

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

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

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

MONTO TOTAL AUTORIZADO

\$15,000,000,000.00

O SU EQUIVALENTE EN UNIDADES DE INVERSIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Standard & Poor's, S.A. de C.V., la calificación de: "mxA-1+", la cual significa: "se tienen extraordinarias características sobre el grado de seguridad de pago oportuno de intereses y principal".

Moody's de México, S.A. de C.V., la calificación de "MX-1", la cual significa: "la capacidad crediticia más fuerte y la menor probabilidad de pérdida de crédito respecto a otros emisores o emisiones en el país".

La calificación otorgada por las agencias calificadoras de valores no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de las agencias calificadoras de valores.

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

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

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

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

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

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

INTERMEDIARIOS COLOCADORES



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



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

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

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

El presente Prospecto podrá ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx, en la página de internet de la CNBV en la dirección www.cnbv.gob.mx y en la página de internet del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html, en el entendido que ninguna de las páginas de internet anteriores forma parte del presente Prospecto. Asimismo, el presente Prospecto se encuentra a disposición con los Intermediarios Colocadores.

ÍNDICE

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. Glosario de Términos y Definiciones	1
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
2. Resumen Ejecutivo	2
2.1. Volkswagen Leasing	2
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2.1 del Reporte Anual 2010 y de la sección I.2.1 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
2.2. Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el Garante)	2
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2.2 del Reporte Anual 2010 y de la sección I.2.2 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
2.3. Información Financiera del Emisor	3
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de las secciones II.2.3 y IV del Reporte Anual 2010, de las secciones I.2.3 y III del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
2.4. Información Financiera del Garante	4
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2.3 del Reporte Anual 2010 y de las secciones I.2.3 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
3. Factores de Riesgo	5
3.1. Factores de Riesgo Relacionados con el Emisor	5
<i>El Emisor podría verse obligado en el futuro a elaborar sus estados financieros de conformidad con los criterios de contabilidad y de auditoría aplicables a instituciones financieras.</i>	
<i>Adicionalmente a los factores de riesgo contenidos en este Prospecto, se incorpora por referencia a esta sección la información contenida en la sección II.3.2 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
3.2. Factores de Riesgo Relacionados con México	5
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
3.3. Factores de Riesgo Relacionados con los Certificados Bursátiles	6
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.</i>	
3.4. Factores de Riesgo Relacionados con el Garante y la Garantía	6
<i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3.4 del Reporte Anual 2010, el</i>	

cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

El Garante es una sociedad extranjera cuyo negocio y activos están sujetos a diversos riesgos. 6

4. Otros Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores 7

5. Documentos de Carácter Público 8

II. EL PROGRAMA

1. Características del Programa 9

2. Destino de los Fondos 16

3. Plan de Distribución 17

4. Gastos Relacionados con el Programa 19

5. Estructura de Capital considerando el Programa 20

6. Funciones del Representante Común 21

7. Asambleas de Tenedores 23

8. Nombres de Personas con Participación Relevante en el Programa 25

III. LA COMPAÑÍA

1. Historia y Desarrollo de la Compañía 26

1.1. Datos Generales 26

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.1.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

1.2. Evolución de la Compañía 26

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.1.2 del Reporte Anual 2010, el cual pueden ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. Descripción del Negocio 27

2.1. Actividad Principal 27

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.1 del Reporte Anual 2010 y de la sección II.2.1 del Reporte Anual 2009, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.2. Canales de Distribución 27

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.2 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.3. Propiedad Intelectual, Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos 27

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.4. Principales Clientes 27

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria 27

2.5.1. Marco Regulatorio 27

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5.2. Autoridades 27

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.2 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5.3. Situación Fiscal 28

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5.4. Situación Contable 28

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.6. Recursos Humanos 28

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.6 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.7. Desempeño Ambiental 28

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.7 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.8. Información de Mercado y Ventajas Competitivas 28

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.8 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.9. Estructura Corporativa 29

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.9 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.10. Descripción de los Principales Activos 29

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.10 del Reporte Anual 2010 y de la sección II.2.10 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales 29

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.11 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Información Financiera Seleccionada 30

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.1 del Reporte Anual 2010, de la sección III.1 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación 31

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3. Informe de Créditos Relevantes 32

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.3 del Reporte Anual 2010, de la sección III.3 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4. Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera 33

4.1. Resultados de la Operación 33

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.1 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.1 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.2. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital 33

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.3. Control Interno 31

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.3 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.3 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.4 Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas 33

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.5 del Reporte Anual 2010, de la sección III.5 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.5 Reportes sobre los Instrumentos Financieros Derivados 33

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

V. ADMINISTRACIÓN

1. Auditores Externos 34

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.1 del Reporte Anual, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés 35

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.2 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3. Administradores y Accionistas 36

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4. Estatutos Sociales y otros Convenios 37

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA

1. El Garante 38

2. La Garantía 42

VII. ACONTECIMIENTOS RECIENTES

1. Migración de las Operaciones de Menudeo 45

2. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) 45

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

VIII. PERSONAS RESPONSABLES 46

Se incorpora por referencia al presente Prospecto la leyenda de PricewaterhouseCoppers, S.C. contenida en el Reporte Anual 2010 y en el Reporte Anual de 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

IX. ANEXOS 53

1. Estados Financieros del Emisor para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

La información correspondiente a este anexo del Prospecto se incorpora por referencia al Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. Estados Financieros del Emisor para el Ejercicio Fiscal terminado el 31 de diciembre de 2009 y 2008

3. Estados Financieros del Emisor internos (no auditados) al 30 de junio de 2011

La información correspondiente a este anexo del Prospecto se incorpora por referencia a los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4. Estados Financieros del Garante para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

5. Estados Financieros internos (no auditados) del Garante al 30 de junio de 2011.

6. Documento explicativo de diferencias contables respecto del Garante.
7. Garantía
8. Opinión Legal Independiente
9. Opinión Legal relativa a la Garantía
10. Calificaciones Crediticias relativas a las Emisiones de Corto Plazo
11. Aviso de Convocatoria Pública a Subasta para Emisiones de Corto Plazo
12. Aviso de Colocación para Emisiones de Corto Plazo

Los anexos anteriormente señalados forman parte integrante del presente Prospecto.

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

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

“Circular Única”	Las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, según las mismas sean modificadas.
“NIIF”	Significa las normas internacionales de información financiera (<i>International Financial Reporting Standards</i> o <i>IFRS</i> , por sus siglas en inglés).
“Prospecto”	El presente prospecto.
“Reporte Anual 2009”	Significa el reporte anual del Emisor por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2010.
“Reporte Anual 2010”	Significa el reporte anual del Emisor por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, presentado a la CNBV y a la BMV el 30 de junio de 2011.
“Reportes Trimestrales”	Significan los reportes del Emisor por los trimestres concluidos el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre de 2011, el 31 de diciembre de 2011 y el 22 de febrero de 2012 presentados a la CNBV y a la BMV el 28 de abril, el 28 de julio y el 27 de octubre de 2011, respectivamente, y en el caso del reporte por el trimestre concluido el 30 de septiembre de 2011, presentado nuevamente con algunas precisiones el 26 de enero de 2012.
“Representante Común”	The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, en el entendido que, para cualquier Emisión de Largo Plazo que se realice al amparo de este Programa se podrá designar a otra institución como representante común de los Tenedores, lo cual será informado en el Suplemento correspondiente.

Adicionalmente a lo señalado anteriormente, la información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. RESUMEN EJECUTIVO

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2 del Reporte Anual 2010 y de la sección I.2 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.1. Volkswagen Leasing

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2.1 del Reporte Anual 2010 y de la sección I.2.1 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.2. Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el Garante)

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2.2 del Reporte Anual 2010 y de la sección I.2.2 del Reporte Anual de 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.3. Información Financiera del Emisor

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de las secciones II.2.3 y IV del Reporte Anual 2010, de las secciones I.2.3 y III del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.4. Información Financiera del Garante

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.2.3 del Reporte Anual 2010 y de la sección I.2.3 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3. FACTORES DE RIESGO

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3.1. Factores de Riesgo Relacionados con el Emisor.

El Emisor podría verse obligado en el futuro a elaborar sus estados financieros de conformidad con los criterios de contabilidad y de auditoría aplicables a instituciones financieras.

En el caso en que como resultado de las actividades del Emisor, y en los términos de la Circular Única, el Emisor tuviere la obligación de elaborar y dictaminar sus estados financieros de conformidad con los criterios de contabilidad y auditoría aplicables a las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, la implementación de dichos criterios podría ser compleja y costosa, y requerir de recursos humanos y técnicos adicionales, lo que podría resultar en que el Emisor no pueda cumplir dicha obligación o no cumplirla a tiempo, lo que podría tener un efecto adverso en las operaciones o resultados del Emisor. Adicionalmente, en el caso de no poder realizar dichos actos a tiempo, el Emisor podría hacerse acreedor a sanciones.

La adopción por parte del Emisor de las NIIF en la elaboración de su información financiera a partir del 1 de enero de 2012 podría tener un efecto significativo en sus estados de resultados o situación financiera.

A partir del 1 de enero de 2012 el Emisor debe preparar sus estados financieros de conformidad con las NIIF. El Emisor completó el plan de implementación y adopción de las NIIF el 31 de diciembre de 2011 de conformidad con el calendario de su plan de implementación. Aunque el Emisor considera que la adopción de las NIIF no tendrá un efecto adverso significativo en su desempeño financiero, en virtud de lo reciente de su adopción, el Emisor no puede garantizar que, en la práctica, la implementación de dichas normas, no resulte en un efecto significativo en sus estados de resultados o situación financiera. Cualquier deficiencia en dicha implementación o adopción podría resultar en sanciones al Emisor.

Adicionalmente, se incorpora por referencia a esta sección la información contenida en la sección II.3.2 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3.2. Factores de Riesgo Relacionados con México.

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3.3. Factores de Riesgo Relacionados con los Certificados Bursátiles.

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

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

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección II.3.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

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

El Garante es una sociedad constituida conforme a las leyes de Alemania. El negocio del Garante y las jurisdicciones en las que opera entre ellas Europa, están sujetos a ciertos riesgos que se describen en la sección “I. Información General - 3 Factores de Riesgo - 3.4. Factores de Riesgo Relacionados con el Garante y la Garantía”.

El negocio y la situación financiera y operativa del Garante se encuentran sujetos a diversos riesgos, incluyendo riesgos relacionados con las características de su condición financiera, la naturaleza de sus operaciones y los mercados en los que opera entre ellos Europa. Los mercados en los que el Garante opera, entre ellos Europa, pueden así mismo estar sujetos a riesgos como aquellos que se han suscitado en ciertos países Europeos (que han experimentado crisis de deuda soberana; por ejemplo Grecia y otros). El Garante considera que actualmente, la crisis de deuda soberana europea no representa un impacto relevante en el desarrollo del volumen de nuevos negocios del Garante en Europa. El Garante considera que los riesgos crediticios que puedan derivar de dicha crisis se encuentran completamente cubiertos con sus reservas.

La actualización de cualquiera de dichos riesgos podría afectar su liquidez, situación financiera o resultados de operación y, en consecuencia, afectar su capacidad para pagar cualquier reclamación derivada de la Garantía.

Entre los riesgos a los que se encuentra sujeto el negocio del Garante se encuentran los siguientes:

- *Riesgo crediticio.* El riesgo de crédito se refiere a la posibilidad, en los segmentos de financiamiento y arrendamiento de que los clientes no puedan cumplir con sus obligaciones de pago.
- *Riesgo de valor residual.* Este riesgo se encuentra íntimamente ligado a las oportunidades en el segmento de arrendamiento. El riesgo residual representa la posibilidad de que el valor recuperable de un automóvil usado, al momento de vencimiento del contrato, resulte inferior al pronosticado al momento de firma de dicho contrato.
- *Riesgo de seguros.* Estos riesgos se relacionan con las operaciones de reaseguro de Volkswagen Versicherung AG en los segmentos de los seguros para vehículos motores, seguros sobre deuda residual y seguros de líneas comerciales.

- *Riesgo de mercado.* Este riesgo incluye, como ejemplo, el riesgo relacionado con las tasas de interés, el riesgo relacionado con los tipos de cambio y el riesgo de liquidez, surge como resultado del refinanciamiento de las operaciones del Garante en los mercados de dinero y de capitales.
- *Riesgo operativo.* Este riesgo incluye, como ejemplo, la falla en los sistemas de tecnología de información del Garante, los errores humanos o los desastres naturales. Constituye un riesgo al que están expuestas todas las empresas independientemente del sector al que pertenezcan.

Información sobre Estimaciones y Riesgos Asociados

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

4. OTROS VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES

Además de los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del presente Programa, el Emisor no cuenta con otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

Información Financiera, Económica, Contable, Administrativa y Jurídica

En relación con el presente Programa, el Emisor, en términos de los artículos 33, 40 y 50 y demás aplicables de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores emitidas por la CNBV, tiene obligación de entregar información financiera de forma trimestral y anual, a la BMV y a la CNBV tales como estados financieros anuales dictaminados por auditor externo del Emisor e informes de los comisarios. Asimismo, el Emisor tiene la obligación de divulgar periódicamente cualquier hecho o acontecimiento que se considere como evento relevante.

El Emisor considera que ha entregado en forma completa y oportuna los reportes que la legislación le requiere sobre eventos relevantes e información periódica desde la fecha en que ha estado obligado a hacerlo.

5. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

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

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

Para mayor información acerca del Emisor, se puede consultar su página de internet en http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html, en el entendido de que dicha página de internet no es parte del presente Prospecto.

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

II. EL PROGRAMA

1. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

1.1. Descripción del Programa

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

1.2. Tipo de Instrumento

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

1.3. Monto Total Autorizado del Programa

La CNBV autorizó la inscripción de los Certificados Bursátiles que emita el Emisor conforme al Programa por \$15,000,000,000.00 o su equivalente en UDIs.

Mientras el Programa continúe vigente, podrán realizarse tantas Emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa. Adicionalmente, el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación no podrá exceder de \$5,000,000,000.00 o su equivalente en UDIs. Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo no estarán sujetos a dicha limitante y el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa.

1.4. Vigencia del Programa

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

1.5. Valor Nominal de los Certificados Bursátiles

El valor nominal de los Certificados Bursátiles será determinado para cada Emisión, en el entendido que el valor nominal de cada Certificado Bursátil será de \$100.00 ó 100 UDIs o sus múltiplos.

1.6. Denominación

Los Certificados Bursátiles podrán denominarse en Pesos o en UDIs, según se señale en el título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.

1.7. Plazo

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

1.8. Tasa de Interés o de Descuento

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

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

1.9. Cupones de Interés Segregables

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

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

1.10. Periodicidad de Pago de Intereses

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

1.11. Intereses Moratorios

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

1.12. Incumplimiento en el Pago de Principal e Intereses

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

1.13. Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses

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

1.14. Fecha de Emisión y Fecha de Liquidación

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

1.15. Amortización

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

1.16. Amortización Anticipada

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

1.17. Obligaciones del Emisor y/o del Garante

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

1.18. Vencimiento Anticipado

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

1.19. Garantía

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

1.20. Calificaciones

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

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

Moody’s de México, S.A. de C.V., la calificación de: “MX-1”.

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

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

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

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

1. El Emisor podrá emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles Adicionales, siempre y cuando se encuentre al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones conforme a los Certificados Bursátiles Originales, o no exista o pueda existir (como resultado de la emisión de Certificados Bursátiles Adicionales) una causa de vencimiento anticipado, conforme a los Certificados Bursátiles Originales.
2. El monto máximo de Certificados Bursátiles Adicionales que el Emisor podrá emitir y ofrecer públicamente, sumado al monto de las emisiones en circulación (incluyendo la emisión de los Certificados Bursátiles Originales), no podrá exceder el monto total autorizado del Programa.

3. En la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, el Emisor deberá canjear el título que represente los Certificados Bursátiles Originales (depositado en Indeval) por un nuevo título que ampare los Certificados Bursátiles Originales más los Certificados Bursátiles Adicionales, y depositar dicho título en Indeval. Dicho título hará constar únicamente las modificaciones que sean necesarias para reflejar la emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, es decir, (i) el monto total de la emisión, (ii) el número total de Certificados Bursátiles amparados por el título (que será igual al número de Certificados Bursátiles Originales más el número de Certificados Bursátiles Adicionales), (iii) la fecha de emisión (que será la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales), y (iv) el plazo de vigencia de la emisión, cuyo plazo será igual al plazo que exista entre la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales y la fecha de vencimiento de los Certificados Bursátiles Originales, en virtud de que la fecha de vencimiento de dicho título será la misma fecha de vencimiento que la de los Certificados Bursátiles Originales).
4. La fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales podrá o no coincidir con la fecha en que inicie cualquiera de los periodos de intereses conforme al título que documente los Certificados Bursátiles Originales.
5. Ni la emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales ni el aumento en el monto en circulación de los Certificados Bursátiles Originales derivado de la misma constituirán novación.
6. El Emisor podrá realizar diversas emisiones de Certificados Bursátiles Adicionales sobre cualquier Emisión de Certificados Bursátiles Originales en particular.
7. Los Certificados Bursátiles Adicionales podrán colocarse a un precio distinto a su valor nominal, dependiendo de las condiciones de mercado.

1.22. Depositario

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

1.23. Posibles Adquirentes

Los Certificados Bursátiles podrán ser adquiridos por personas físicas y morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

1.24. Intermediarios Colocadores Conjuntos

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

1.25. Representante Común

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

1.26. Recursos Netos

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

1.27. Autorización de la CNBV

La CNBV, mediante oficio No. 153/1654744/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007 y mediante oficio No. 153/79146/2009 de fecha 3 de noviembre de 2009, autorizó el Programa y la inscripción de los Certificados Bursátiles que se emitan conforme al mismo en el RNV.

1.28. Aprobación del Emisor y del Garante

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

1.29. Legislación

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

1.30. Régimen Fiscal

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

1.31. Suplementos

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

1.32. Avisos de Colocación

Tratándose de Emisiones de Corto Plazo, el precio de emisión, el monto total de la emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y

la forma de calcularla (en su caso), y la periodicidad de pago de rendimientos, o la tasa de descuento aplicable, los recursos netos que obtendrá el Emisor con la colocación, el desglose de los gastos relacionados con la Emisión (incluyendo la comisión por intermediación correspondiente), entre otras características de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo de cada Emisión de Corto Plazo, serán acordados por el Emisor con el colocador respectivo y serán dados a conocer al momento de dicha Emisión de Corto Plazo mediante el Aviso de Colocación respectivo.

Respecto de las Emisiones de Certificados Bursátiles de Corto Plazo se deberán presentar a través del Sistema de Transferencia de Información sobre Valores (STIV 1494) de la CNBV, los títulos definitivos firmados y con el sello de Indeval, así como las características definitivas de los mismos, y, en su caso, el Anexo M de la Circular Única de Emisoras.

1.33. Actualización

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

Así mismo, el Emisor deberá presentar a través del Sistema de Transferencia de Información sobre Valores (STIV 1494) de la CNBV cualquier modificación al contrato de colocación celebrado con los colocadores en relación con las Emisiones de Corto Plazo que se realicen al amparo del Programa.

2. DESTINO DE LOS FONDOS

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

3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

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

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

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

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

Respecto de las Emisiones de Corto Plazo, cualquier persona que pueda invertir en los Certificados Bursátiles de Corto Plazo, tendrá la oportunidad de participar en la colocación de los mismos conforme a lo descrito en este Prospecto y en la Convocatoria respectiva. Todos los posibles inversionistas que participen en dicho proceso de subasta participarán en igualdad de condiciones y la asignación de los Certificados de Corto Plazo se realizará en cumplimiento con los lineamientos establecidos en las bases de subasta a que haga referencia en la Convocatoria respectiva.

Adicionalmente, respecto de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo, los Intermediarios Colocadores no enfocarán sus esfuerzos en colocar los Certificados Bursátiles de Corto Plazo entre personas integrantes del mismo Grupo Empresarial al que pertenecen dichos Intermediarios Colocadores (según el término “Grupo Empresarial” se define en la Ley del Mercado de Valores). En el caso que alguna persona integrante del Grupo Empresarial al que pertenece el Intermediario Colocador respectivo pretenda adquirir Certificados de Corto Plazo, dicha persona participará en el proceso de colocación en igualdad de condiciones con los demás inversionistas potenciales y la asignación de los Certificados de Corto Plazo se realizará en cumplimiento con los lineamientos establecidos en las bases de subasta respectivas.

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

Tratándose de Emisiones de Corto Plazo, el Emisor y los Intermediarios Colocadores desconocen si los principales accionistas, directivos, miembros del consejo de administración o Personas Relacionadas del Emisor (según el término “Persona Relacionada” se define en la Ley del Mercado de Valores) pretenden suscribir parte de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo objeto del presente Programa. Adicionalmente, el Emisor y los Intermediarios Colocadores desconocen si alguna persona intentará suscribir más del 5% de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo, en lo individual o en grupo. Respecto de Emisiones de Largo Plazo, cualquiera de dichas situaciones se señalarán en el Suplemento respectivo.

De conformidad con el artículo 178 de la LMV, el o los Intermediarios Colocadores que ingresen posturas en procedimientos de colocación realizados a través de subasta, deberán llevar un registro en el que hagan constar las solicitudes u órdenes que reciban para la adquisición de los Certificados Bursátiles. Dicho control deberá especificar (i) número de folio, (ii) número de contrato del inversionista, (iii) número del promotor, en caso de que la postura no haya sido ingresada directamente por el cliente, (iv) importe, (v) tasa o sobretasa solicitada, (vi) tasa o sobretasa ingresada, (vii) tasa asignada, en su momento, (viii) número de títulos, (ix) monto o importe, (x) nombre del área o persona responsable del o de los Intermediarios Colocadores, o en su caso, del participante, que lleve a cabo el registro de las posturas u órdenes para la adquisición de valores a través del proceso de subasta. Tratándose de Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander, el área responsable es el área de Debt Capital Markets; en el entendido que el área responsable de otros Intermediarios Colocadores será aquella a la cual orgánicamente se le asignen dichas funciones.

Lo anterior, con la finalidad de diferenciar entre posturas ingresadas directamente por el público inversionista de aquellas posturas ingresadas por las casas de bolsa participantes, así como aquélla que coordina el proceso de subasta y que, en su caso, también funja como el o los Intermediarios Colocadores de los valores. Cabe mencionar que el contenido antes mencionado también resultará aplicable a las posturas globales, toda vez que dicho control deberá permitir la identificación de los contratos que la integran así como las posturas solicitadas por cada uno de ellos.

En relación con la asignación de los Certificados Bursátiles, dicha asignación será llevada a cabo conforme a la participación y solicitudes registradas para todas las posturas válidas contenidas en el registro antes mencionado, conforme al precio de la oferta pública que les corresponda. La información publicada en el resultado de la subasta, así como las asignaciones realizadas, deberán ser consistentes con el citado registro.

4. GASTOS RELACIONADOS CON EL PROGRAMA

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

1. Derechos por estudio y trámite de la CNBV	\$15,708.00
2. Honorarios de los asesores legales	\$225,250.00
Total	\$240,958.00

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

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

5. ESTRUCTURA DE CAPITAL CONSIDERANDO EL PROGRAMA

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

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

Al 30 de septiembre de 2011, la estructura de capital del Emisor es la que se describe a continuación:

(Millones de Pesos)	Al 30 de septiembre de 2011
PASIVO	
Pasivos Bursátiles	\$9,750
Préstamos Bancarios	\$ 810
de corto plazo	\$ 810
de largo plazo	\$ 0
Otros Pasivos	\$ 1,715
TOTAL PASIVO	\$12,275
TOTAL CAPITAL CONTABLE	\$ 1,748
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 14,023

6. FUNCIONES DEL REPRESENTANTE COMÚN

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

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

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

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

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

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

7. ASAMBLEAS DE TENEDORES

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

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

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

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

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

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

8. NOMBRES DE PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN EL PROGRAMA

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

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

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft como Garante.

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

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

The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, como representante común.

Ritch Mueller, S.C. como asesor legal independiente del Emisor.

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

Ninguna de las personas designadas con anterioridad tiene participación económica directa o indirecta en el Emisor.

David Federico Jiménez Reyes es la persona encargada de las relaciones con los Tenedores y podrá ser localizada en las oficinas del Emisor ubicadas en Autopista México-Puebla Km. 116 más 900, San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, C.P. 72700, Puebla, México, o al teléfono (222) 303-5304, o a través del correo electrónico david.jimenez@vwfs.com.mx.

III. LA COMPAÑÍA

1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA COMPAÑÍA

1.1. Datos Generales

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.1.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

1.2. Evolución de la Compañía

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.1.2 del Reporte Anual 2010 y de la sección II.1.2 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

2.1. Actividad Principal

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.1 del Reporte Anual 2010 y la sección II.2.1 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.2. Canales de Distribución

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.2 del Reporte Anual 2010 y la sección II.2.2 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

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

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.4. Principales Clientes

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria

2.5.1. Marco Regulatorio

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.1 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5.2. Autoridades

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.2 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5.3. Situación Fiscal

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.3 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.5.4. Situación Contable

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.5.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.6. Recursos Humanos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.6 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.7. Desempeño Ambiental

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.7 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.8. Información de Mercado y Ventajas Competitivas

2.8.1. Información de Mercado

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.8 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.8.2. Ventajas Competitivas

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.8 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.9. Estructura Corporativa

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.9 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.10. Descripción de los Principales Activos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.10 del Reporte Anual 2010 y la sección II.2.10 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección III.2.11 del Reporte Anual 2010 y la sección II.2.11 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA

1. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.1 del Reporte Anual 2010, de la sección III.1 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

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

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.3 del Reporte Anual 2010, de la sección III.3 del Reporte Anual 2011 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección

http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA

4.1. Resultados de la Operación

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.1 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.1 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.2. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.3. Control Interno

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.3 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.3 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.4. Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.5 del Reporte Anual 2010, de la sección III.5 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4.5 Reportes sobre los Instrumentos Financieros Derivados

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección IV.4.2 del Reporte Anual 2010, de la sección III.4.2 del Reporte Anual 2009 y de los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

V. ADMINISTRACIÓN

1. AUDITORES EXTERNOS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.1 del Reporte Anual 2010 y de la sección IV.1 del Reporte Anual 2009 los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

2. OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERÉS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.2 del Reporte Anual 2010 y de la sección IV.2 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

3. ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.3 del Reporte Anual 2010 y de la sección IV.3 del Reporte Anual 2009, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia de la sección V.4 del Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

VI. EL GARANTE Y LA GARANTÍA

1. El Garante

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

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

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

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

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

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

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

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

El Garante tiene presencia a nivel mundial realizando actividades como sociedad controladora del segmento de servicios financieros internacionales del Grupo VW en 35 países. En promedio la compañía financia o arrienda aproximadamente 1 de cada 3 automóviles del Grupo VW.

El Garante es el mayor proveedor de servicios financieros automotrices de Europa. Las actividades del Garante están agrupadas en cuatro regiones: Alemania, Europa, Asia Pacífico y Norte y Sudamérica.

PRESENCIA INTERNACIONAL



En el tercer trimestre de 2010, el Garante estableció exitosamente su propio banco en el mercado ruso y ya está ofreciendo paquetes de financiamiento para los concesionarios. La nueva empresa Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS, con domicilio en Moscú, servirá como plataforma para la continua expansión que tiene de la cartera de servicios financieros en Rusia.

También en 2010 el Garante amplió sus operaciones a los países bálticos, bajo la marca Volkswagen Financial Services AG, en asociación con un banco y con el importador local. A mediados de 2010, el Garante inició operaciones en Corea del Sur mediante el establecimiento de una subsidiaria, Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., con domicilio en Seúl.

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

Compañía	Ubicación	Actividad	Participación del Garante (%)
Volkswagen Bank GmbH	Braunschweig, Alemania	Servicios financieros para consumidores, crédito a concesionarias y actividades de banca directa.	100

Volkswagen Leasing GmbH	Braunschweig, Alemania	Arrendamiento automotriz.	100
Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH	Wolfsburg, Alemania	Aseguradora.	100
Volkswagen-Versicherungsvermittlungs-GmbH	Wolfsburg, Alemania	Aseguradora.	100
Volim Volkswagen Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe mbH	Braunschweig, Alemania	Arrendamiento de inmuebles para concesionarios VW/Audi en Alemania	100
ŠkoFIN s.r.o.	Praga, República Checa	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Finans Sverige AB (publ)	Södertälje, Suecia	Financiamiento al consumo, a concesionarios y operaciones de arrendamiento.	100
Volkswagen Financial Services N.V.	Amsterdam, Holanda	Financiamiento a compañías del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.	Milton Keynes, Inglaterra	Servicios financieros a todas las marcas del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services Japan Ltd.	Tokyo, Japón	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Holding Financiere S.A.	Villers-Cotterets, Francia	Financiamiento para automóviles nuevos y usados, arrendamiento financiero y puro y emisión de pólizas de seguro para clientes.	100
Volkswagen-Versicherungsdienst Gesellschaft m.b.H.	Viena, Austria	Aseguradora.	100
Volkswagen Finance Belgium S.A.	Bruselas, Bélgica	Factoraje de cuentas por cobrar de importadores.	100
Volkswagen Financial Services Australia PTY Ltd.	Botany, Australia	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Leasing Polska Sp.zo.o.	Varsovia, Polonia	Arrendamiento de automóviles.	60
Volkswagen Bank Polska S.A.	Varsovia, Polonia	Servicios financieros para clientes, créditos a concesionarios y actividades de banca directa.	60
Volkswagen DOĞUS TŪKETICI FINANSMANI A.Ş.	Estambul, Turquía	Crédito al consumo (automotriz).	51
Limited Liability Compay Volkswagen Group Finanz	Moscú, Rusia	Arrendamiento de automóviles.	100
Volkswagen Pon Financial Services B.V.	Amersfoort, Holanda	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).	60

Volkswagen Singapore Ltd.	Financial Services	Singapur	Créditos al consumo (automotriz).	51
Volkswagen Slovensko s.r.o.	Finančné služby	Bratislava, Slovakia	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).	58
Volkswagen Ltd.	Finance (China) Co.,	Beijing, China	Créditos al consumo (automotriz).	100
Volkswagen Ltd.	Financial Services (NZ)	Auckland, Nueva Zelanda	Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	51
Global Mobility Holding B.V.		Amsterdam, Holanda	Venta de flotillas y arrendamiento automotriz.	50
Volkswagen Arrendamiento Mercantil	Leasing S.A.-	Sao Paulo, Brasil	Arrendamiento automotriz.	100
Banco Volkswagen S.A.		Sao Paulo, Brasil	Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Leasing S.A. de C.V.		Puebla, México	Créditos al Menudeo, Arrendamientos Puros y Créditos al Mayoreo (según se describe en el presente Prospecto).	99.9999

Las subsidiarias financieras del Garante, en las regiones a su cargo, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, celebraron 2,234,000 nuevos contratos para la compra y arrendamiento de automóviles y camiones, alcanzando 6,144,000 de contratos a vigentes a dicha fecha y un cartera total en dichos mercados de €5,122 millones. Al 30 de junio de 2011, la cartera total del Garante, en dichos mercados fue de €8,732 millones.

A continuación, se presenta un resumen de la información financiera y operativa del Garante por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, y un resumen de los balances generales y estados de resultados del Garante al 30 de junio de 2011 y 2010 y por los semestres terminados en dichas fechas, y al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 y por los ejercicios terminados en dichas fechas. Las cifras que se presentan a continuación derivan de los estados financieros respectivos del Garante los cuales han sido preparados de conformidad con las Normas de Información Financiera Internacionales (*International Financial Reporting Standards*) y no han sido ajustadas en forma alguna para reflejar los principios de las Significa las Normas de Información Financiera emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de las Normas de Información Financiera. Al 30 de junio de 2011, el tipo de cambio de Euros a pesos publicado por Banco de México fue de \$16.9702 por Euro:

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<i>(cifras en millones de Euros)</i>				
<u>Estados de Resultados</u>	<u>(no auditados)</u>		<u>(auditados)</u>		
	€	€	€	€	€
Intereses ganados por las operaciones de crédito	1,575	1,411	2,904	2,603	2,723
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento <u>antes</u> de provisiones para riesgos	621	612	1,285	1,247	1,133
Intereses pagados	(937)	(920)	(1,839)	(2,102)	(2,262)
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito,	1,267	1,105	2,355	1,753	1,603

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
			<i>(cifras en millones de Euros)</i>		
	(no auditados)		(auditados)		
arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos					
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	(325)	(369)	(619)	(654)	(350)
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos	942	736	1,736	1,099	1,253
Ingresos por comisiones	210	202	400	396	380
Gastos por comisiones	(123)	(110)	(308)	(172)	(171)
Ingresos netos por comisiones	87	92	92	224	209
Resultado de los instrumentos financieros derivados	(6)	43	46	(45)	(27)
Resultado de los activos disponibles para su venta	0	0	0	1	0
Resultado de las coinversiones valuadas conforme al método de capital	69	58	125	91	101
Resultado de otros activos financieros	9	5	3	0	8
Gastos generales y administrativos	(617)	(535)	(1,101)	(912)	(887)
Otros resultados de operación	(66)	(36)	(31)	96	135
Resultado antes de impuestos	418	363	870	554	792
Impuesto sobre la renta y las ganancias	(97)	(80)	(247)	(159)	(214)
Utilidad neta	321	283	623	395	578
Interés minoritario en la utilidad neta	-	-	-	-	-
Utilidad neta imputable a Volkswagen AG	321	283	623	395	578
<u>Estados de Resultados Integrales</u>					
Utilidad neta	321	283	623	395	578
Ganancia y pérdida actuarial:	10	(11)	(17)	(14)	8
Impuestos diferidos sobre las mismas	(3)	3	5	4	(2)
Activos financieros (valores) disponibles para su venta:					
- Cambios en el valor razonable reconocidos en el capital social	(10)	0	(1)	2	0
- Reconocidos en el estado de resultados	0	0	0	(1)	0
Impuestos diferidos sobre las mismas	5	0	0	0	0
Coberturas sobre flujos de efectivo:					
- Cambios en el valor razonable reconocidos en el capital social	4	1	43	6	(114)
- Reconocidos en el estado de resultados	4	3	7	13	(10)
Impuestos diferidos sobre las mismas	(1)	(9)	(15)	(4)	35
Diferencias por la conversión de divisas	(41)	171	165	173	(210)
Ingresos y gastos por acciones medidos conforme al método de capital y reconocidos directamente en el capital social, después de impuestos	6	27	64	35	(118)
Ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital social	(26)	185	251	214	(411)
Utilidad integral	295	468	874	609	167
Utilidad integral imputable a Volkswagen AG	295	468	874	609	167

	<u>30 de junio de</u>		<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<i>(no auditados)</i>		<i>(auditados)</i>		
<u>Balance General</u>					
<u>Activo</u>					
Reserva de efectivo	488	492	193	343	422
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	828	1,371	975	1,461	1,358
Cuentas por cobrar a clientes					
Financiamiento al menudeo	31,777	29,182	30,505	26,603	21,913
Financiamiento al mayoreo	9,770	8,505	8,828	8,391	9,584
Operaciones de arrendamiento	13,925	13,710	13,643	13,935	14,912
Otras cuentas por cobrar	3,260	1,905	2,146	2,018	2,178
Total de cuentas por cobrar a clientes	58,732	53,302	55,122	50,947	48,587
Instrumentos financieros derivados	528	778	637	797	740
Valores	465	96	125	98	39
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	1,752	1,607	1,707	1,545	1,417
Otros activos financieros	285	186	265	175	156
Activos intangibles	91	123	95	130	115
Propiedades, plantas y equipo	218	221	218	220	215
Activos arrendados	5,746	4,536	4,974	3,666	3,003
Propiedades para fines de inversión	7	10	9	9	10
Activos por impuestos diferidos	113	239	104	160	353
Activos por impuesto sobre la renta	127	98	135	96	93
Otros activos	685	613	773	639	771
Total	70,065	63,672	65,332	60,286	57,279
<u>Pasivo y Capital Contable</u>					
Pasivos con instituciones financieras	7,702	7,206	7,284	6,615	7,559
Pasivos con clientes	24,931	24,634	25,983	22,997	16,881
Pasivos bursatilizados	24,610	20,569	20,605	20,355	21,500
Instrumentos financieros derivados	215	624	336	629	490
Provisiones	1,093	807	937	687	566
Pasivos por impuestos diferidos	358	612	542	706	1,059
Obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta	195	213	135	118	64
Otros pasivos	939	686	810	593	493
Capital subordinado	2,352	1,541	1,725	1,275	1,887
Capital social	7,670	6,870	6,975	6,311	6,780
Capital suscrito	441	441	441	441	441
Reservas de capital	3,809	2,809	3,409	2,809	2,809
Utilidades acumuladas	3,420	3,530	3,125	3,061	3,530
Total	70,065	63,672	65,332	60,286	57,279

2. La Garantía

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

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

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

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

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

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

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

VII. ACONTECIMIENTOS RECIENTES

1. Migración de las Operaciones al Menudeo.

Durante el ejercicio de 2010 y el periodo de nueve meses concluido el 30 de septiembre de 2011, las actividades de crédito al menudeo del Emisor han presentado una disminución considerable en virtud de que la actividad relacionada con el otorgamiento de créditos a personas físicas está siendo captada por Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple, afiliada del Emisor.

Se tiene la intención que Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple adquiera en forma gradual la totalidad de las operaciones de financiamiento al menudeo de Grupo VW en México. El Emisor continuará operando las demás líneas de negocio que actualmente opera y que se describen en el presente Prospecto.

2. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El 31 diciembre de 2011 el Emisor había completado en su totalidad su plan de implementación para la adopción de las NIIF de conformidad con lo que se indica en el cronograma de actividades siguiente:

Etapa 1. Comunicación

Actividad	Fecha programada de inicio	Fecha de Inicio	Fecha programada de finalización	Fecha de finalización	Porcentaje de avance (%)	Comentarios
1. Coordinación de la Dirección General del Emisor con todas las áreas involucradas y sociedades relacionadas.		12.11.2009		15.03.2011	100%	La junta de directores se mantiene informada del estatus a través de reportes que se le entregan en sus juntas periódicas.
2. Diseño y comunicación de un plan de difusión y capacitación.		26.02.2010		19.06.2010	100%	Se coordinó con una institución de prestigio el diseño e impartición de un diplomado de acuerdo a las necesidades del Emisor

Etapa 2. Evaluación de impactos contables

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

Etapa 3. Implementación y formulación paralela de estados financieros bajo NIIF y normas contables anteriormente utilizadas.

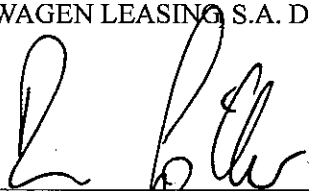
Actividad	Fecha programada de inicio	Fecha de Inicio	Fecha programada de finalización	Fecha de finalización	Porcentaje de avance (%)	Comentarios
1. Identificación de los principales cambios en la ejecución de los sistemas informáticos necesarios para la elaboración de los estados financieros bajo las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

Adicionalmente, se incorpora por referencia a esta sección del Prospecto los eventos recientes divulgados por el Emisor al público inversionista a través de la BMV, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx.

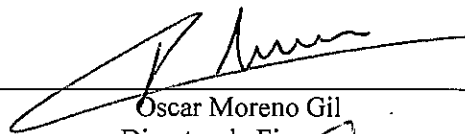
VIII. PERSONAS RESPONSABLES

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

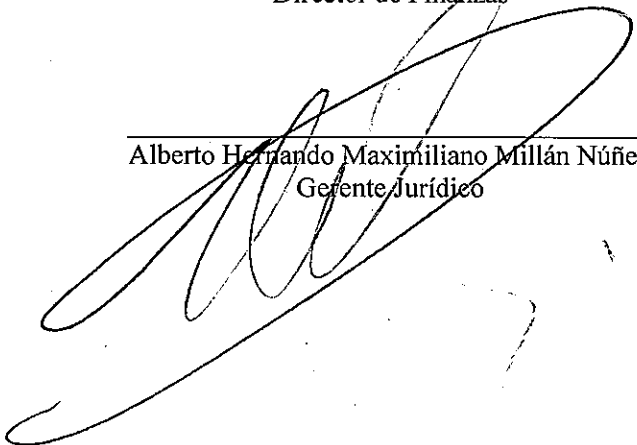
VOLKSWAGEN LEASING S.A. DE C.V.



Robert Klaus Peter Löffler
Director General



Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas



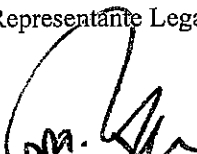
Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez
Gerente Jurídico

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada, Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, en su carácter de garante de las Emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa, preparó la información relativa al garante contenida en el presente Prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación económica y financiera.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES
AKTIENGESELLSCHAFT



Frank Fiedler
Representante Legal

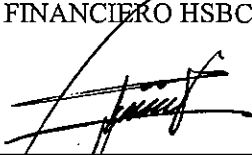


Bernd Bode
Representante Legal

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

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

HSBC CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.,
GRUPO FINANCIERO HSBC



Augusto Vizcarra Carrillo
Representante Legal

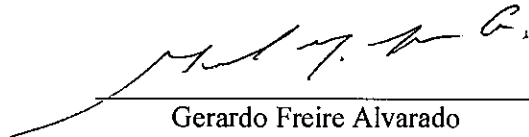


Rafael Cutberto Navarro Troncoso
Representante Legal

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

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

CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V.,
GRUPO FINANCIERO SANTANDER



Gerardo Freire Alvarado
Apoderado



Luis Adolfo Rodríguez Malagon
Apoderado

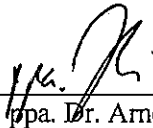
Se incorpora por referencia al presente Prospecto la leyenda de PricewaterhouseCoppers, S.C. contenida en los Reportes Anuales 2009 y 2010, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl_com_mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.

Exclusively for the purposes of the information relative to the audited consolidated financial statements of Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, the undersigned declares (i) that the consolidated financial statements as of and for the years ended December 31, 2008, December 31, 2009 and December 31, 2010 of Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, prepared on the basis of the International Financial Reporting Standards, as adopted by the European Union, and included as Exhibit 4 of the present Prospectus have been audited in accordance with German generally accepted auditing standards; and (ii) that the undersigned has read the Prospectus and based on that reading of the Prospectus is not aware that the information in it contains any material errors, inconsistencies or misstatements of facts with respect to the information, or the manner of presentation, in the consolidated financial statements referred to in (i).

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT



Harald Kayser
Wirtschaftsprüfer (*Auditor*)*



ppa. Dr. Arne Jacobi
Wirtschaftsprüfer (*Auditor*)*

* The signatories, together, are deemed to be representatives of
PRICEWATERHOUSECOOPERS AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT.

TRADUCCIÓN OFICIAL

Exclusivamente para los propósitos de la información relacionada con los estados financieros auditados consolidados de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, el suscrito declara (i) que los estados financieros consolidados al y por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2010 de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards), según las mismas han sido adoptadas por la Unión Europea, y que se incluyen en el Anexo 4 de este Prospecto, han sido auditados de conformidad con los principios de auditoría generalmente aceptados en Alemania; y (ii) que el suscrito ha leído el Prospecto y con base en la lectura del Prospecto no tiene conocimiento que la información en él contenida contenga errores, inconsistencias o falsedades de hechos relevantes respecto de la información, o la forma de presentación, incluida en los estados financieros consolidados a que hace referencia el punto (i).

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT

[firma]

Harald Kayser
Wirtschaftsprüfer (Auditor)*

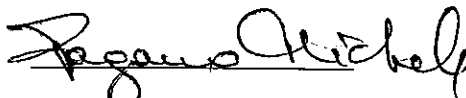
[firma]

ppa. Dr. Arne Jacobi
Wirtschaftsprüfer (Auditor)*

* Los suscritos, de manera conjunta, son apoderados de
PRICEWATERHOUSECOOPERS AKTIENGESELLSCHAFT
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT

Michele Pagano, Perito Traductor, debidamente autorizado por el Tribunal Superior de Justicia del D.F., con domicilio en Río Elba 25-K, Col. Cuauhtémoc, México D.F., Tel. 5286-81-89 y 5286-29-02 (Fax), CERTIFICO: que la que antecede es, a mi leal saber y entender, traducción fiel y correcta, del documento en inglés que tuve a la vista.

México, D.F., a 09 de marzo de 2012.



Michele Pagano



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

Ritch Mueller, S.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Carlos F. Obregón Rojo', written over a horizontal line.

Carlos F. Obregón Rojo
Socio

IX. ANEXOS

1. Estados Financieros del Emisor para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009
La información correspondiente a este anexo del Prospecto se incorpora por referencia al Reporte Anual 2010, el cual puede ser consultado en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.
2. Estados Financieros del Emisor para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
3. Estados Financieros del Emisor internos (no auditados) al 30 de junio de 2011
La información correspondiente a este anexo del Prospecto se incorpora por referencia a los Reportes Trimestrales, los cuales pueden ser consultados en la página de internet de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y del Emisor en la dirección http://www.vwl.com.mx/content/sites/vwcorporate/vwl.com.mx/es/inicio/la_empresa/informacion_relevante.html.
4. Estados Financieros del Garante para los Ejercicios Fiscales terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.
5. Estados Financieros internos (no auditados) del Garante al 30 de junio de 2011.
6. Documento explicativo de las diferencias en criterios contables respecto del Garante.
7. Garantía
8. Opinión Legal Independiente
9. Opinión Legal relativa a la Garantía
10. Calificaciones Crediticias relativas a las Emisiones de Corto Plazo
11. Aviso de Convocatoria Pública a Subasta para Emisiones de Corto Plazo
12. Aviso de Colocación para Emisiones de Corto Plazo

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

ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

ÍNDICE

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



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Puebla, Pue., 17 de marzo de 2011

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers, S. C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Abraham Fuentes Leyva', is written over a rectangular stamp or box. The signature is somewhat stylized and overlaps the lines of the stamp.

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

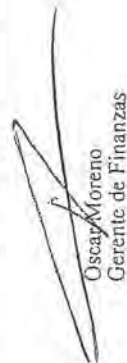
VOLKSWAGEN LEASING, S. A. DE C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)

BALANCES GENERALES
(Notas 2 y 3)

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

Activo	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2009
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota 5)	\$ 58,442	\$ 115,948
Cuentas por cobrar:		
Concesionarios (wholesale) (Nota 6)	5,885,771	5,109,908
Clientes (retail) (Nota 6)	4,296,541	5,414,217
Partes relacionadas (Nota 7)	18,809	32,727
Otras cuentas por cobrar y otros activos	186,277	190,585
Estimación para cuentas de cobro dudoso (Nota 6)	(548,676)	(286,955)
Inventario	9,838,722	10,460,482
Suma el activo circulante	8,758	6,068
	9,905,922	10,582,498
EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS EQUIPOS - Neto (Nota 8)	4,135,433	3,361,770
OTROS ACTIVOS	166,677	168,112
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO (Nota 14)	265,125	132,920
Total activo	\$ 14,473,157	\$ 14,245,300
Pasivo y Capital Contable		
PASIVO A CORTO PLAZO:		
Créditos bancarios (Nota 10)	\$ 700,000	\$ 2,105,000
Partes relacionadas (Nota 7)	724,109	381,874
Proveedores	219,789	131,735
Cuentas por pagar y otros gastos acumulados (Nota 11)	660,254	546,549
Impuestos por pagar (Nota 11)	195,297	138,403
Instrumentos financieros derivados (Nota 9)	52,214	100,905
Papel comercial (Nota 12)	1,600,000	2,438,000
Certificados bursátiles (Nota 12)	3,400,000	-
Depósitos de clientes	689	706
Suma el pasivo a corto plazo	7,552,352	5,863,172
PASIVO A LARGO PLAZO:	5,500,000	7,400,000
Certificados bursátiles (Nota 12)	13,052,352	13,263,172
Suma el pasivo total	522,477	52
CAPITAL CONTABLE (Nota 13):		
Capital social	104,495	31,346
Reserva legal	(36,550)	(100,905)
Reserva instrumentos financieros derivados	456,061	595,572
Utilidades acumuladas	374,322	456,063
Utilidad neta	1,420,805	982,128
Total capital contable	\$ 14,473,157	\$ 14,245,300
Total pasivo y capital contable		

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


Oscar Moreno
Gerente de Finanzas


Ramer Brandis
Gerente de Contabilidad y Fiscal

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


ESTADOS DE RESULTADOS


(Nota 2)

Miles de pesos mexicanos

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

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


Óscar Moreno
Gerente de Finanzas


Rainer Brandis
Gerente de Contabilidad y Fiscal

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

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

(Nota 13)

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

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

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


Oscar Moreno
Gerente de Finanzas


Rainer Brandis
Gerente de Contabilidad y Fiscal

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


ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Nota 2)

Miles de pesos mexicanos

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

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


Oscar Moreno
Gerente de Finanzas


Rainer Brandis
Gerente de Contabilidad y Fiscal

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

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

(cifras expresadas en miles de pesos mexicanos)

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

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

Las principales actividades de VWL son:

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

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

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN:

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 3 - RESUMEN DE POLÍTICAS DE CONTABILIDAD SIGNIFICATIVAS:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2) Estimación de las cuentas por cobrar a concesionarios:

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

k. Las transacciones en moneda extranjera se registran inicialmente en la moneda de registro, aplicando el tipo de cambio vigente a la fecha de su operación. Los activos y pasivos denominados en dicha moneda se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias generadas por fluctuaciones en el tipo de cambio entre las fechas de las transacciones y la de su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se reconocen en resultados como un componente del RIF (véanse Notas 4 y 16).

l. Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación de certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos y en atención a su baja materialidad se presentan en el rubro de otras cuentas por cobrar y pagos anticipados. Estos pasivos financieros tienen las siguientes características que permiten clasificarlos exclusivamente como de deuda: i) representan obligaciones virtualmente ineludibles; ii) no existe una relación de propietario por parte del tenedor; y iii) representan valores monetarios futuros fijos (véase Nota 12).

NOTA 4 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA:

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

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

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

NOTA 5 - EFECTIVO:

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

NOTA 6 - CUENTAS POR COBRAR A CONCESIONARIOS Y CLIENTES:

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

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

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

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

* Unidades colocadas a través de wholesale.

La estimación de cuentas incobrables se integra como sigue:

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

NOTA 7 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

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

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

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

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

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

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

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

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

(8) Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas a partir del mes abril de 2009.

(9) Ingresos por servicios prestados relacionados con publicidad y mensajería principalmente.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 9 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS:

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

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

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

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

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

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

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

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

1. Factores de los riesgos financieros:

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

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

i) Riesgo cambiario:

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

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

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

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

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

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

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

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

iii) Riesgo crediticio:

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

iv) Riesgo de liquidez:

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

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

La tabla que se presenta a continuación analiza los pasivos financieros y los instrumentos financieros derivados de la Compañía agrupados conforme a sus vencimientos con base en el periodo remanente del balance general al 31 de diciembre de 2010 y 2009, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>31 de diciembre de 2010</u>		
		<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 700,000			
Instrumentos financieros derivados	3,602,000	\$ 3,559,000		
Certificados bursátiles	3,400,000	4,000,000	\$ 1,500,000	
Papel comercial	1,600,000			
	<u>\$ 9,302,000</u>	<u>\$ 7,559,000</u>	<u>\$ 1,500,000</u>	<u>\$ -</u>
<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>31 de diciembre de 2009</u>		
		<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 2,105,000			
Instrumentos financieros derivados	2,541,871	\$ 4,354,263	\$ 48,444	
Certificados bursátiles		3,400,000	4,000,000	
Papel comercial	2,458,000			
	<u>\$ 7,104,871</u>	<u>\$ 7,754,263</u>	<u>\$ 4,048,444</u>	<u>\$ -</u>

NOTA 10 - CRÉDITOS BANCARIOS:

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

31 de diciembre de 2010

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

31 de diciembre de 2009

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

Los préstamos contratados con las diversas instituciones financieras, son pagaderos mediante amortizaciones mensuales a partir de la fecha de contratación, y no existen activos de la Compañía otorgados en garantía.

La Compañía ha cumplido desde su inicio y hasta el 31 de diciembre de 2010 y 2009 con las obligaciones contraídas como resultado de los créditos contratados.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados en el caso de los swaps, se determina, utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a la tasa de interés del mercado y en el caso de los forwards, se utilizan modelos reconocidos de valuación.

NOTA 11 - ANÁLISIS DE CUENTAS POR PAGAR Y OTROS GASTOS ACUMULADOS:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Provisiones	\$ 44,685	\$ 19,361
Rentas diferidas	173,032	125,318
Comisión por apertura	81,106	84,262
Subvención	50,672	74,061
Otros impuestos	264,179	189,224
Intereses por pagar de certificados bursátiles y papel comercial	11,376	21,618
Otros	34,908	20,217
Intereses por préstamos	<u>296</u>	<u>12,488</u>
	<u>\$ 660,254</u>	<u>\$ 546,549</u>

A continuación se presenta el análisis de movimientos de las provisiones más significativas:

<u>Tipo de provisión</u>	<u>Saldo al 1 de enero de 2010</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Cancelaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2010</u>
A corto plazo:					
Impuestos por pagar	\$ 138,403	\$ 196,367	(\$ 138,403)	(\$ 1,071)	\$ 195,297
Otras provisiones	-	23,147	-	-	23,147
Servicios de administración	<u>19,361</u>	<u>28,650</u>	<u>(21,875)</u>	<u>(4,599)</u>	<u>21,538</u>
	<u>\$ 157,764</u>	<u>\$ 248,164</u>	<u>(\$ 160,278)</u>	<u>(\$ 5,670)</u>	<u>\$ 239,982</u>

<u>Tipo de provisión</u>	<u>Saldo al 1 de enero de 2009</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Cancelaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2009</u>
A corto plazo:					
Impuestos por pagar	\$ 38,173	\$ 138,710	(\$ 38,173)	(\$ 307)	\$ 138,403
Servicios de administración	<u>23,772</u>	<u>29,378</u>	<u>(23,304)</u>	<u>(10,485)</u>	<u>19,361</u>
	<u>\$ 61,945</u>	<u>\$ 168,088</u>	<u>(\$ 61,477)</u>	<u>(\$ 10,792)</u>	<u>\$ 157,764</u>

NOTA 12 - EMISIÓN DE CERTIFICADOS BURSÁTILES:

Mediante Asamblea General de Accionistas, celebrada el 5 de noviembre de 2007, se ratificó el consentimiento y aprobación de la emisión de certificados bursátiles.

El 27 de noviembre de 2007 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Comisión) autorizó a la Compañía un programa de certificados bursátiles hasta por un monto total de \$10,000 millones (nominales) con una vigencia de cinco años.

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

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

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

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

Durante 2009 la Compañía realizó la emisión de papel comercial por \$2,458 millones bajo el amparo del mismo programa de los certificados bursátiles. Teniendo como plazos de vencimiento de 42 a 196 días y una tasa de interés promedio anual de 5.41%.

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

Los certificados bursátiles y el papel comercial emitidos al amparo de este programa están garantizados por Volkswagen Financial Services AG (compañía tenedora).

Los recursos obtenidos de estos certificados se destinaron para distintos fines operativos, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas.

Los costos y gastos netos de colocación ascendieron a \$11.6 millones, los cuales se amortizan con base en la vigencia de los certificados bursátiles.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$11,376 y \$19,872, respectivamente.

NOTA 13 - CAPITAL CONTABLE:

El capital social al 31 de diciembre de 2010 se integra como sigue:

<u>Acciones *</u>	<u>Descripción</u>	<u>Importe</u>
50	Serie "A", representando la porción fija del capital	\$ 50
522,425	Serie "B", representando la porción variable del capital	522,425
	Incremento acumulado por actualización al 31 diciembre de 2007	<u>2</u>
	Capital social al 31 de diciembre de 2010	<u>\$ 522.477</u>

* Acciones ordinarias nominativas con valor nominal de mil pesos cada una, totalmente suscritas y pagadas.

En Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 28 de septiembre de 2010, los accionistas acordaron incrementar la porción variable del capital social en la suma \$522,425 representadas por 522,425 acciones con un valor nominal de \$1,000 pesos cada una.

Al 31 de diciembre de 2009 se realizó para fines de presentación la reclasificación del efecto acumulado por actualización del capital social al 31 de diciembre de 2007, de las utilidades acumuladas a dicho rubro, por \$2.

La utilidad del ejercicio está sujeta a la disposición legal que requiere que, cuando menos, un 5% de la utilidad de cada ejercicio sea destinada a incrementar la reserva legal hasta que ésta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado.

Los dividendos que se paguen estarán libres del ISR si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN). Los dividendos que excedan de CUFIN y CUFIN reinvertida causarán un impuesto equivalente al 42.86% si se pagan en 2011. El impuesto causado será a cargo de la Compañía y podrá acreditarse contra el ISR del ejercicio o el de los dos ejercicios inmediatos siguientes o, en su caso, contra el Impuesto Empresarial a Tasa Única del ejercicio (IETU). Los dividendos pagados que provengan de utilidades previamente gravadas por el ISR no estarán sujetos a ninguna retención o pago adicional de impuestos.

En caso de reducción de capital, los procedimientos establecidos por la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) disponen que se dé a cualquier excedente del capital contable sobre los saldos de las cuentas del capital contribuido, el mismo tratamiento fiscal que el aplicable a los dividendos.

NOTA 14 - IMPUESTO SOBRE LA RENTA E IMPUESTO EMPRESARIAL A TASA ÚNICA:

a. Impuesto sobre la Renta (ISR):

En 2010 la Compañía determinó una utilidad fiscal estimada de \$650,989 (utilidad fiscal estimada de \$494,297 en 2009), la cual es superior a la determinada para efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU). El resultado fiscal difiere del contable, principalmente, por aquellas partidas que en el tiempo se acumulan y deducen de manera diferente para fines contables y fiscales, por el reconocimiento de los efectos de la inflación para fines fiscales, así como de aquellas partidas que sólo afectan el resultado contable o el fiscal.

Con base en las proyecciones financieras y fiscales, se ha determinado que el impuesto que esencialmente pagará la Compañía en el futuro será el ISR, por lo que ha reconocido ISR diferido.

El 7 de diciembre de 2009 fue publicado el decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la LISR para 2010, en el cual se establece, entre otros, que la tasa del ISR aplicable de 2010 a 2012 será de 30%, para 2013 será de 29% y a partir de 2014 de 28%. Al 31 de diciembre de 2009 el cambio en tasas antes descrito, originó un aumento al saldo de ISR diferido de \$15,428, con su correspondiente efecto en los resultados del año, el cual fue determinado con base en las expectativas de reversión de las partidas temporales a las tasas que estarán vigentes.

La provisión para ISR en 2010 y 2009 se analiza como se muestra a en la página siguiente.

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
ISR causado	\$ 195,295	\$ 138,403
ISR causado ejercicios anteriores	610	(18,363)
ISR a favor de 2008	-	(69,520)
ISR diferido	<u>(116,539)</u>	<u>(15,428)</u>
Total provisión	<u>\$ 79,366</u>	<u>\$ 35,092</u>

La conciliación entre las tasas legal y efectiva del ISR se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 453,688	\$ 491,155
Tasa legal del ISR	<u>30%</u>	<u>28%</u>
ISR a la tasa legal	\$ 136,106	\$ 137,523
Más (menos) - efecto de impuesto de las siguientes partidas:		
Ajuste anual por inflación	23,307	16,044
Provisiones y estimaciones	91,806	15,480
Gastos no deducibles	948	9
Otras partidas permanentes	<u>(56,872)</u>	<u>(30,653)</u>
ISR causado	195,295	138,403
ISR causado ejercicios anteriores	612	(18,363)
ISR a favor de 2008	-	(69,520)
ISR diferido	<u>(116,541)</u>	<u>(15,428)</u>
Total provisión	<u>\$ 79,366</u>	<u>\$ 35,092</u>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan en la página siguiente.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Provisiones	\$ 80,883	\$ 40,581
Créditos diferidos	201,977	115,530
Provisiones por cuentas incobrables	<u>548,676</u>	<u>286,955</u>
	831,536	443,066
Tasa de ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
	249,461	132,920
Efecto del ISR diferido en los instrumentos financieros derivados	<u>15,664</u>	<u>-</u>
ISR diferido activo	<u>\$ 265,125</u>	<u>\$ 132,920</u>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

b. Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU):

El IETU de 2010 se calculó a la tasa del 17.5% (17.0% para 2009) sobre la utilidad determinada con base en flujos de efectivo, dicha utilidad es determinada a través de disminuir de la totalidad de los ingresos percibidos por las actividades gravadas, las deducciones autorizadas. Al resultado anterior se le disminuyeron los créditos de IETU, según lo establece la legislación vigente y el efecto de cambio en la tasa en las diferencias temporales ha sido reconocido en ejercicios anteriores.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía debe pagar anualmente el impuesto que resulte mayor entre el ISR y el IETU. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía no causó IETU.

NOTA 15 - CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO:

Al 31 de diciembre del 2010 y 2009 la Compañía presentaba rentas por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento y crédito otorgados como se muestra a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
2010	1,589,192	1,281,369
2011	1,000,000	820,757
2012	352,683	294,677
2013	46,677	8,277
2014	86	-

De acuerdo con los contratos aplicables, los automóviles son entregados por la Compañía a través de la red de concesionarios de Volkswagen.

Por otra parte, los contratos a tasa fija establecen que la Compañía podrá cobrar o deberá pagar una contraprestación adicional en aquellos casos en que la tasa fijada al momento de la firma del mismo sufra un incremento o disminución de acuerdo con la tasa líder del mercado.

En caso de demora en el pago puntual de cualquiera de las prestaciones convenidas, la Compañía tiene la facultad de cobrar intereses moratorios.

El mantenimiento del automóvil objeto del contrato es por cuenta del arrendatario y todas las unidades se encuentran aseguradas también por cuenta del mismo.

NOTA 16 - ANÁLISIS DEL RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2010 y 2009 se integra como sigue:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2010	2009
Intereses ganados	\$ 3,301	\$ 5,341
Comisiones pagadas	(8,635)	(7,065)
Pérdida por fluctuación cambiaria	<u>(3,096)</u>	<u>(2,428)</u>
Total registrado en el resultado del año	<u>(\$ 8,430)</u>	<u>(\$ 4,152)</u>

NOTA 17 - ANÁLISIS DE OTROS INGRESOS (GASTOS):

Los otros ingresos (gastos) devengados se integran como sigue:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2010	2009
Ingresos por reestructuración de contratos	\$ 101,589	\$ 93,447
Comisión por apertura de crédito	73,377	74,694
Comisión por intermediación en la venta de seguros	75,930	59,174
Otros ingresos - neto	47,126	10,308
Otras comisiones cobradas	8,924	7,348
Ingresos por recuperación de seguros	11,841	6,747
Crédito fiscal de IETU 2009 (1)	82,225	-
Pérdida en venta de cartera	(129,149)	(136,507)
Pérdida por irrecuperabilidad de cuentas por cobrar	<u>(2,175)</u>	<u>(9,101)</u>
Total otros ingresos - neto	<u>\$ 269,688</u>	<u>\$ 106,110</u>

(1) Importe proveniente de la aplicación del crédito fiscal del Impuesto Empresarial a Tasa Única contra el Impuesto sobre la Renta en 2009, generado como resultado que el monto de las deducciones fue mayor a los ingresos.

NOTA 18 - NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES:

El CINIF emitió, durante diciembre de 2009 y en 2010, una serie de NIF, las cuales entraron en vigor el 1 de enero de 2011. Se considera que dichas NIF e INIF no afectarán sustancialmente la información financiera que presenta la Compañía.

NIF B-5 “Información financiera por segmentos”. Establece las normas generales para revelar la información financiera por segmentos, adicionalmente permite al usuario de dicha información, analizar a la entidad desde la misma óptica que lo hace la Administración y permite presentar información por segmentos más coherente con sus estados financieros. Esta norma dejará sin efecto al Boletín B-5 “Información financiera por segmentos”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF B-9 “Información financiera a fechas intermedias”. Establece las normas para la determinación y presentación de la información financiera a fechas intermedias para uso externo, en donde se requiere, entre otros, la presentación de los estados de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo; dichos estados no eran requeridos por el Boletín B-9 “Información financiera a fechas intermedias”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-4 “Inventarios”, de aplicación retrospectiva, establece las normas particulares de valuación, presentación y revelación para el reconocimiento inicial y posterior de los inventarios, adicionalmente, elimina el método de costeo directo como un sistema de valuación permitido y la fórmula de asignación del costo de inventarios denominado últimas entradas primeras salidas (UEPS). Esta norma dejará sin efecto al Boletín C-4 “Inventarios”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-5 “Pagos anticipados”, de aplicación retrospectiva, establece entre otros, las normas particulares de valuación, presentación y revelación relativas al rubro de pagos anticipados; asimismo, establece que los anticipos para la compra de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo, deben presentarse en el rubro de pagos anticipados y no en los rubros de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo como se hacía anteriormente, también establece que los pagos anticipados relacionados con la adquisición de bienes se presenten, en el balance general, en atención a la clasificación de la partida de destino, ya sea en el activo circulante o en el activo no circulante. Esta norma dejará sin efecto al Boletín C-5 “Pagos anticipados”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.


NIF C-6 “Propiedades, planta y equipo”, de aplicación prospectiva (excepto en aspectos de revelación), establece entre otros, las normas particulares de valuación, presentación y revelación relativas a las propiedades, planta y equipo; también establece a) las propiedades, planta y equipo utilizados para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas ya están bajo su alcance y b) la obligatoriedad de depreciar componentes que sean representativos de una partida de propiedades, planta y equipo, independientemente de depreciar el resto de la partida como si fuera un solo componente. Esta NIF entra en vigor a partir del 1 de enero de 2011, excepto por los cambios provenientes de la segregación sus componentes y que tengan una vida

útil claramente distinta del activo principal. En este caso y para las entidades que no hayan efectuado dicha segregación las disposiciones aplicables entrarán en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2012. Esta norma dejará sin efecto al Boletín C-6 “Inmuebles, maquinaria y equipo”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-18 “Obligaciones asociadas con el retiro de activos y la restauración del medio ambiente”, de aplicación retrospectiva, establece entre otros, las normas particulares para el reconocimiento inicial y posterior de una provisión relativa a las obligaciones asociadas con el retiro de componentes de propiedades, planta y equipo; así como los requisitos a considerar para la valuación de una obligación asociada con el retiro de un componente y las revelaciones que una entidad debe presentar cuando tenga una obligación asociada con el retiro de un componente.



Oscar Moreno
Gerente de Finanzas



Rainer Brandis
Gerente de Contabilidad y Fiscal

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

ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

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

ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

ÍNDICE

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Dictamen de los auditores independientes	1 y 2
Estados financieros:	
Balance general	3
Estado de resultados	4
Estado de variaciones en el capital contable	5
Estado de flujo de efectivo	6
Estado de cambios en la situación financiera	7
Notas sobre los estados financieros	8 a 24

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Puebla, Pue., 24 de abril de 2009

A los Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
subsidiaria de Volkswagen Financial Services, AG

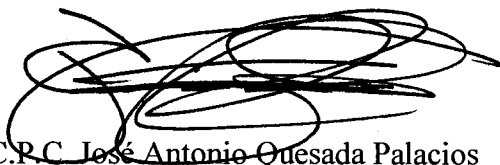
Hemos examinado los balances generales de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., subsidiaria de Volkswagen Financial Services, AG, al 31 de diciembre de 2008 y de 2007, y los estados de resultados y de variaciones en el capital contable que les son relativos por los años que terminaron en esas fechas; asimismo, examinamos los estados de flujo de efectivo y de cambios en la situación financiera por el año que terminó el 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

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

Como se explica en la Nota 2, a partir del 1 de enero de 2008 entraron en vigor tres nuevas NIF, cuyas particularidades y efectos en su adopción prospectiva a partir de 2008 se describen en la propia nota, siendo éstas: a) B-10 "Efectos de la inflación"; b) B-2 "Estado de flujos de efectivo"; c) D-4 "Impuestos a la utilidad".

En nuestra opinión, excepto por los efectos mencionados en el párrafo anterior, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., subsidiaria de Volkswagen Financial Services, AG, al 31 de diciembre de 2008 y de 2007, los resultados de sus operaciones y las variaciones en su capital contable por los años que terminaron en esas fechas, sus flujos de efectivo y cambios en su situación financiera por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y de 2007, respectivamente, de conformidad con las NIF mexicanas.

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. José Antonio Quesada Palacios
Socio de Auditoría

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

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

Cifras expresadas en miles de pesos del 31 de diciembre de 2008

<u>Activo</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>Pasivo y Capital Contable</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
ACTIVO CIRCULANTE:			PASIVO A CORTO PLAZO:		
Efectivo e inversiones temporales	\$ 110,810	\$ 148,006	Créditos bancarios a corto plazo y porción circulante de los créditos bancarios a largo plazo (Nota 9)	\$ 3,628,000	\$ 5,952,750
Cuentas por cobrar:			Porción circulante del préstamo a largo plazo con Volkswagen de México, S. A. de C. V. (Nota 6)	3,678,385	1,917,691
Concesionarios y proveedores (Nota 5)	6,119,061	6,092,460	Partes relacionadas (Nota 6)	6,778	1,509,964
Clientes (Nota 5)	6,728,494	6,447,747	Proveedores	137,368	210,431
Partes relacionadas (Nota 6)	75,537	7,670	Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	541,398	602,640
Otras cuentas por cobrar y otros activos	12,559	350,880	Depósitos de clientes	725	655
Estimación para cuentas de cobro dudoso (Nota 5)	(196,523)	(192,178)			
	<u>12,739,128</u>	<u>12,706,579</u>	Suma el pasivo a corto plazo	<u>7,992,654</u>	<u>10,194,131</u>
Inventario	9,346	5,968			
Suma el activo circulante	<u>12,859,284</u>	<u>12,860,553</u>	PASIVO A LARGO PLAZO:		
			Préstamo por pagar a largo plazo a Volkswagen de México, S. A. de C. V. (Nota 6)		97,426
EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS EQUIPOS - Neto (Nota 7)	2,854,930	2,585,290	Créditos bancarios a largo plazo (Nota 9)	7,400,000	1,127,000
			Certificados bursátiles (Nota 11)		4,000,789
			Suma el pasivo a largo plazo	<u>7,400,000</u>	<u>5,225,215</u>
OTROS ACTIVOS			Suma el pasivo total	<u>15,392,654</u>	<u>15,419,346</u>
	213,892	191,348	CAPITAL CONTABLE (Nota 10):		
			Capital social	50	52
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO (Nota 12)			Reserva instrumentos financieros derivados	25,974	10,567
	117,492	72,803	Resultado del ejercicio anterior	280,633	
			Utilidad neta	346,287	280,029
			Total capital contable	<u>652,944</u>	<u>290,648</u>
Total activo	<u>\$16,045,598</u>	<u>\$15,709,994</u>	Total pasivo y capital contable	<u>\$16,045,598</u>	<u>\$15,709,994</u>

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

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

ESTADOS DE RESULTADOS POR LOS AÑOS
QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

Miles de pesos del 31 de diciembre de 2008

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingresos por rentas y venta de automóviles usados	\$1,494,938	\$1,251,042
Ingresos por intereses	<u>2,186,402</u>	<u>1,816,392</u>
Total de ingresos	<u>3,681,340</u>	<u>3,067,434</u>
Costo de rentas y venta de automóviles usados	(1,683,162)	(1,509,063)
Costo de intereses y otros	<u>(1,299,729)</u>	<u>(984,466)</u>
	<u>(2,982,891)</u>	<u>(2,493,529)</u>
Utilidad bruta	698,449	573,905
Gastos de distribución y venta	(26,789)	(29,145)
Gastos de administración	<u>(252,624)</u>	<u>(311,888)</u>
Otros ingresos - Neto	<u>119,603</u>	<u>176,840</u>
Resultado integral de financiamiento:		
Intereses a favor - Neto	8,657	3,850
Pérdida en cambios - Neta	(23,336)	(4,017)
Pérdida por posición monetaria	<u> </u>	<u>(5,280)</u>
Resultado antes de impuestos a la utilidad	523,960	404,265
Impuestos a la utilidad (Nota 12)	<u>(177,673)</u>	<u>(124,236)</u>
Utilidad neta	<u>\$ 346,287</u>	<u>\$ 280,029</u>

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

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

ESTADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE POR LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

Cifras expresadas en miles de pesos del 31 de diciembre de 2008

	Capital social	Reserva por instrumentos financieros derivados	Utilidades acumuladas	Utilidad neta	Total
Aportación inicial de capital	\$ 52				\$ 52
Reserva por instrumentos financieros derivados		\$ 10,567			10,567
Utilidad integral				\$ 280,029	<u>280,029</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2007	52	10,567		280,029	290,648
Reconocimiento de la inflación	(2)		\$ 604		602
Aplicación del resultado del ejercicio anterior			280,029	(280,029)	-
Reserva por instrumentos financieros derivados		15,407			15,407
Utilidad integral				<u>346,287</u>	<u>346,287</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2008	<u>\$ 50</u>	<u>\$ 25,974</u>	<u>\$ 280,633</u>	<u>\$ 346,287</u>	<u>\$ 652,944</u>

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

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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Miles de pesos del 31 de diciembre de 2008

	Año que terminó el 31 de diciembre de 2008
<u>Actividades de operación:</u>	
Utilidad antes de impuesto a la utilidad	(\$ 523,960)
Partidas relacionadas con actividades de inversión:	
Depreciación	848,831
Utilidad por venta de activos fijos	(176,861)
Intereses a favor	<u>(8,657)</u>
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento:	
Intereses a cargo	<u>1,299,729</u>
Total	<u>1,439,082</u>
Incremento (disminución) en:	
Cuentas por cobrar y otros activos	(318,943)
Proveedores y otros pasivos	1,330,179
Impuestos a la utilidad pagados	<u>198,240</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>2,648,558</u>
<u>Actividades de inversión:</u>	
Adquisición de activo fijo	(828,105)
Intereses cobrados	(2,195,059)
Cobros por venta de activo fijo	<u>(1,494,938)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(4,518,102)</u>
Efectivo excedente a obtener de actividades de financiamiento	<u>(1,869,544)</u>
<u>Actividades de financiamiento:</u>	
Emisión de certificados bursátiles	3,399,211
Pago de préstamos a corto plazo	(2,324,750)
Obtención de préstamos neto	<u>536,267</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>1,610,728</u>
Disminución neta de efectivo e inversiones temporales	<u>(258,816)</u>
Efectivo e inversiones temporales al principio del año	<u>148,006</u>
Efectivo e inversiones temporales al fin del año	<u>(\$ 110,810)</u>

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

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

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA POR EL AÑO
QUE TERMINÓ EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007

	<u>2007</u>
<u>Actividades de operación:</u>	
Utilidad neta del año	\$ 280,029
Cargos a resultados que no afectaron los recursos:	
Depreciación	623,779
Reserva instrumentos financieros derivados	10,567
Impuesto sobre la renta diferido	(72,803)
Provisiones y estimaciones	<u>0</u>
	841,572
<u>Aumento o disminución de partidas relacionadas con la operación:</u>	
Cuentas por cobrar	(12,693,076)
Otros activos	(191,348)
Compañías controladora y afiliadas	1,502,294
Proveedores	210,431
Depósitos de clientes	602,640
Cuentas y gastos acumulados por pagar	655
Valor razonable de instrumentos financieros derivados	<u>(11,801)</u>
Recursos utilizados por la operación	<u>(9,738,633)</u>
<u>Financiamiento:</u>	
Créditos bancarios a corto y largo plazos	7,079,750
Préstamos recibidos de compañías tenedora y afiliadas - Neto	2,015,117
Certificados bursátiles	4,000,789
Aportación inicial de capital	<u>52</u>
Recursos generados por actividades de financiamiento	<u>13,095,708</u>
<u>Inversión:</u>	
Recursos utilizados en la adquisición de equipo de transporte para arrendamiento y otros equipos - Neto	<u>(3,209,069)</u>
Disminución en efectivo e inversiones temporales	148,006
Efectivo e inversiones temporales al principio del año	<u>-</u>
Efectivo e inversiones temporales al fin del año	<u>\$ 148,006</u>

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

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

NOTAS SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

Cifras expresadas en miles de pesos
del 31 de diciembre de 2008, excepto tipos de cambio y número de acciones

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

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

Las principales actividades de VWL son:

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

El Grupo Volkswagen en la República Mexicana está en proceso de incrementar sus operaciones de carácter financiero en el corto y mediano plazo como resultado de la reestructura corporativa y operativa que está llevando a cabo.

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

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN:

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y de 2007 que se acompañan, han sido preparados en cumplimiento cabal, con lo establecido en las Normas de Información Financiera (NIF) mexicanas, para mostrar una presentación razonable de la situación financiera de la Compañía. Para estos efectos, la Compañía ha elaborado su estado de resultados clasificándolo por la función de sus partidas, ya que al agrupar sus costos y gastos en forma general permite conocer los distintos niveles de utilidad. Adicionalmente, para un mejor análisis de su situación financiera, la Compañía ha considerado necesario presentar el importe de la utilidad de operación por separado en el estado de resultados, debido a que dicha información es una práctica común de revelación del sector a que pertenece la entidad.

Los estados financieros adjuntos han sido específicamente preparados para su presentación a la Asamblea General de accionistas y para dar cumplimiento a las disposiciones legales a que está sujeta la compañía, como entidad legal independiente.

A partir del 1 de enero de 2008, entraron en vigor las siguientes NIF emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF), las cuales han sido adoptadas por la Compañía en la preparación de los estados financieros. En la Nota 16, se divulgan las nuevas políticas contables.

NIF B-2 “Estado de flujos de efectivo” (NIF B-2)

Debido a lo establecido en la NIF B-2, la Compañía presentó, como un estado financiero básico, el estado de flujos de efectivo por el año que terminó el 31 de diciembre de 2008, el cual muestra las entradas y salidas de efectivo que representan la generación o aplicación de recursos de la entidad durante el año, clasificados como de operación, inversión y financiamiento; para tal efecto, la Compañía utilizó el método indirecto, el cual presenta la utilidad o pérdida antes de impuestos ajustado por los efectos de operaciones de periodos anteriores cobradas o pagadas en el periodo actual y, por operaciones del periodo actual de cobro o pago diferido hacia el futuro. Los lineamientos de esta NIF son de aplicación prospectiva. Al 31 de diciembre de 2007, se presentó el estado de cambios en la situación financiera como estado financiero básico, el cual clasifica los cambios en la situación financiera por actividades de operación, financiamiento e inversión, presentando dicho estado en pesos de poder adquisitivo de esa fecha.

NIF B-10 “Efectos de la inflación” (NIF B-10)

Dentro de los lineamientos de la NIF B-10, se definen el concepto de entorno económico, los cuales son: el inflacionario y no inflacionario. Con base en ello a partir del año de 2008, la economía mexicana se encuentra en un entorno no inflacionario, al mantener una inflación acumulada de los últimos tres años inferior al 26% (límite máximo para definir que una economía debe considerarse como no inflacionaria), por lo tanto, a partir del 1 de enero de 2008, se requiere la suspensión del reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera (desconexión de la contabilidad inflacionaria). Consecuentemente, las cifras al 31 de diciembre de 2008 de los estados financieros adjuntos, se presentan en pesos mexicanos (Ps Mex) históricos modificados por los efectos de la inflación en la información financiera reconocidos hasta el 31 de diciembre de 2007. Las cifras al 31 de diciembre de 2007, se expresan en Ps Mex de poder adquisitivo de esa fecha.

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Del año	6.53%	3.76%
Acumulada en los últimos tres años	15.01%	11.56%

NIF D-4 “Impuesto a la utilidad” (NIF D-4)

Los cambios establecidos en la nueva NIF D-4, originaron, entre otras, la reclasificación a los resultados acumulados del saldo correspondiente al efecto acumulado de ISR diferido originado por su reconocimiento inicial (véase Nota 12).

NOTA 3 - RESUMEN DE POLÍTICAS DE CONTABILIDAD SIGNIFICATIVAS:

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas, las cuales han sido aplicadas consistentemente en los años que se presentan, a menos que se especifique lo contrario. Como se explica en la Nota 2, las cifras al 31 de diciembre de 2008 de los estados financieros adjuntos, se presentan en pesos mexicanos (Ps Mex) históricos modificados por los efectos de la inflación en la información financiera reconocidos hasta el 31 de diciembre de 2007. Las cifras al 31 de diciembre de 2007 se expresan en Ps Mex de poder adquisitivo de esa fecha.

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas, incluyendo los conceptos, métodos y criterios relativos al reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera:

- a. El efectivo y las inversiones temporales se expresan a su valor de mercado.

b. Instrumentos financieros derivados:

Todos los instrumentos financieros derivados, clasificados con fines de negociación o de cobertura por riesgos de mercado, se reconocen en el balance general como activos y/o pasivos a su valor razonable.

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

La Compañía obtiene financiamientos bajo diferentes condiciones; cuando estos son a tasa variable, con la finalidad de reducir su exposición a riesgos de volatilidad en tasas de interés, contrata instrumentos financieros derivados swaps de tasa de interés que convierten su perfil de pago de intereses, de tasa variable a fija. La negociación con instrumentos derivados se realiza sólo con instituciones de reconocida solvencia y se han establecido límites para cada institución. La política de la Compañía es no realizar operaciones con propósitos de especulación con instrumentos financieros derivados.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados en el caso de los swaps, se determina, utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a la tasa de interés del mercado y en el caso de los forwards, se utilizan modelos reconocidos de valuación.

c. Equipo de transporte para arrendamiento y otros equipos:

Al 31 de diciembre de 2008, el equipo de transporte para arrendamiento y otros equipos, se expresan como sigue:

- i) Adquisiciones realizadas a partir del 1 de enero de 2008, a su costo histórico y ii) adquisiciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2007, a sus valores actualizados determinados mediante la aplicación a sus costos de adquisición de factores derivados del INPC hasta el 31 de diciembre de 2007 a esa fecha. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2008, los activos, se expresan a su costo histórico modificado.

Al 31 de diciembre de 2007 el equipo de transporte para arrendamiento y otros equipos, incluyendo los adquiridos bajo arrendamiento financiero, se expresan a su valor actualizado, determinado como se indica en el inciso ii) del párrafo anterior.

La depreciación se calcula por el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos aplicadas a los valores de los activos, en ambos años. (Véase Nota 7).

d. Provisiones:

Las provisiones de pasivo representan obligaciones presentes por eventos pasados en las que es probable la salida de recursos económicos. Estas provisiones se han registrado bajo la mejor estimación realizada por la Administración. (Véase Nota 8).

e. El Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido se registra con base en el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se esperan materializar en el futuro. (Véase Nota 12).

f. El capital social y las utilidades acumuladas, mostrados al 31 de diciembre de 2007, se expresan a su costo histórico actualizado, determinados mediante la aplicación a sus costos históricos de factores derivados del INPC. Los movimientos en estas cuentas realizados durante 2008 se expresan a su costo histórico. Los trasposos a los resultados acumulados, se efectuaron a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007.

g. Utilidad integral:

La utilidad integral la componen, la utilidad neta, así como por aquellas partidas que por disposición específica se reflejan en el capital contable y no constituyen aportaciones, reducciones y distribuciones de capital. Los importes de la utilidad integral de 2008 y de 2007, se expresan a pesos históricos modificados y a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007, respectivamente.

h. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su operación. Los activos y pasivos en dicha moneda se expresan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias motivadas por fluctuaciones en los tipos de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se reconocen en resultados. (Véase Nota 4).

i. Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación de certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos y en atención a su baja materialidad se presentan en el rubro de otras cuentas por cobrar y pagos anticipados. Estos pasivos financieros tienen las siguientes características que permiten clasificarlos exclusivamente como de deuda: i) representan obligaciones virtualmente ineludibles; ii) no existe una relación de propietario por parte del tenedor; y iii) representan valores monetarios futuros fijos. (Véase Nota 11).

NOTA 4 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA:

a. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos, como se muestra a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activos	Dls. 9,298	Dls. 76,889
Pasivos	<u>(26,371)</u>	<u>(91,297)</u>
Posición neta larga	<u>(Dls.17,073)</u>	<u>(Dls. 14,408)</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y de 2007 el tipo de cambio era de \$ 13.8775 y de \$ 10.915 por dólar respectivamente. Al 24 de abril de 2009, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio era de \$ 13.309 por dólar.

Durante el mes de octubre de 2008, el Ps Mex sufrió una devaluación respecto a las monedas extranjeras; tratándose del Dls., el tipo de cambio se deslizó en aproximadamente el 25%, tomando en consideración el tipo de cambio al 1 de enero de 2008. Esta situación originó que la compañía incurriera en una pérdida cambiaria de \$23,336 al 31 de diciembre de 2008, la cual se presenta en el estado de resultados dentro del Resultado Integral de Financiamiento.

NOTA 5 - CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE Y CALIFICACIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS:

Los préstamos vigentes por cobrar al 31 de diciembre de 2008, así como los intereses correspondientes vencen durante el período 2009 a 2013. Dichos préstamos se otorgaron a la red de Distribuidores de Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, representando el 48% de la cuenta por cobrar al cierre del ejercicio, los cuales se encuentran garantizados por una garantía prendaria sobre los vehículos financiados; y al usuario final del automóvil (personas físicas, personas físicas con actividad empresarial y personas morales), representando el 52% de la cuenta por cobrar, estos últimos se encuentran garantizados con la factura original del bien adquirido.

Las tasas activas ponderadas para los financiamientos con los distribuidores en el ejercicio de 2008 en pesos y dólares fueron 15.5804 y 9.89%, respectivamente, y para el caso del financiamiento de usuarios finales se utilizó una tasa de mercado que oscilaba entre el 14.9 y 17.9%.

La cartera está integrada por tipo de actividad como se muestra a continuación:

	2008		2007	
	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>	<u>Cartera importe</u>	<u>Número de contratos</u>
Wholesale	\$ 6,119,061	-	\$ 6,092,460	-
Retail (credit - finance)	<u>6,728,494</u>	<u>103,194</u>	<u>6,447,747</u>	<u>80,850</u>
	<u>\$12,847,555</u>	<u>103,194</u>	<u>\$12,540,207</u>	<u>80,850</u>

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, se colocaron 120,067 y 126,685 unidades respectivamente a través de Wholesale.

La estimación de cuentas incobrables se encuentra integrada como:

Riesgo	2008					2007				
	%	Cartera		Estimación preventiva para riesgos crediticios		%	Cartera		Estimación preventiva para riesgos crediticios	
		Importe	Importe	%	%		Importe	Importe	%	
Cartera concesionarios (wholesale)	48	\$ 6,119,061	\$ 95,596	49	49	\$ 6,092,460	\$ 95,462	50		
Cartera retail (credit)	<u>52</u>	<u>6,728,494</u>	<u>100,927</u>	<u>51</u>	<u>51</u>	<u>6,447,747</u>	<u>96,716</u>	<u>50</u>		
Cartera de crédito	<u>100</u>	<u>\$12,847,554</u>	<u>\$ 196,523</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>\$12,540,207</u>	<u>\$ 192,178</u>	<u>100</u>		

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Como se señala en la Nota 1, la Compañía es subsidiaria de Volkswagen Financial Services, AG con la que se tiene una relación de negocios ya que es quien ha financiado la operación de la Compañía. Los principales saldos al 31 de diciembre de 2008 y de 2007 con partes relacionadas se muestran en la página siguiente.

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Por cobrar:</u>		
Volkswagen Servicios S. A. de C. V.	\$ 31,369	\$ 7,670
Volkswagen Bank S. A	<u>44,168</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 75,537</u>	<u>\$ 7,670</u>
<u>Por pagar:</u>		
Volkswagen de México, S. A. de C. V.		\$1,494,175
Volkswagen Business Services GmbH	\$ 4,282	15,739
Volkswagen Bank, GmbH	0	50
Volkswagen Financial Services AG	2,495	-
Volkswagen AG	<u>1</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 6,778</u>	<u>\$1,509,964</u>

Adicionalmente al 31 de diciembre del 2008, la Compañía tiene préstamos por pagar a corto plazo con VWM, los cuales ascienden a \$3,678,384, en el ejercicio 2007, la compañía contaba con prestamos a corto y largo plazo por \$1,917,691 y \$97,426 respectivamente, con tasas de interés que fluctúan entre 5.10 y 13.31% para 2008 y 5.05 y 9.53% para 2007.

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2008 y 2007, se celebraron las siguientes operaciones con partes relacionadas las cuales fueron efectuadas a valor de mercado.

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Ingresos:</u>		
Intereses	\$ 5,685	\$ 78
Comisiones	4,537	-
Servicios administrativos	1,669	-
Pérdida por tipo de cambio	<u>8,337</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 20,228</u>	<u>\$ 78</u>

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre</u>	
Egresos:		
Servicios administrativos	\$151,634	\$166,693
Intereses por préstamos recibidos	105,214	142,904
Mantenimiento de software	4,283	25,936
Asistencia técnica y licencias	38,407	5,257
Otros	<u>3,500</u>	<u>28</u>
	<u>\$303,038</u>	<u>\$340,818</u>

NOTA 7 - ANÁLISIS DE EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS EQUIPOS:

	<u>31 de diciembre de</u>		Tasa
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	anual de
			depreciación
			(%)
Automóviles arrendados a terceros	\$3,889,486	\$3,066,443	25%
Edificio	13,180	0	5%
Mobiliario y equipo de oficina	15	6	20%
Software y hardware	<u>49</u>	<u>40</u>	40%
	3,902,730	3,066,489	
Centro Logístico Arrendado a VWM:			
Grúas y transelevadores	0	39,859	12.5%
Equipo de estantería	<u>0</u>	<u>85,976</u>	10%
	3,902,730	3,192,324	
Depreciación acumulada	<u>(1,132,201)</u>	<u>(567,664)</u>	
	2,770,529	2,624,660	
Construcciones en proceso	100,926	0	
Mobiliario en tránsito	15,086	0	
Terrenos	<u>9,904</u>	<u>0</u>	
	2,896,445	2,624,660	
Provisión de autos	<u>(41,515)</u>	<u>(39,370)</u>	
	<u>\$2,854,930</u>	<u>\$2,585,290</u>	

La depreciación del ejercicio 2008 y 2007 ascendió a \$848,831.y \$623,779 respectivamente.

NOTA 8 - ANÁLISIS DE PROVISIONES DE PASIVOS:

A continuación se presentan el análisis de movimientos de las provisiones más significativas:

Tipo de provisión	Saldo al 1 de enero de 2008	Incrementos	Aplicaciones	Cancelaciones	Saldo al 31 diciembre de 2008
A corto plazo:					
Impuestos por pagar	(\$ 194,895)	(\$18,363)	\$ 194,896	\$ -	(\$ 18,362)
Servicios de Admon.	-	(33,602)	10,509	38	(23,055)
Otras	(16,378)	(1,200)	2,176	14,684	(718)
Otras cuentas por pagar					499,263)
	<u>(\$ 211,273)</u>	<u>(\$53,165)</u>	<u>\$ 207,581</u>	<u>\$14,722</u>	<u>(\$ 541,398)</u>

NOTA 9 - CRÉDITOS BANCARIOS A CORTO Y LARGO PLAZO:

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto y a largo plazo que se mencionan a continuación:

2008					
Institución financiera	Fecha inicio	Vencimiento término	Corto plazo	Largo plazo	Tasa anual de interés promedio
Santander	31-Ago-07	07-Jul-09	\$ 93,000	\$ -	8.76%
Banamex	30-Mar-06	29-Ene-09	40,000	-	8.65%
Santander	31-Ago-06	14-Ago-09	272,000	-	8.47%
Santander	31-Ago-07	05-Jun-09	283,000	-	9.01%
Santander	28-Sep-07	31-Mar-09	250,000	-	8.39%
Santander	31-Dic-08	02-Ene-09	2,530,000	-	13.30%
BANAMEX	19-Dic-08	02-Ene-09	160,000	-	16.25%
			<u>\$ 3,628,000</u>	<u>\$ -</u>	
2007					
Institución financiera	Fecha inicio	Vencimiento término	Corto plazo	Largo plazo	Tasa anual de interés promedio
Santander	31/08/2007	22/12/2008	\$ 300,000	\$ -	9.32%
Santander	31/08/2007	14/08/2009	33,000	293,000	8.465%
BANAMEX	01/01/2007	30/05/2008	150,000	-	8.39%
BANAMEX	01/01/2007	30/01/2009	219,000	80,000	8.65%
Santander	31/08/2007	05/06/2009	134,000	310,000	9.01%
Santander.	31/08/2007	07/07/2009	98,000	102,000	8.76%
Santander.	31/08/2007	31/10/2008	245,000	-	8.40%
BBVA Bancomer	02/07/2007	31/12/2008	665,000	92,000	8.35%
BBVA Bancomer,	27/07/2007	28/07/2008	515,000	-	8.90%
Santander	28/09/2007	31/03/2009	-	250,000	8.39%
HSBC	17/12/2007	02/01/2008	1,343,750	-	7.92%
Banco Mercantil del Norte	21/12/2007	04/01/2008	500,000	-	8.95%
Santander	21/12/2007	04/01/2008	850,000	-	8.01%
Santander.	21/12/2007	04/01/2008	200,000	-	8.01%
HSBC	31/12/2007	02/01/2008	400,000	-	7.96%
Santander4.	31/12/2007	02/01/2008	300,000	-	7.98%
			<u>\$ 5,952,750</u>	<u>\$ 1,127,000</u>	

Los préstamos contratados con las diversas instituciones financieras, son pagaderos mediante amortizaciones mensuales a partir de la fecha de contratación y con vencimientos mensuales.

NOTA 10 - CAPITAL CONTABLE:

El capital social al 31 de diciembre de 2007 se integra como sigue:

<u>Acciones</u> *	<u>Descripción</u>	<u>Importe</u>
50	Serie "A", representando la porción fija del capital	\$ 50,000

	Total capital social	<u>\$ 50,000</u>

* Acciones ordinarias nominativas con valor nominal de mil pesos cada una, totalmente suscritas y pagadas.

La utilidad del ejercicio está sujeta a la disposición legal que requiere que, cuando menos, un 5% de la utilidad de cada ejercicio sea destinada a incrementar la reserva legal hasta que ésta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado.

Los dividendos que se paguen estarán libres del ISR si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), y estarán gravados a una tasa que fluctúa entre 4.62 y 7.69% si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta reinvertida. Los dividendos que excedan de la CUFIN causarán un impuesto equivalente al 38.91% si se pagan en 2007. El impuesto causado será a cargo de la Compañía y podrá acreditarse contra el ISR del ejercicio o el de los dos ejercicios inmediatos siguientes. Los dividendos pagados que provengan de utilidades previamente gravadas por el ISR no estarán sujetos a ninguna retención o pago adicional de impuestos.

En caso de reducción de capital, los procedimientos establecidos por la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) disponen que se dé a cualquier excedente del capital contable sobre los saldos de las cuentas del capital contribuido el mismo tratamiento fiscal que el aplicable a los dividendos.

NOTA 11 - EMISIÓN DE CERTIFICADOS BURSÁTILES:

Mediante Asamblea General de Accionistas, celebrada el 5 de noviembre de 2007, se ratificó el consentimiento y aprobación de la emisión de certificados bursátiles.

El 27 de noviembre de 2007 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Comisión) autorizó a la Compañía un programa de certificados bursátiles hasta por un monto total de \$10,000 millones (nominales) con una vigencia de cinco años.

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

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

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

Los certificados bursátiles emitidos al amparo de este programa están garantizados por Volkswagen Financial Services AG. (compañía tenedora).

Los recursos obtenidos de estos certificados se destinaron para distintos fines operativos, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas.

Los costos y gastos netos de colocación ascendieron a \$11.6 millones, los cuales se amortizan con base en la vigencia de los certificados bursátiles.

Al 31 de diciembre de 2008, los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$ 22,928.

NOTA 12 - IMPUESTOS SOBRE LA RENTA (ISR), AL ACTIVO (IA) Y EMPRESARIAL A TASA ÚNICA (IETU):

a. ISR:

En 2008 y 2007, la Compañía determinó una utilidad fiscal de \$598,137 y de \$194,895, respectivamente. Con base en sus proyecciones financieras y fiscales, la Compañía determinó que el impuesto que esencialmente pagará en el futuro será el ISR, por lo que ha reconocido ISR diferido. El resultado fiscal difiere del resultado contable debido a las diferencias temporales originadas de la comparación de los saldos contables y los valores fiscales de cada una de las cuentas de activos y pasivos del balance general, así como de aquellas partidas que solo afectan el resultado contable o fiscal del año.

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

La Compañía reconoció el ISR diferido, toda vez que las proyecciones financieras y fiscales preparadas por la Compañía indican que esencialmente pagarían ISR en el futuro.

La provisión para ISR en 2008 y 2007 se analiza como se muestra a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
ISR causado	\$222,362	\$197,039
ISR diferido	<u>(44,689)</u>	<u>(72,803)</u>
Total provisión	<u>\$177,673</u>	<u>\$124,236</u>

La conciliación entre las tasas legal y efectiva del ISR se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Resultado antes de provisiones (A)	\$ 523,960	\$ 404,265
Tasa legal del ISR (B)	<u>28%</u>	<u>28%</u>
ISR a la tasa legal (A por B)	<u>\$ 146,709</u>	<u>\$ 113,194</u>
Más (menos) efecto de impuesto de las siguientes partidas permanentes:		
Ingresos no acumulables, gastos no deducibles	(\$ 2,363)	(\$ 8,906)
Depreciación y costo de ventas de activo fijo	(16,851)	(,120)
Provisiones y estimaciones	1,756	74,685
Efectos de inflación en el estado de resultado	38,227	19,186
Otras partidas permanentes	<u> </u>	<u> </u>
ISR a la tasa real	<u>\$ 167,478</u>	<u>\$ 197,039</u>
Tasa efectiva de ISR	<u>32%</u>	<u>30%</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y de 2007 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Inventarios - Neto	\$196,522	\$192,179
Provisiones de pasivos	106,993	93,238
Otros	<u>116,099</u>	<u>(25,407)</u>
Tasa de ISR aplicable	<u>28%</u>	<u>28%</u>
ISR diferido activo	<u>\$117,492</u>	<u>\$ 72,803</u>

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

b. IA:

Hasta el 31 de diciembre de 2007 (fecha en que fue derogado este impuesto), el IA se causaba a la tasa del 1.25% sobre el importe de ciertos activos, sólo cuando éste excedía al ISR a cargo.

c. IETU:

El 1 de octubre de 2007 fue publicada la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, la cual entró en vigor a partir del 1 de enero de 2008. La ley grava a las personas físicas y morales con establecimiento permanente en México.

El IETU del periodo se calcula aplicando la tasa del 17.5% (16.5% y 17% para 2008 y 2009, respectivamente) a una utilidad determinada con base en flujos de efectivo; dicha utilidad es determinada a través de disminuir de la totalidad de los ingresos percibidos por las actividades gravadas, las deducciones autorizadas, sólo cuando éste excede al ISR a cargo. Del resultado anterior se disminuyen los llamados créditos de IETU, según lo establezca la legislación vigente.

Al 31 de diciembre de 2008 la compañía determinó con base en sus proyecciones financieras y fiscales, que el impuesto que esencialmente pagará en el futuro será el ISR, por lo que ha reconocido ISR diferido y no IETU diferido.

NOTA 13 - CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO:

AL 31 de diciembre del 2008 la Compañía presentaba rentas por devengar derivadas de los contratos de arrendamiento y crédito otorgados.

	31 de diciembre de <u>2008</u>
2009	1,100,452
2010	658,622
2011	238,611
2012	22,517

De acuerdo con los contratos aplicables, los automóviles son entregados por VWL a través de la red de concesionarios de Volkswagen.

Por otra parte, los contratos a tasa fija establecen que VWL podrá cobrar o deberá pagar una contraprestación adicional en aquellos casos en que la tasa fijada al momento de la firma del mismo sufra un incremento o disminución de acuerdo con la tasa líder del mercado.

En caso de demora en el pago puntual de cualquiera de las prestaciones convenidas, VWL tiene la facultad de cobrar intereses moratorios.

El mantenimiento del automóvil objeto del contrato es por cuenta del arrendatario y todas las unidades se encuentran aseguradas también por cuenta del mismo.

NOTA 14 - ANÁLISIS DEL RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2008 y 2007 se integra como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Comisiones pagadas	(\$ 5,552)	(\$ 9,746)
Intereses ganados	16,825	28,717
Fluctuación cambiaria	(23,336)	(4,017)
Resultado por posición monetaria	0	(5,280)
Otros (pérdida vencimiento forward)	<u>(2,616)</u>	<u>(15,121)</u>
Total devengado en el año	<u>(14,679)</u>	<u>(5,447)</u>
Total registrado en el resultado del año	<u>(\$ 14,679)</u>	<u>(\$ 5,447)</u>

NOTA 15 - VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS:

La Compañía utilizó los siguientes métodos y supuestos para determinar el valor razonable de sus instrumentos financieros:

Efectivo e inversiones temporales y cuentas y documentos por cobrar: Los valores en libros son equivalentes a su valor razonable de mercado.

Préstamos bancarios: El valor en libros de dichos préstamos es equivalente a su valor razonable. Estos pasivos se presentan en los balances generales a su valor nominal. Los intereses acumulados en relación con los pasivos mencionados se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados, y los importes de éstos también se aproximan a su valor razonable de mercado.

Swaps de tasas de interés:

Al 31 de diciembre de 2008 la Compañía tenía contratos de cobertura (swaps) utilizados para reducir el riesgo de movimientos adversos en tasa de interés de la deuda a corto y largo plazos, cuyo valor razonable asciende a \$25,974 que se presenta dentro del rubro de otras cuentas por cobrar.

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2008 la Compañía registró los movimientos en el capital contable por \$15,407 originados por el cambio en el valor razonable de los swaps de tasas de interés.

NOTA 16 - NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES:

El Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) emitió, durante los últimos meses de 2008, una serie Normas de Información Financiera (NIF) e Interpretaciones a las NIF (INIF), cuya vigencia será a partir del 1 de enero de 2009, y a partir del 1 de enero de 2010 en el caso de la INIF 14. Se considera que dichas NIF e INIF, no tendrán una afectación importante en la información financiera que presenta la compañía:

NIF B-7, "Adquisiciones de negocios". Establece las normas generales para la valuación y revelación en el reconocimiento inicial a la fecha de adquisición de los activos netos que se adquieren en una adquisición de negocios, así como de la participación no controladora y de otras partidas que pueden surgir en la misma, tal como el crédito mercantil y la ganancia en compra. Esta norma deja sin efecto al Boletín B-7, Adquisiciones de negocios, vigente hasta el 31 de diciembre de 2008.

NIF B-8 “Estados financieros consolidados y combinados”. Establece las normas generales para la elaboración y presentación de los estados financieros consolidados y combinados; así como, para las revelaciones que acompañan a dichos estados financieros. Esta NIF deja sin efecto al Boletín B-8, Estados financieros consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes en acciones, vigente hasta el 31 de diciembre de 2008.

NIF C-7 “Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes”. Establece las normas para el reconocimiento contable de las inversiones en asociadas, así como de las otras inversiones permanentes en las que no se tiene control, control conjunto o influencia significativa.

NIF C-8 “Activos intangibles”. Establece las normas de valuación, presentación y revelación para el reconocimiento inicial y posterior de los activos intangibles que se adquieren en forma individual o a través de una adquisición de negocios, o que se generan en forma interna en el curso normal de las operaciones de la entidad. Esta NIF deja sin efecto al Boletín C-8, Activos intangibles, vigente hasta el 31 de diciembre de 2008.

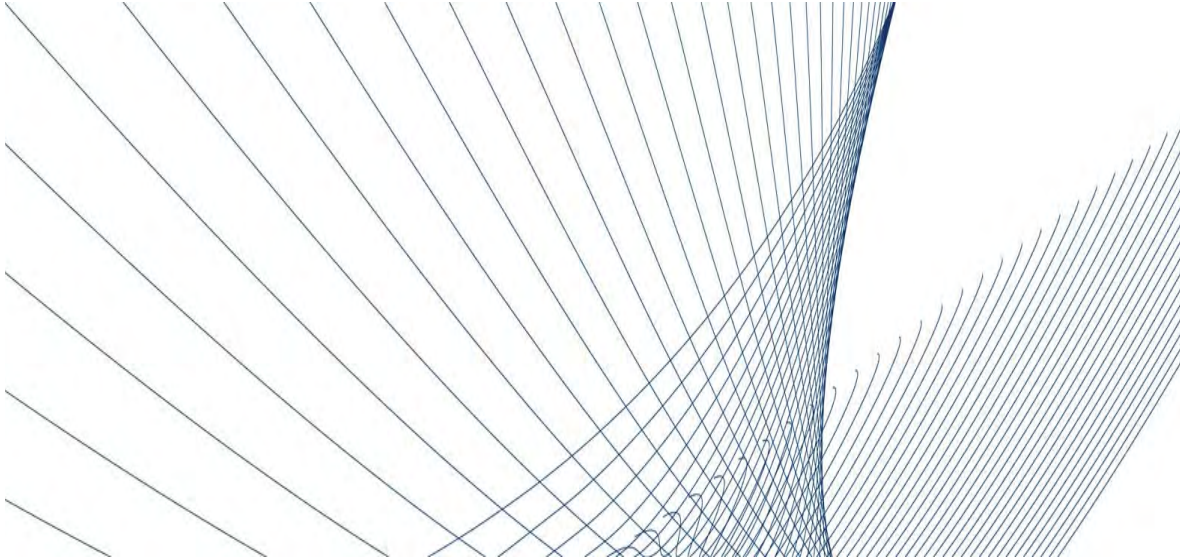
NIF D-8 “Pagos basados en acciones” Establece las normas que deben observarse en el reconocimiento de los pagos basados en acciones en la información financiera. Esta NIF deja sin efecto la aplicación supletoria en México del IFRS-2, Pagos basados en acciones, emitido por el Consejo Internacional de Normas de Información Financiera.

Asimismo, el CINIF emitió las siguientes Interpretaciones a las Normas de Información Financiera (INIF):

INIF 14 “Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles”, la cuál complementa la normatividad contenida en el Boletín D-7, Contratos de construcción y de fabricación de ciertos bienes de capital. Esta INIF establece su entrada en vigor a partir del 1° de enero de 2010 para todas las entidades que efectúen contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles. Se permite su aplicación anticipada.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



ESTADOS FINANCIEROS SEGUNDO TRIMESTRE 2011

JUNIO 2011

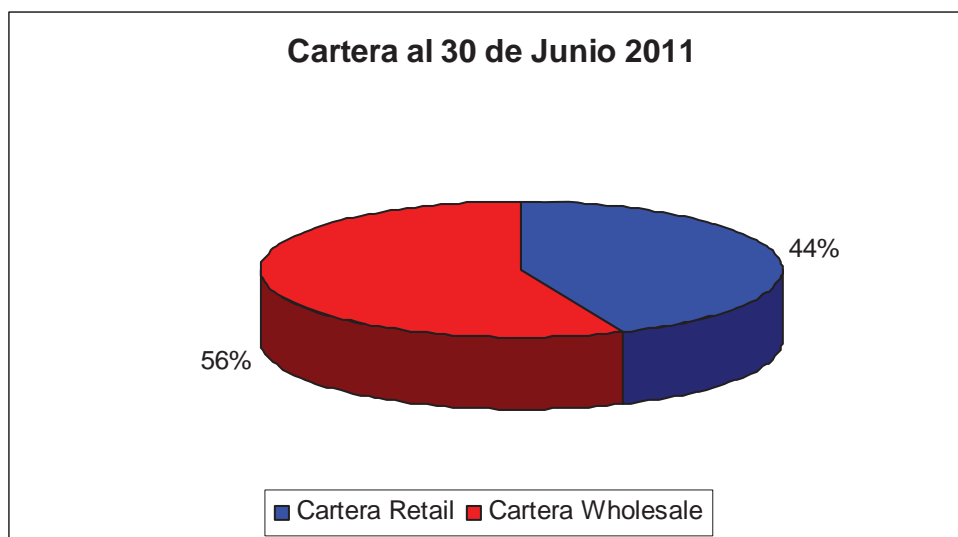
VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA

Cartera crediticia

Al 31 de junio de 2011, la cartera neta total de crédito de Volkswagen Leasing S. A. de C.V. (VW Leasing o Compañía) es de \$8,387.13 millones, lo que representó el 61.01% de los \$13,744.91 millones de activos totales de la Compañía. La distribución de la cartera de VW Leasing, en relación con sus operaciones de crédito al menudeo (Retail) y crédito a concesionarios (Wholesale) se refleja como se muestra a continuación:



VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Portafolio Retail de 93,206 contratos

El portafolio de créditos al cierre del primer semestre de 2011 esta integrado por **93,206** contratos, de los cuales 62,243 son por operaciones de financiamiento y 30,963 por operaciones de arrendamiento puro, representando un incremento de 10.38% respecto a los 83,529 contratos que tenía a la misma fecha en 2010. Lo anterior es consecuencia de la recuperación económica que ha vivido el país en los últimos meses y el fortalecimiento de su principal producto, el arrendamiento puro, independientemente de las operaciones de su empresa filial VW Bank S. A. Institución de Banca Múltiple, la cual paulatinamente ha ido captando parte del negocio de financiamiento que hasta el año 2007 era exclusivamente del emisor.

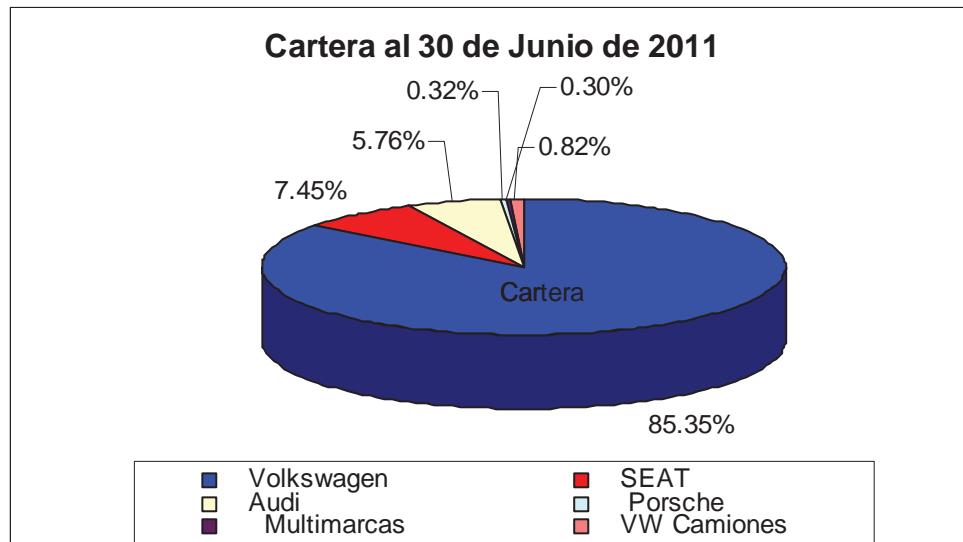
13,578 créditos otorgados durante 2011

Durante el periodo enero – junio de 2011, VW Leasing colocó 13,578 unidades, a través de diversos planes de financiamiento y arrendamiento puro, de las cuales 11,079 fueron nuevos y 2,499 usados. Las unidades acumuladas vendidas por VW Leasing por marca durante los primeros seis meses de 2011 son las siguientes:

❖ Volkswagen	85.35%
❖ SEAT	7.45%
❖ Audi	5.76%
❖ Porsche	0.32%
❖ Multimarcas	0.30%
❖ VW camiones	0.82%

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



Estrategia de Mercadotecnia

Durante el segundo trimestre de 2011 la Compañía ha continuado con la estrategia de generar valor al cliente buscando mantener su lealtad, con base en ello es que ha mantenido activas y ha implementado diversas acciones orientadas a lograr los objetivos de volumen y penetración.

Las acciones son las siguientes:

1. Paquete movilidad para “Nuevo Jetta”

Desde marzo se cuenta con la promoción de mantenimiento hasta 60,000 km y garantía extendida hasta 90,000 km o seguro gratis por un año, en junio se tomó la decisión de extender la promoción ofreciendo una nueva opción, la cual consiste en el descuento en el precio del auto.

Al mismo tiempo, el cliente puede obtener una tasa especial con planes de financiamiento a 42 y 48 meses.

2. Planes exclusivos para algunos modelos Seat, Audi y Porsche

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Ofrecer comisión por apertura gratis para la gama A3, A4, S4 y A7 de Audi además para la gama Cayenne, Cayman, Boxster, 911 y Panamera de Porsche, también se ofrecen atractivos planes de financiamiento a meses sin intereses para modelos A3, A4, S4, A5, TT, A6, A8, Q5 y Q7 para Audi; Cayman, Boxter, 911 Carrera y Panamera modelos 2010 y 2011 para Porsche.

3. Lanzamiento de producto “Leasing” para personas físicas asalariadas

Desde el mes de abril de 2011, para las personas que comprueben ingresos con recibos de nómina pueden arrendar un auto de las marcas VW, Seat y Audi con todos los beneficios que ofrece este producto. Así mismo, se cuentan con campañas “Leasing diario” para Transporter, CC, Gol y Clásico.

4. Incentivos para la fuerza de ventas de cada concesionario

A partir de junio, se otorgan bonos especiales a vendedores, gerentes de ventas y gerentes de servicios financieros por la venta de autos de la gama Gol, Gol Sedán, Clásico e Ibiza.

5. Importante participación en eventos “Maneja firma y llévatelo”.

Durante este periodo, se han llevado a cabo eventos “**Maneja firma y llévatelo**” en las ciudades de Hermosillo, Veracruz, Tijuana, Querétaro, los cuales son preparados en conjunto de Volkswagen de México y en los que se ofrecen condiciones especiales a los clientes, así como bonos a los vendedores por logro de objetivos.

6. Programa “Loyalty World”

Es un programa que busca incentivar y promover la venta de los productos de Volkswagen Servicios Financieros a través del reconocimiento del esfuerzo individual de los vendedores y gerentes de servicios financieros de cada concesionario, este programa toma en cuenta el cumplimiento de objetivos trimestrales en la colocación de productos de VW Leasing.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

7. Creación del Módulo Gerente de Servicios Financieros (GSF)

El módulo GSF es un sitio de Internet donde el gerente de servicios financieros de cada concesionario puede consultar datos personales y capacidad preautorizada además de descargar un certificado para clientes que aplican en los programas “cliente distinguido” y “sigamos adelante”, éste último es para clientes que tuvieron un siniestro y se le otorgan beneficios especiales para sacar un nuevo vehículo.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Activos fijos

El 33.97% de sus activos totales esta representado por vehículos que arrienda a sus clientes en sus operaciones de arrendamiento puro. El valor en libros de dichos activos al 30 de junio de 2011 es de \$4,546.21 millones que representa el 97.37% de los activos fijos de la Compañía. VW Leasing es propietaria de 30,836 unidades de distintas marcas, principalmente marcas del Grupo VW. A continuación se muestra el detalle de los activos fijos:

Marca	Unidades	Valor en libros (millones de pesos)	%
Audi	1,905	\$ 568.30	
Camiones	409	93.04	
Multimarcas	97	30.72	
Porsche	61	46.08	
SEAT	1,845	226.5	
VW	26,519	3,581.53	
Total	30,836	4,546.21	97.4%
Terrenos arrendados		4.85	0.1%
Inmuebles arrendados		4.68	0.1%
Edificio administrativo		99.11	2.1%
Mobiliario y equipo		14.11	0.3%
		<u>\$ 4,668.98</u>	100.0%

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Fuentes de liquidez y financiamiento

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

El pasado 7 de abril del 2011, VW Leasing emitió certificados bursátiles por un monto de \$2,000 millones de pesos a un plazo de 3 años, con vencimiento al 3 de abril del 2014, siendo garantizados por su casa matriz Volkswagen Financial Services AG, al amparo de su programa de deuda establecido por \$15,000 millones de pesos autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

Capital social

A finales de 2010 con el fin de mejorar sus indicadores de solvencia y de acuerdo con su estrategia a largo plazo la Compañía, ha estimado conveniente incrementar la porción variable de su capital social, llevando a cabo la capitalización de parte de las utilidades no distribuidas provenientes de ejercicios anteriores por un monto \$522.4 millones de pesos.

Reserva legal

En cumplimiento con lo establecido en el Artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y como consecuencia del movimiento descrito en el párrafo anterior, la asamblea general de accionistas autorizó separar de las utilidades acumuladas por aplicar la cantidad de \$73.1 millones de pesos para incrementar el fondo de reserva legal de la sociedad el cual ascenderá a \$104.4 millones de pesos.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Ingresos totales

La Compañía tiene ingresos por tres fuentes principales: ingresos por intereses derivados del financiamiento de automóviles y camiones provenientes de operaciones de crédito al menudeo (Retail) y crédito al mayoreo (Wholesale); ingresos por rentas y ventas de vehículos con arrendamiento puro y por último la venta de automóviles usados devueltos una vez terminados los contratos de arrendamiento.

Los ingresos totales de VW Leasing presentan un incremento con relación al mismo periodo de 2010 (5.56%) como resultado de los efectos netos de: i) la contracción de los créditos otorgados al menudeo, así como a la red de concesionarios, por lo que los ingresos por intereses disminuyeron 23.97% y 19.74%, respectivamente, ii) el incremento en los ingresos por arrendamiento puro del 24.81% respecto al mismo periodo del año anterior y iii) por el incremento de otros ingresos marginales derivados de la venta de autos usados 11.91%.

El margen financiero se ubicó en \$621.0 millones de pesos en 2011 representado el 27.82% de los ingresos totales del periodo de enero a junio de 2011. Durante el mismo periodo, los ingresos por intereses de la Compañía, derivados de sus operaciones de créditos al menudeo y créditos al mayoreo sumaron \$546.13 millones, lo que representó el 24.46% de sus ingresos totales por ese periodo. Durante el mismo periodo, los ingresos por rentas de la Compañía, provenientes de sus operaciones de arrendamientos puro representaron \$1,027.59 millones, equivalente a aproximadamente el 46.03%. Adicionalmente se tiene otros ingresos, por venta de autos usados, comisiones por venta de seguros y penalizaciones por extensión de contratos entre otros por \$658.62 millones que representan 29.50% de sus ingresos totales durante dicho periodo.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Costos

Dentro de sus operaciones de financiamiento (créditos al menudeo y créditos al mayoreo), los principales costos de la Compañía corresponden a intereses y comisiones que se pagan a sus acreedores.

Durante el periodo enero a junio de 2011, dichos costos fueron equivalentes al 19.27% de los costos totales de la Compañía. Dentro de sus operaciones de arrendamiento puro y venta de unidades recuperadas, los principales costos de la Compañía son el costo de adquisición de las unidades a ser arrendadas, el costo por seguro y comisiones pagaderas con relación a la venta de unidades que son devueltas a la Compañía una vez terminado el plazo de arrendamiento y por las unidades recuperadas. Las unidades usadas son vendidas por la Compañía, a través de un mecanismo de subasta en el cual participan los distribuidores elegibles con mayor penetración en ventas de productos Retail. El costo relacionado con la renta (depreciación) y venta de automóviles usados, representó aproximadamente al 65.11% de los costos totales de la Compañía durante el segundo trimestre de 2011. Adicionalmente se incurre en costos comerciales por comisiones y premios para concesionarios y vendedores que representan 5.4 % restante de la distribución de sus costos totales.

En el periodo enero a junio de 2011, los costos incurridos por la Compañía representaron \$1,611.33 millones, de los cuales \$1,213.86 millones correspondían principalmente a la depreciación de los activos en renta, costos inherentes a las ventas de automóviles usados y seguros; adicionalmente \$310.45 millones correspondían a intereses y finalmente \$87.02 a otros costos comerciales. Si comparamos dichos costos de la emisora respecto a los costos correspondientes al mismo periodo de 2010, en esos mismos rubros representaron \$1,605.81 millones, siendo el 75.93% con relación a los ingresos totales de dicho año.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Costo integral de financiamiento

La Compañía se financia principalmente, a través de emisiones de deuda colocada entre el gran público inversionistas, préstamos de créditos bancarios y préstamos de compañías afiliadas; VW Leasing constantemente, busca reducir su costo de fondeo, ya que dicha actividad es la que principalmente determina los precios con que fija sus créditos y que fomentan o deprimen el uso de sus servicios. Al cierre de junio 2011, al amparo de su programa de emisión de deuda, mantiene la colocación de papel comercial a corto plazo por un monto de \$1,250 millones de pesos, préstamos bancarios por \$1,650 millones y \$7,500 millones en certificados bursátiles, lo anterior representó un costo financiero de \$310.45 millones.

Margen financiero ajustado

En el segundo trimestre de 2011 el margen financiero ajustado por riesgos crediticios alcanzó \$576.71 millones de pesos en comparación con los \$386.59 millones del mismo periodo del año 2010, los cuales representaron el 25.83% y 18.28% respectivamente, sobre el total de las ventas, reflejando un incremento de 49.18% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Lo anterior como resultado de un menor impacto en las estimaciones para cuentas incobrables, derivado de un comportamiento más estable y sano de la cartera, así como por el incremento de los ingresos de la Compañía, principalmente en el negocio de arrendamiento. VW Leasing reconoció un costo por \$44.29 millones de pesos por concepto de estimaciones preventivas de riesgo crediticio, lo cual representó 1.98% de sus ingresos totales, mientras que durante el mismo periodo de 2010 reconoció \$122.4 millones siendo el 5.79% de los ingresos totales de ese periodo.

Gastos de operación

Los gastos de operación consisten principalmente en gastos de administración de personal, gastos de cobranza, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

consultores externos. Durante el segundo trimestre del 2011, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$166.26 millones, equivalentes al 7.45% de las ventas totales, mientras que para el mismo periodo de 2010 los gastos de operación representan un monto de \$166.79 millones y equivalente a un 7.89% de las ventas totales, los gastos presentan un comportamiento estable con respecto al mismo periodo del año anterior.

Otros productos y otros gastos

Al cierre de junio 2011 se observa una disminución en el renglón de otros productos ya que representaron \$33.79 millones de pesos durante 2011, mientras que para el ejercicio 2010 este renglón representó \$80.69 millones. Por los otros gastos, en 2011 fueron \$41.74 millones, mientras que en el mismo periodo de 2010 ascendieron a \$114.98 millones, la diferencia de estos conceptos se debe principalmente a que en el 2010 se vendió la cartera por un monto de \$76.23 millones y derivado de esta acción, se realizó una cancelación mayor de estimaciones.

Los otros productos y otros gastos son conceptos extraordinarios no relacionados con la operación del negocio, entre los que se encuentran: cancelación de provisiones, comisiones extraordinarias, reconocimiento de gastos relativos a periodos anteriores, pérdida por venta de cartera y reembolsos de impuestos obtenidos de la autoridad no relacionados con la utilidad.

Utilidad antes de impuestos

Al 30 de junio de 2011, como resultado de las actividades anteriormente mencionadas trajo una utilidad antes de impuestos de \$402.49 millones, equivalente al 18.03% de los ingresos de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo de 2010 la utilidad antes de impuestos representó \$185.51 millones equivalentes al 8.77% de sus ingresos totales. El incremento se debe principalmente a un mayor volumen de sus ingresos (arrendamiento puro) y por otro lado a una disminución en el registro de sus estimaciones de cuentas incobrables.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Impuestos

Durante el ejercicio fiscal 2011, la Compañía registró obligaciones por concepto de Impuesto sobre la Renta (ISR) por un total de \$127.33 millones de pesos, en el mismo periodo de 2010 la Compañía presentó un ISR causado por un total de \$74.90 millones de pesos. Adicionalmente la Compañía tiene registrado al 30 de junio 2011 un ingreso de \$14.38 millones de pesos por concepto de ISR diferido, en tanto que para el mismo periodo del año 2010 tenía un registro de gasto de \$19.24 millones, esta diferencia se origina fundamentalmente por la disminución en las estimaciones.

Resultado neto

Al terminar el último trimestre de 2011 la utilidad neta equivale a un monto de \$260.78 millones de pesos, la cual representa un 11.68% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo del año 2010 el resultado neto represento \$129.86 millones equivalente al 6.14% de los ingresos totales.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Balance general al 30 de junio de 2011

(Cifras en pesos)

ACTIVO		PASIVO Y CAPITAL		
DISPONIBILIDADES		\$98,715,084.00		
CARTERA DE CRÉDITO			PASIVOS CIRCULANTE	
Cartera Retail	\$ 3,907,815,171		Pasivos bursátiles	\$1,250,000,000
Cartera Wholesale	<u>5,042,384,459</u>		Préstamos bancarios por pagar	1,650,000,000
			Compañías afiliadas	456,997,662
			Cuentas por pagar y gastos acumulados	450,607,463
			Impuestos por pagar	265,663,848
			Otras cuentas por pagar	68,558,079
			Créditos diferidos	<u>373,323,945</u>
				\$4,515,150,997
TOTAL CARTERA DE CRÉDITO	8,950,199,630		OPERACIONES CON INSTRUM. FINANC. DERIVADOS	38,750,393
ESTIMACION PARA RIESGOS INCOBRABLES	- 563,060,446			
CARTERA DE CRÉDITO (NETO)		8,387,139,184	PASIVOS NO CIRCULANTE	
			Pasivos bursátiles	7,500,000,000
OTRAS CUENTAS POR COBRAR (NETO)		131,035,139	TOTAL PASIVO	<u>12,053,901,390</u>
CUENTA POR COBRAR (AFILIADAS)		27,649,871		
			CAPITAL CONTABLE	
ACTIVO FIJO			Capital Social	522,476,615
Activo Fijo	4,668,982,127		Reserva Legal	104,494,973
Inventario	<u>14,653,843</u>	4,683,635,970	Resultado por valuación de instrum. financ.	-27,125,275
			Resultado de ejercicios anteriores	830,383,478
IMPUESTOS DIFERIDOS (NETO)		246,705,955	Resultado del ejercicio	<u>260,781,571</u>
OTROS ACTIVOS			TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>1,691,011,362</u>
Otros activos, cargos diferidos e intangibles		<u>170,031,549</u>		
TOTAL ACTIVO		<u>\$13,744,912,752</u>	TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	<u>\$13,744,912,752</u>

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

Clave de Cotización: VWLEASE

Información publicada en la página de la Bolsa Mexicana de Valores (www.bmv.com.mx)

y en la página de VW Leasing (www.vwfs.com.mx)

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Resultados del 1 de enero al 30 de junio de 2011

(Cifras en pesos)

Ingresos por intereses Credit	\$	324,568,118	
Ingresos por arrendamiento puro		1,027,588,750	
Ingresos por intereses Wholesale		221,557,493	
Otros ingresos		<u>658,619,991</u>	
TOTAL DE INGRESOS			\$2,232,334,352
Costo integral de financiamiento			-1,611,328,097
MARGEN FINANCIERO			621,006,255
Estimación preventiva para riesgos crediticios			-44,293,705
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO POR RIESGOS CREDITICIOS			576,712,550
Gastos de administración y venta			-166,264,387
RESULTADO DE LA OPERACIÓN			410,448,163
Otros productos		33,789,152	
Otros gastos		<u>-41,742,285</u>	<u>-7,953,133</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD			402,495,030
ISR causado		-127,333,308	
ISR diferido		<u>-14,380,151</u>	<u>-141,713,459</u>
RESULTADO NETO			<u>\$260,781,571</u>

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Variaciones en el Capital Contable al 30 de junio de 2011
(Cifras en pesos)

Concepto	Capital Social		Reservas de capital	Resultado por valuación de instrumentos financieros derivados	Utilidad Integral			Total Capital Contable
	Capital social	Actualización			Reserva por Impuestos diferidos	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado neto	
Saldo al 31 de diciembre de 2010	\$522,475,000	\$1,615	\$104,494,973	-\$52,214,411	\$15,664,323	\$456,061,088	\$374,322,390	\$1,420,804,978
MOVIMIENTOS INHERENTES A LAS DECISIONES DE LOS ACCIONISTAS								
Suscripción de acciones								
Capitalización de utilidades								
Constitución de reservas								
Pago de dividendos								
Total								
MOVIMIENTOS INHERENTES AL RECONOCIMIENTO DE LA UTILIDAD INTEGRAL								
Utilidad Integral								
Aplicación del resultado de ejercicios anteriores						374,322,390	-374,322,390	
Resultado neto							260,781,571	260,781,571
Reserva legal				13,464,018	-4,039,205			9,424,813
Resultado por valuación de instrumentos financieros derivados								
Total	0	0	0	13,464,018	-4,039,205	374,322,390	-113,540,819	270,206,384
Saldo al 30 de junio de 2011	\$522,475,000	\$1,615	\$104,494,973	-\$38,750,393	\$11,625,118	\$850,383,478	\$260,781,571	\$1,691,011,362

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Flujos de Efectivo del 1 de enero al 30 de junio de 2011

(Cifras en pesos)

Actividades de operación

Resultado neto	\$ 260,781,571
Partidas relacionadas con actividades de inversión	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	42,636,507
Depreciación y amortización	728,206,029
Intereses a favor	-952,707,202
Utilidad por venta de inmuebles, maquinaria	-58,349,104
Impuestos a la utilidad	141,713,460
	<u>-98,500,310</u>
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento	
Intereses a cargo	309,715,155
Subtotal de partidas relacionadas con actividades de inversión y financiamiento	211,214,845
Aumento o disminución de partidas relacionadas con la operación:	
Disminución o (aumento) de cartera de créditos	1,566,487,197
Disminución o (aumento) de inventario	5,377,002
(Disminución) o aumento de operaciones con afiliadas, neto	-275,866,814
(Disminución) o aumento por cuentas por pagar y gastos acumulados	1,155,707,186
Cargos y créditos diferidos	65,159,389
Otros activos y pasivos	28,352,324
Intereses cobrados	590,080,626
Impuestos a la utilidad pagado	-138,545,315
	<u>3,468,748,011</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	3,468,748,011
Actividades de inversión	
Adquisiciones o ventas de activo fijo para arrendamiento	-1,769,849,790
Cobros por venta de equipo de transporte para arrendamiento	540,517,417
	<u>-1,229,332,373</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-1,229,332,373
Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento	2,239,415,638
Actividades de financiamiento	
Amortización de certificados bursátiles	-3,400,000,000
Emisión de certificados bursátiles	2,000,000,000
Emisión de papel comercial	7,600,000,000
Pago de papel comercial	-9,000,000,000
Obtención de préstamos a corto plazo	56,383,000,000
Pago de préstamos obtenidos	-55,433,000,000
Intereses pagados	-349,142,972
	<u>-2,199,142,972</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-2,199,142,972
Aumento	40,272,666
Efectivo al inicio de periodo	58,442,418
Efectivo al final del periodo	\$ 98,715,084

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Balance General Consolidado
(Cifras en pesos)

ACTIVO				
ACTIVO	VWL	VWL	Variación	
	Jun-11	Jun-10	\$	%
DISPONIBILIDADES	98,715,084	53,267,113	45,447,971	85.32%
CARTERA DE CREDITO	8,950,199,630	9,835,065,971	-884,866,341	-9.00%
ESTIMACION PARA RIESGOS INCOBRABLES	-563,060,446	-360,061,272	-202,999,174	56.38%
CARTERA DE CREDITO (NETO)	8,387,139,184	9,475,004,699	-1,087,865,515	-11.48%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR (NETO)	131,035,139	101,165,486	29,869,653	0.00%
CUENTA POR COBRAR (VW SERVICIOS)	27,649,871	37,367,079	-9,717,208	0.00%
ACTIVO FIJO	4,683,635,970	3,613,769,473	1,069,866,497	29.61%
IMPUESTOS DIFERIDOS (NETO)	246,705,955	152,168,477	94,537,478	62.13%
OTROS ACTIVOS	170,031,549	168,681,171	1,350,378	0.80%
TOTAL ACTIVO	13,744,912,752	13,601,423,498	143,489,254	1.05%

PASIVO Y CAPITAL				
PASIVO	VWL	VWL	Variación	
	Jun-11	Jun-10	\$	%
PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	-1,650,000,000	-360,050,899	-1,289,949,101	-358.27%
PASIVOS BURSATILES	-8,750,000,000	-10,568,460,000	1,818,460,000	17.21%
CUENTAS POR PAGAR Y GASTOS ACUMULADOS	-450,607,463	-259,524,555	-191,082,908	73.63%
COMPAÑIAS AFILIADAS	-456,997,662	-503,561,728	46,564,066	-9.25%
IMPUESTOS POR PAGAR	-265,663,848	-309,035,675	43,371,827	-14.03%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	-107,308,472	-148,735,889	41,427,417	-27.85%
CREDITOS DIFERIDOS	-373,323,945	-339,772,777	-33,551,168	9.87%
TOTAL PASIVO	-12,053,901,390	-12,489,141,523	435,240,133	-3.48%
CAPITAL CONTABLE				
CAPITAL SOCIAL	-522,476,615	-51,615	-522,425,000	-
RESERVA LEGAL	-104,494,973	-31,345,992	-73,148,981	-
RESULTADO POR VALUACION INST. FINANCIEROS	27,125,275	100,607,485	-73,482,210	-73.04%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-830,383,478	-1,051,635,069	221,251,591	-21.04%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-260,781,571	-129,856,784	-130,924,787	100.82%
TOTAL CAPITAL CONTABLE	-1,691,011,362	-1,112,281,975	-578,729,387	52.03%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	-13,744,912,752	-13,601,423,498	-143,489,254.00	1.05%

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Resultados Consolidado
(Cifras en pesos)

	VWL Jun-11		VWL Jun-10		Variación	
		% Int		% Int	\$	%
Ingresos por intereses Credit	324,568,118	14.54	426,888,817	20.19	-102,320,699	-23.97
Ingresos por Arrendamiento Puro	1,027,588,750	46.03	823,347,897	38.93	204,240,853	24.81
Ingresos por intereses Wholesale	221,557,493	9.92	276,038,870	13.05	-54,481,377	-19.74
Otros ingresos	658,619,991	29.50	588,505,965	27.83	70,114,028	11.91
TOTAL DE INGRESOS	2,232,334,352	100.00	2,114,781,549	100.00	117,552,803	5.56
Costo Integral de Financiamiento	-1,611,328,097	72.18	-1,605,812,002	75.93	-5,516,095	0.34
MARGEN FINANCIERO	621,006,255	27.82	508,969,547	24.07	112,036,708	22.01
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-44,293,705	1.98	-122,374,499	5.79	78,080,794	100.00
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO POR RIESGOS CRED.	576,712,550	25.83	386,595,048	18.28	190,117,502	49.18
Gastos de administración y venta	-166,264,387	7.45	-166,791,424	7.89	527,037	-0.32
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	410,448,163	18.39	219,803,624	10.39	190,644,539	86.73
Otros productos	33,789,152	1.51	80,690,247	3.82	-46,901,095	-58.12
Otros gastos	-41,742,285	1.87	-114,980,532	5.44	73,238,247	-63.70
RESULTADO ANTES DE ISR	402,495,030	18.03	185,513,339	8.77	216,981,691	116.96
ISR causado	-127,333,308	5.70	-74,905,101	3.54	-52,428,207	69.99
ISR diferido	-14,380,151	-0.64	19,248,546	0.91	-33,628,697	100.00
RESULTADO NETO	260,781,571	11.68	129,856,784	6.14	130,924,787	100.82

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Resumen de políticas significativas de la contabilidad:

Los estados financieros que se acompañan han sido preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIF) Mexicanas y cumplen con lo que dichas normas disponen para lograr una presentación razonable y se expresan en pesos de poder adquisitivo al 30 de junio de 2011.

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

Principales actividades de VW Leasing:

a) El arrendamiento puro y financiamiento a terceros de toda clase de vehículos automotores de fabricación nacional y/o importados legalmente a territorio nacional, ya sea por Volkswagen de México, S. A. de C. V. (VWM), o por cualquiera de sus afiliadas, subsidiarias o concesionarios autorizados o por cualquier otra persona física o moral legalmente autorizada para llevar a cabo dichas actividades en la República Mexicana.

b) El otorgamiento de financiamiento a terceros para la adquisición de bienes y servicios incluye refacciones, partes y accesorios necesarios y/o convenientes para la operación y/o comercialización de los vehículos mencionados en el párrafo anterior.

Durante el periodo que comprende del 1 de enero al 30 de junio de 2011 la Compañía ha adoptado la disposición de la NIF B-10 "Efectos de la Inflación", la cual indica que al presentarse un entorno económico no inflacionario, como el actual, permite no realizar la reexpresión y consecuentemente la desconexión de la contabilidad inflacionaria. La última reexpresión de los estados financieros se realizó el 31 de diciembre de 2007. El entorno económico no inflacionario se determinó considerando que la inflación anual al 31 de diciembre 2010 fue de 4.40%, en tanto que para el periodo comprendido del 1 de

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

enero al 30 de junio de 2011 fue 3.28% de acuerdo a la información publicada por Banco de México.

El equipo de transporte para arrendamiento se expresa a su costo de adquisición. La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta de acuerdo a las disposiciones fiscales vigentes y con base en la vida útil de los activos.

Las operaciones con instrumentos financieros derivados se realizan mediante contratos de cobertura, por la variación en las tasas de interés de los préstamos contratados con instituciones financieras, los cuales se utilizan en la operación de financiamiento. Estos se reconocen en el balance general como activos y pasivos expresados a su valor razonable de mercado, los resultados realizados y no realizados sobre dichas inversiones se reconocen en función del valor razonable de mercado existente a la fecha de la venta o al cierre del ejercicio. El costo de estos contratos se amortiza durante el período de vigencia de los mismos, con cargo a gastos por intereses. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a tasa de interés del mercado o utilizando modelos reconocidos de valuación.

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

Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos, se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación se amortizan con base en la vigencia de los mismos y en atención a su baja materialidad se presentan en el rubro de otras cuentas por cobrar y pagos anticipados.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

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

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

Los pasivos a cargo de la Compañía y las provisiones de pasivo reconocidas en el balance general, representan obligaciones presentes en las que es probable la salida de recursos económicos para su liquidación. Estas provisiones se han registrado bajo la mejor estimación realizada por la Administración.

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

Los ingresos por venta de automóviles se reconocen en resultados cuando se cumple la totalidad de los siguientes requisitos: a) se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios de los bienes y no se conserva ningún control significativo de estos; b) el importe de los ingresos, costos incurridos o por incurrir son determinados de manera confiable, y c) es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la venta.

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

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Estimación de las cuentas por cobrar a concesionarios:

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

La utilidad integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, esta integrada por la utilidad neta del año, por la valuación de instrumentos financieros derivados y los resultados de ejercicios anteriores, todos a su costo histórico modificado.

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

VW Leasing no cuenta con empleados y todos los servicios de personal son proporcionados por Volkswagen Servicios, S.A. de C.V. (compañía relacionada).

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

El capital social de VW Leasing esta representado por 522,475 acciones ordinarias nominativas cada una con valor nominal de mil pesos totalmente suscritas y pagadas analizadas como sigue:

Accionistas	Número de acciones Capital	
	Fijo	Variable
Volkswagen Financial Services AG	49	522,425
Lic. Raymundo Carreño del Moral	<u>1</u>	<u>-</u>
	<u>50</u>	<u>522,425</u>

Los directores de la Compañía y representantes legales son:

Sr. Robert Löffler	Director General
Sr. Carlos Fernández Liaño	Director de Operaciones y Administración
Sr. Óscar Moreno Gil	Director de Finanzas

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Revelación información instrumentos financieros derivados

Políticas de uso de los instrumentos financieros derivados

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (VW Leasing o Compañía) tiene por política el buscar disminuir los riesgos inherentes a las operaciones de la Compañía y en virtud de lo anterior esta autorizado el uso de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

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

VW Leasing es propiedad de Volkswagen Financial Services AG (compañía financiera alemana que opera internacionalmente) y por lo mismo, la autorización para trabajar con determinados bancos en México y la autorización sobre los productos bancarios son recibidas de la casa matriz, en donde están constituidos los comités que analizan los riesgos de las financieras del Grupo Volkswagen a nivel mundial. Lo que permite una vista global y al mismo tiempo regional para lograr una comprensión y análisis de los riesgos.

Dentro de las herramientas establecidas por Volkswagen Financial Services AG (VWFS AG) a nivel mundial y utilizadas por VW Leasing existe el “ALM” Asset Liability Management (Administración de Activos y Pasivos) que no sólo ayuda a empatar los ingresos y egresos de efectivo en el tiempo, sino que también se usa para pruebas de estrés específicamente de cambios en la tasa de interés. Esta herramienta junto con la

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

autorización de VWFS AG para trabajar con determinados bancos, mitiga los riesgos de mercado y liquidez.

Además de lo antes expuesto, es importante mencionar que existe un manual de políticas de crédito, un sistema de aprobación de solicitudes de crédito parametrizado (modelos de puntaje) y un sistema de identificación y monitoreo de riesgo operacional.

Descripción genérica sobre las técnicas de valuación, distinguiendo los instrumentos que sean valuados a costo a valor razonable en términos de la normatividad contable aplicable.

De acuerdo con la Norma de Información Financiera Mexicana (NIF) C-10 “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”, que en este caso en particular va en concordancia con la normatividad contable de la casa matriz (IAS 39), se reconocieron inicialmente al valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a su adquisición; subsecuentemente al reconocimiento inicial se ha procedido a realizar la valuación a valor razonable ya que al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características a la medida de la Compañía no se encuentran colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER) y por lo tanto no se podría encontrar un valor de mercado o de referencia.

El valor razonable o fair value de los contratos de intercambio de flujos de efectivo (swaps) es proporcionado mensualmente a la compañía por Volkswagen International Finance N.V., empresa calificada del Grupo Volkswagen dedicada entre otras actividades a la determinación de valuaciones y realización de pruebas de efectividad. El valor razonable es determinado, a través de un análisis de regresión que consiste en traer a valor presente los pagos futuros de cada uno de los contratos descontándolos a una tasa cuya curva es determinada por el especialista.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Dentro del mismo estudio VW Leasing ha recibido las pruebas de efectividad a través del tiempo para cada uno de los contratos donde se muestra que la cobertura se encuentra dentro de los parámetros establecidos por la NIF C-10 (80%-125%), ya que actualmente se encuentra al 100% de efectividad. Por lo anterior todos los swaps que actualmente mantiene la Compañía están clasificados como instrumentos de cobertura y la variación en la valuación se refleja dentro del capital contable en la cuenta de utilidad integral por instrumentos financieros derivados.

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

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

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

Actualmente y debido a la situación financiera mundial y sus efectos en la economía, se están experimentando aumentos en la cartera vencida (>de 90 días), no obstante lo anterior y debido a una correcta administración del riesgo, desde la evaluación para aceptar la solicitud de crédito y continuando con un sistema de cobranza basado en categorización de medidas adecuadas a mayor o menor riesgo, el porcentaje de cartera vencida del crédito al consumo se mantiene en un nivel aceptable. En cuanto a la situación general de la red de concesionarios el monto de la cartera vencida está experimentando un comportamiento estable, la existencia de garantías (hipotecas, cartas de crédito y los vehículos mismos) mitiga la exposición. Además de las adecuadas provisiones, se están realizando medidas encaminadas a reducir los riesgos como:

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

incrementar el enganche mínimo y disminuir los plazos en los créditos al menudeo y eliminar los montos no utilizados de las líneas de crédito y pedir más garantías a los concesionarios VW.

Información cuantitativa

Como se ha informado de forma regular la Compañía contrata derivados sobre tasas de interés cuya finalidad es fijar la tasa que VW Leasing esta obligada a pagar a los tenedores de los certificados bursátiles emitidos al amparo del programa autorizado por la CNBV ya que la característica de dichos papeles es que pagan una tasa variable lo cual podría en caso de volatilidad representar un riesgo de liquidez.

Análisis de sensibilidad

Como se ha mencionado con anterioridad todos los instrumentos financieros derivados con que actualmente cuenta VW Leasing están clasificados como de cobertura en virtud de que las sucesivas pruebas de efectividad han demostrado que son 100% efectivos.

La Administración de la Compañía considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen adecuadamente con la normatividad contable aplicable.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Proceso de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

La Compañía, de acuerdo con lo dispuesto por la Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) en su Interpretación a las Normas de Información Financiera 19 (INIF 19) manifiesta lo siguiente:

- a) Que como consecuencia de ser una compañía pública, en virtud del programa de colocación de deuda a corto y largo plazo, esta sujeta a las disposiciones aplicables a las emisoras y otros participantes del mercado de valores las cuales definen en su artículo 78 la obligatoriedad de preparar sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés).
- b) Que prevé llevar a cabo la adopción de dicho marco normativo el 31 de diciembre de 2011 ya que actualmente se encuentra involucrada en un proceso para definir sus nuevas políticas contables y posibles modificaciones al sistema generador de su información financiera.
- c) Después de llevar los primeros análisis ha definido los impactos que se explican a continuación sin que alguno de ellos implique un cambio significativo en sus procesos de negocio:
 - Se identificó que el activo fijo en arrendamiento, producto de los contratos de **arrendamiento puro** celebrados con sus clientes deberán considerarse en adelante como una cuenta por cobrar por vencer ya que la norma internacional IAS 17 así lo considera, esto acarreará una cuantificación diferente a través del tiempo ya que la base de amortización de la cuenta por cobrar no será la misma que actualmente se tienen con la depreciación lineal.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

- La estimación preventiva para cuentas de cobro dudoso deberá cambiar de mecánica para cumplir con lo estipulado en la IAS 39 en su apartado de “Deterioro de activos financieros” ya que deberá considerar no solo las pérdidas históricas de los clientes sino su puntaje de riesgo (score), probabilidad de default y el monto estimado de recuperación.

Calendario de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

En relación al requerimiento de información efectuado a la Compañía, según oficio No. 151/2140/2010 en el Exp. 151.112.56 de la CNBV de fecha 3 de marzo de 2010 en el cual se requiere se proporcione a los inversionistas y al público en general, información que permita conocer el estatus de la adopción por parte de esta VW Leasing de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) se informa en la página siguiente.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

a) Identificación de personas o áreas responsables

La Compañía ha designado al siguiente personal para llevar a cabo la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera:

Nombre del área o persona responsable:	Gerencia de Contabilidad y Fiscal	
Miembros del equipo de trabajo para la transición (mencionar a que área corresponde):	LC. Dolores Tlacuilo Roldan	Contabilidad y Fiscal
	LAE. Gerardo Calderón Xicotencatl	Contabilidad y Fiscal
	LC. Juan José Ramírez Olvera	Contabilidad y Fiscal
	C.P. Arturo Burgoa Serrano	Contabilidad y Fiscal
	C.P. Patricia Pineda Rodríguez	Contabilidad y Fiscal
	LC. Gustavo Martínez Villasana	Contabilidad y Fiscal
	Lic. Nina Andrea García Ramírez	Administración de Contratos
	Lic. David Sánchez Cremades	Tesorería
	Sr. Christian Vehring	Planeación Financiera
	Ing. Ignacio Torres Tapia	Sistemas
Nombre del coordinador (en su caso):	Sr. Rainer Brandis	Contabilidad y Fiscal
Firma de Auditores Externos	PricewaterhouseCoopers S.C.	
Firma de Asesores Externos contratada para transición, distinto del auditor	PricewaterhouseCoopers S.C.	

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

b) Participantes directos en la implementación

La Compañía ha analizado las necesidades de capacitación del personal y tomando en cuenta que actualmente prepara información para consolidar con su casa matriz bajo las NIIF, determinó reforzar y elevar el nivel de conocimiento técnico del equipo que participara directa e indirectamente en este proceso:

Personal de la Emisora	Fecha de Inicio	Fecha estimada de Finalización	Finalizado	No aplicable (Motivo)
Directivos y funcionarios Relevantes de la Emisora:				
* Director General	Robert Löffler	NA		<i>Personal que cuenta con formación académica y experiencia en la materia</i>
* Director de Finanzas	Óscar Moreno Gil	NA		
* Otros directivos y funcionarios	Rainer Brandis	NA		
Miembros de Comités del Consejo de Administración	NA	NA		<i>Estos comités no existen en la Compañía</i>
Personal responsable de la preparación y presentación de la información financiera bajo las NIIF:	Lic. Dolores Tlacuilo Roldan	26.02.2010		19.06.2010
	Lic. Gerardo Calderón Xicotencatl	26.02.2010		19.06.2010
	Lic. Juan José Ramírez Olvera	26.02.2010		19.06.2010
	C.P. Arturo Burgoa Serrano	26.02.2010		19.06.2010
	C.P. Patricia Pineda Rodríguez	26.02.2010		19.06.2010
	Lic. Gustavo Martínez Villasana	26.02.2010		19.06.2010

VOLKSWAGEN LEASING

S. A. DE C.V.

Participantes indirectos en la implementación

VW Leasing ha considerado conveniente integrar a la capacitación a personal que considera deberá estar involucrado en la adopción de las normas internacionales dadas las características de sus procesos de negocio, independientemente de que éste no se desempeñe en el departamento de Contabilidad y Fiscal.

Personal de la Emisora		Fecha de Inicio	Fecha estimada de Finalización	Finalizado	No aplicable (Motivo)
Nombre del Área y Puesto					
Tesorería					
Coordinador Tesorería	Lic. David Sánchez Cremades	26.02.2010		19.06.2010	
Back Office Tesorería	Lic. Martín Carrillo Contreras	26.02.2010		19.06.2010	
Administración de Contratos					
Gerente de Administración	Lic. Nina Andrea García Ramírez	26.02.2010		19.06.2010	
Coordinador de Administración	LC. Ariadna Montes	26.02.2010		19.06.2010	
Planeación Financiera					
Controller Planeación	Sr. Christian Vehring	26.02.2010		19.06.2010	

c) Cronograma de actividades

De conformidad con la modificación del 16 de enero de 2011 realizada al artículo 78 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores, Volkswagen Leasing S. A. de C. V. modificará la base de preparación de sus estados financieros para adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera para lo cual seguirá el plan de actividades descrito en el cronograma que se muestra en la página siguiente.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Etapa 1. Comunicación

Actividad	Fecha programada	Fecha de Inicio	Fecha programada	Fecha de finalización	Porcentaje de	Comentarios
	de inicio		de finalización		avance (%)	
1. Coordinación de la Dirección General de la Emisora con todas las áreas involucradas y sociedades relacionadas.		12.11.2009		15.03.2011	100%	<i>La junta de directores se mantiene informada del estatus a través de reportes que se le entregan en sus juntas periódicas.</i>
2. Diseño y comunicación de un plan de difusión y capacitación		26.02.2010		19.06.2010	100%	<i>Se coordino con una institución de prestigio el diseño e impartición de un diplomado de acuerdo a las necesidades de la Compañía</i>

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Etapa 2. Evaluación de impactos contables

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

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Etapa 3. Implementación y formulación paralela de estados financieros bajo NIIF y normas contables actuales

Actividad	Fecha programada de inicio	Fecha de inicio	Fecha programada de finalización	Fecha de finalización	Porcentaje de avance (%)	Comentarios
1. Identificación de los principales cambios en la ejecución de los sistemas informáticos necesarios para la elaboración de los estados financieros bajo las NIIF, tanto en el flujo de información como en los procesos de preparación de dichos estados.		30.09.2010		28.12.2010	100%	
2. Identificación de documentos y reportes nuevos o complementarios a los actuales que se emitirán dados los cambios en los sistemas de información, así como nuevos conceptos requeridos por las NIIF.		15.03.2010		28.12.2010	100%	
3. Análisis de la situación patrimonial y los resultados de la emisora, identificando los ajustes y evaluaciones necesarios para convertir los saldos a la fecha de transición de las NIIF.	26.02.2010			28.02.2011	100%	<i>Se han identificado los principales renglones y conceptos que se verían afectados por la adopción de las NIIF</i>
4. Preparación del balance de apertura bajo las NIIF y conciliación de los resultados y capital contable contra NIF.	15.10.2010		30.11.2011		60%	
5. Diseño y adaptación de los procesos de control de calidad en la información financiera para garantizar su confiabilidad.	15.10.2010		30.04.2011		100%	

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

La fecha estimada de adopción será: 31 de diciembre de 2011

A la fecha de emisión de éste reporte han sido concluidas las actividades contenidas en el punto 1 de la etapa 1 y los puntos 1 al 3 y 4 al 6 de la etapa 2 como se describe a continuación:

Actividad	Trabajos Realizados	Decisiones Tomadas
1. Identificación preliminar de impactos contables que requieren acciones específicas (diagnostico de diferencias de valuación y revelación)	Análisis de diferencias de criterio en los principales renglones de los estados financieros y cuantificación preliminar del impacto en el patrimonio.	Se formará grupo de trabajo para análisis detallado y se decide buscar el soporte de un asesor externo (aun pendiente) para documentar el proceso y formular las nuevas políticas contables a que haya lugar.
2. Elección entre las opciones disponibles en NIIF 1	Se analizó y optó por trabajar sobre la opción contemplada por el párrafo D16 de la NIIF 1 relativa a <i>Activos y Pasivos de Subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos</i> .	El nuevo estado financiero individual de VWL deberá tener diferencias mínimas con la información que actualmente se prepara para la consolidación con el Grupo VW.
3. Conclusión del proceso de capacitación.	El personal de la emisora concluyó el diplomado sobre NIIF donde comprendió la aplicación de las mismas al negocio que desarrolla la Compañía.	Se realizó una capacitación en cascada para que el personal de la emisora que no asistió al diplomado pueda obtener el conocimiento de las normas.
4. Identificación y evaluación de efectos que afecten las medidas de desempeño de la emisora (razones financieras, etc.)	Se llevó a cabo el análisis de la información que actualmente se utiliza para las definir las métricas de rendimiento y productividad.	Se concluyó que este proceso no modifica las métricas internas de performance ya se han adaptado a IFRS. El impacto externo será explicado mediante en las conciliaciones que la compañía deberá presentar para explicar a los usuarios externos la adopción de la nueva norma.
5. Identificación y revisión de contratos y otros convenios que puedan modificarse dada la transición a las NIIF, así como las posibles violaciones a covenants.	Se analizó los convenios y líneas de crédito vigentes.	Se concluyó que la Emisora no cuenta con compromisos de este tipo.
6. Detalle de las revelaciones adicionales en las notas a los estados financieros por implementación de las NIIF.	Se preparó matriz de revelaciones requeridas identificando que información esta disponible y cual requiere nuevos procesos para generación.	Se preparó la propuesta de revelaciones que esta sujeta a la aprobación de la dirección y Vo.Bo. de los asesores externos.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

<p>7. Identificación de los principales cambios en la ejecución de los sistemas informáticos necesarios para la elaboración de los estados financieros bajo las NIIF, tanto en el flujo de información como en los procesos de preparación de dichos estados.</p>	<p>Análisis relativo a si el sistema de información actual que sirve de base para reportar a corporativo en Alemania cumple con todos los requerimientos para generar la información requerida en un Estado Financiero bajo IFRS.</p>	<p>Se concluye que el sistema actual requiere adecuaciones mínimas para poder brindar la información relativa al cuerpo de los estados financieros y las notas relativas a los mismos.</p>
<p>8. Identificación de documentos y reportes nuevos o complementarios a los actuales que se emitirán dados los cambios en los sistemas de información, así como nuevos conceptos requeridos por las NIIF.</p>	<p>Se elaboró la propuesta de la nueva información financiera a publicar.</p>	<p>Se esperan los comentarios del consultor para poder llevar a cabo los ajustes que se consideren pertinentes.</p>

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Comunicado emitido para el público inversionista referente al avance en la adopción de las Normas de Información Financiera (NIIF).

Al Público Inversionista:

Se hace referencia al requerimiento de información efectuado a esta Emisora, según oficio No. 151/28933/2011 en el Exp. 151.112.56 de fecha 13 de mayo de 2011 y recibido por nuestra representada el 19 de mayo del presente año, en el cual se requiere se proporcione a los inversionistas y al público en general, información que permita conocer el estatus de la Adopción por parte de esta Emisora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y presentar el plan de implementación de acuerdo a lo dispuesto en el Anexo único adjunto al citado oficio.

Por lo anterior se procede a dar respuesta a dicho requerimiento, comenzando con el punto III contenido en el Anexo único del citado oficio:

i) IMPACTOS CONTABLES Y DE NEGOCIO

A continuación, Volkswagen Leasing S. A. de C. V. (en adelante, la emisora o la compañía o VWL), procede a explicar los puntos relacionados con los posibles impactos contables y de negocio que pudieran llegar a surgir por la Implementación por primera vez de las NIIF; ya que de acuerdo a la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF" existen ciertas exenciones opcionales y excepciones obligatorias, las cuales se describen a continuación:

Excepciones a la aplicación retrospectiva de otras NIIF (de acuerdo a lo dispuesto en los párrafos 14 al 17 y el Anexo B de la NIIF 1).

1. Cálculo de Estimaciones

De acuerdo con el análisis elaborado por la administración de la emisora, se ha llegado a la conclusión de que no existen cambios en la esencia de la estimación al aplicarla sobre los mismos conceptos contables que ha reconocido la compañía bajo los principios de contabilidad anteriormente utilizados (Normas de Información Financiera (NIF) mexicanas.

2. Baja y transferencia de activos y pasivos financieros

La compañía a la fecha de transición no ha realizado bajas de activos o pasivos que fueran reconocidos bajo NIF mexicanas.

3. Contabilidad de Coberturas

La compañía ha llevado a cabo el análisis de los requerimientos para aplicar la contabilidad de coberturas bajo NIIF y concluyó que a la fecha de transición cumplen con cada uno de ellos.

4. Participaciones no controladoras

La emisora no cuenta con participación en alguna subsidiaria.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

5. Clasificación y Medición de Activos Financieros

La entrada en vigor de la NIIF 9 está programada para el 01 de enero de 2013, fecha posterior a la adopción de NIIF de la compañía. Por lo anterior la administración de la compañía estima que cumplirá con los requerimientos establecidos en la NIIF 9 para la medición de sus activos financieros de acuerdo con las características de su modelo de negocio actual.

6. Derivados Implícitos

La compañía llevó a cabo un análisis que le permite concluir que no cuenta con derivados implícitos a la fecha de transición en virtud de que sus contratos vigentes no cumplen con las siguientes condiciones:

- a. Las características económicas y los riesgos inherentes no están estrechamente relacionados con los correspondientes al contrato anfitrión.
- b. Un instrumento separado con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría con la definición de un derivado.
- c. El instrumento híbrido (combinado) no se mide al valor razonable con cambios en resultados.

Exenciones opcionales (contenidas en los apéndices C a D de la NIIF 1).

1. Combinaciones de negocios

VWL ha determinado que la citada exención no resulta aplicable en virtud de que la emisora no ha llevado a cabo este tipo de operaciones.

2. Aplicación Retroactiva de otras NIIF

a. Pagos Basados en Acciones

La aplicación de la citada exención no resulta procedente en virtud de que la emisora no ha llevado a cabo este tipo de operaciones.

b. Contratos de Seguros

No aplica en virtud de que la compañía no lleva a cabo operaciones cuya naturaleza puedan ser descritas como contratos de seguros.

c. Costo atribuido

No aplica en virtud de que la compañía utilizara la opción contemplada en el inciso h para la Valuación de sus activos y pasivos.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

d. Arrendamientos

La compañía después de llevar a cabo el análisis de los diferentes acuerdos y contratos de servicios, llegó a la conclusión de que ya ha clasificado bajo las NIF mexicanas todos los arrendamientos en los que participa y que no existen contratos de servicios que puedan considerarse como un arrendamiento bajo el alcance de la CINIIF 4.

e. Beneficios a empleados

La aplicación de esta exención no resulta procedente dado que la emisora no cuenta con personal y todos los servicios administrativos le son provistos por un tercero.

f. Diferencias acumuladas por efecto de conversión

No aplica en virtud de que la moneda funcional de la compañía es el peso mexicano y por sus operaciones y al no poseer subsidiarias en el extranjero no es susceptible de convertir estados financieros.

g. Inversiones en subsidiarias asociadas y negocios conjuntos

VWL no cuenta con inversiones permanentes en acciones en ninguna subsidiaria, asociada o negocio conjunto por lo que no resulta procedente aplicar la citada exención.

h. Activos y pasivos de subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos

La administración de la emisora al llevar a cabo el análisis de las alternativas planteadas en las exenciones contenidas en la NIIF 1 ha considerado la aplicación de lo contenido en el párrafo D16 inciso (a) del anexo D que establece que ***“Si una subsidiaria adoptase por primera vez las NIIF con posterioridad a su controladora, la subsidiaria medirá los activos y pasivos, en sus estados financieros, ya sea a:***

(a) los importes en libros que se hubieran incluido en los estados financieros consolidados de la controladora, basados en la fecha de transición de la controladora a las NIIF, si no se realizaron ajustes para propósitos de consolidación y por los efectos de la combinación de negocios por la que la controladora adquirió a la subsidiaria. “

La decisión se basa en los puntos enlistados a continuación:

- VWL es subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG, compañía Alemana que por ser parte del grupo VW AG - compañía pública - está obligada a presentar su información financiera bajo los criterios contables establecidos por las NIIF.
- Desde su constitución en el año 2006; la compañía ha medido todos sus activos y pasivos bajo los lineamientos de las NIIF con el objeto de elaborar el reporte de consolidación con su casa matriz, por lo cual se encuentra en posibilidad de implementar la citada exención.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Adicionalmente a las conclusiones arriba citadas la emisora hace del conocimiento de la autoridad y el público inversionista que no tiene participación alguna en compañías afiliadas o negocios conjuntos.

i. Instrumentos financieros compuestos

No resulta aplicable en virtud de no tener reconocido este tipo de operaciones dentro de su balance por nunca haber emitido instrumentos con estas características.

j. Clasificación de instrumentos financieros reconocidos previamente

La citada exención no aplica en virtud de que a la fecha de emisión del balance de apertura la compañía no cuenta con instrumentos que puedan ser considerados como instrumentos financieros valuados a valor razonable ni como disponibles para su venta.

k. Medición de Activos y Pasivos Financieros al momento de su reconocimiento

No aplica en virtud de que la compañía utilizará la opción contemplada en el inciso h, para la medición de sus activos y pasivos y por lo que refiere a los instrumentos financieros (bajo la clasificación de la IAS 39) estos están valuados a costo amortizado

l. Pasivos por retiro de activos incluidos en el costo de propiedades, planta y equipo

La exención no es aplicable debido al tipo de operaciones que VWL desarrolla no es sujeta de obligaciones por retiro futuro de activos.

m. Activos financieros o intangibles contabilizados a través de acuerdos de concesión de servicios

La exención no es aplicable dado que la compañía no cuenta con este tipo de activos ya que no celebra acuerdos de concesión de servicios.

n. Costo por prestamos

La exención no resulta aplicable ya que ni a la fecha de entrada en vigor de la IAS 23, ni a la fecha de emisión del balance de apertura se adquirieron o construyeron bienes para los cuales hubiera sido necesario incurrir en un costo de fondeo adicional al de las operaciones recurrentes de la emisora.

o. Transferencia de activos procedentes de clientes

La citada exención no es aplicable ya que a la fecha de emisión del balance de apertura no existe dentro de sus activos catalogados como "Propiedades, planta y equipo" alguno que cumpla con las características referidas al alcance de la CINIIF 18.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

p. Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio

VWL no plantea la cancelación de los pasivos financieros que ha emitido a través de la entrega de instrumentos de patrimonio. Adicionalmente los certificados bursátiles emitidos a la fecha de emisión del balance de apertura tienen características de títulos exclusivamente de deuda sin ningún componente de capital o que pueda ser susceptible a una conversión en el futuro a títulos de patrimonio. En virtud de lo anterior no resulta aplicable esta exención.

q. Economías Hiperinflacionarias severas

Esta exención no es aplicable ya que el entorno de la economía mexicana ha sido considerado desde el ejercicio 2008 como no inflacionario tanto para las NIF mexicanas como para las NIIF.

Información adicional que de acuerdo al requerimiento del citado anexo se informa la situación de otros asuntos relevantes.

1. Listado de activos, pasivos y/o componentes de capital que deberá ser reconocido de acuerdo con los lineamientos establecidos en las NIIF y que actualmente no han sido reconocidos según las normas de contabilidad anteriormente utilizadas (NIF).

La compañía no ha encontrado, al realizar su análisis, que exista algún activo, pasivo o componente de capital que deba reconocer en forma adicional por la adopción de las NIIF.

2. Listado de activos, pasivos y/o componente de capital que dejará de ser contabilizado y/o se reclasificará de acuerdo a lineamientos establecidos en las NIIF.

La administración de VWL considera que no existe algún activo, pasivo y/o componente de capital que debiera dejar de ser reconocido en sus estados financieros por la adopción de las NIIF.

Adicionalmente la compañía después de llevar a cabo su análisis ha concluido que deberá reclasificar los siguientes conceptos que bajo las NIF mexicanas se reconocen de forma diferente a como es considerado por las NIIF.

- Equipo de Transporte en Arrendamiento
- Impuestos Diferidos
- Otros activos

Hasta este momento la administración de VWL no considera oportuno revelar un importe monetario ya que se encuentra en el proceso de definición.

3. Afectaciones a los estados financieros actuales.

- Estado de Situación Financiera o Balance General: La administración no ha concluido el análisis para determinar el impacto al citado estado financiero.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

- Estado de Resultados: La administración no ha concluido el análisis para determinar el impacto al citado estado financiero, sin embargo prevé la inclusión de los conceptos del “otro resultado integral” que a la fecha no se consideran bajo las NIF mexicanas.
- Estado de Variaciones en el capital contable: La administración no ha concluido el análisis para determinar el impacto al citado estado financiero.
- Estado de Flujo de Efectivo: No se prevén mayores modificaciones a este estado financiero.

4. Cambio a políticas contables y moneda funcional

La emisora ha preparado y emitido una nueva serie de políticas contables que se apegan exclusivamente a lo establecido en las NIIF y al Manual de Contabilidad de grupo VW (también bajo NIIF). Por otra parte tanto las pruebas cuantitativas como cualitativas llevadas a cabo durante el periodo de análisis y cuantificación de ajustes permiten concluir que no existe un cambio en la moneda funcional y que esta seguirá siendo el peso mexicano.

5. Normas Supletorias

La compañía ha definido, como principio de supletoriedad (en línea con la política del Grupo VW), que el conjunto de normas al que se recurrirá en caso de no encontrar respuesta en las NIIF al tratamiento específico de alguna operación serán los USGAAP.

6. Información histórica convertida a NIIF para ayudar a la comparación y medición del desempeño

VWL no ha convertido información histórica a NIIF ya que todas sus métricas de desempeño internas se encuentran establecidas bajo dicha normatividad, ya que es una subsidiaria de una compañía obligada a reportar bajo NIIF.

7. Impacto a los indicadores clave de desempeño.

La compañía estima que hasta este momento no resulta claro cuales serian los principales indicadores clave de desempeño afectados.

ii) IMPACTOS EN SISTEMAS DE INFORMACIÓN

La compañía considera que no existirán cambios significativos a sus sistemas de información en virtud de que su sistema contempla actualmente la cuantificación, registro y reporte de información con base en NIIF dado el proceso de consolidación que actualmente elabora para su casa matriz.

Adicionalmente considera que sí deberán modificarse las plantillas de reporte, ya que la información base para consolidación no contiene la estructura de un estado financiero ni provee todas las revelaciones requeridas por las NIIF por lo que las plantillas de reporte deberán identificar claramente por línea de negocio los activos; así como los ingresos, costos y gastos; al momento de dar respuesta al citado oficio la administración se encuentra en el proceso de definición de la nueva estructura de los estados financieros.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

En lo que corresponde a las revelaciones requeridas por las NIIF al ser estas mucho más detalladas que las previstas por las NIF mexicanas (normatividad actual) se está llevando a cabo la preparación y definición de las nuevas notas a los estados financieros.

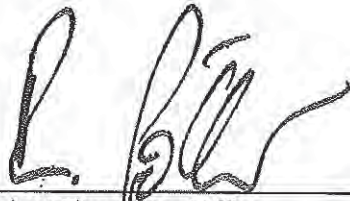
III) AVANCE EN LA TRANSICIÓN

Al momento de dar respuesta al citado oficio VWL ha llevado a cabo las siguientes actividades:

1. Capacitación al personal de la dirección de finanzas y otros departamentos relacionados con la generación de información (Administración de contratos, Tesorería y Cobranza).
2. Revisión de estados financieros (actuales) y evaluación de diferencias en presentación y revelaciones
3. Identificación de alternativas y métodos de valuación
4. Reporte de diferencias NIIF - NIF
5. Establecimiento de políticas contables
6. Evaluación y documentación de los componentes de evaluación
7. Workshops con asesores y auditores para la resolución de problemas

Adicionalmente la compañía se encuentra en proceso de:

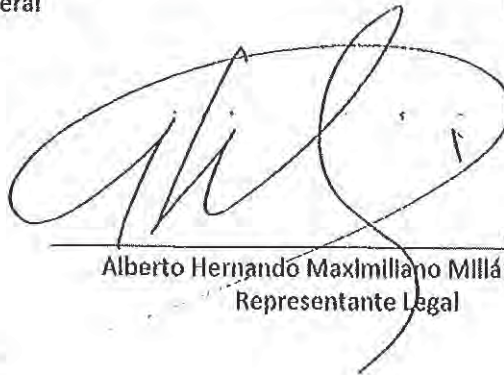
1. Cuantificación de ajustes procedentes
2. Discusión con sus asesores y auditores de ciertas políticas que aun no han sido liberadas por parte de estos últimos.
3. Definición de la estructura de los nuevos estados financieros y sus notas.



Robert Klaus Peter Löffler
Director General



Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas



Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez
Representante Legal

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Hechos posteriores:

El 16 de marzo de 2011 la CNBV realizó una modificación al artículo 78 de la Circular Única de Emisoras (CUE), en la cual se establece que aquellas entidades emisoras cuya actividad preponderante sea el otorgamiento de créditos, deberá elaborar sus estados financieros y dictaminarse de conformidad con los criterios de contabilidad y de auditoría en términos del artículo 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, a partir del 1 de enero de 2012.

El 13 de mayo de 2011 se recibió por parte de la CNBV un oficio en el cual se ratifica que VW Leasing puede continuar con el proceso de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, quedando fuera del alcance de las modificaciones realizadas al artículo 78 de la CUE.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

AKTIENGESELLSCHAFT

La clave de la movilidad.

INFORME ANUAL POR EL EJERCICIO 2008



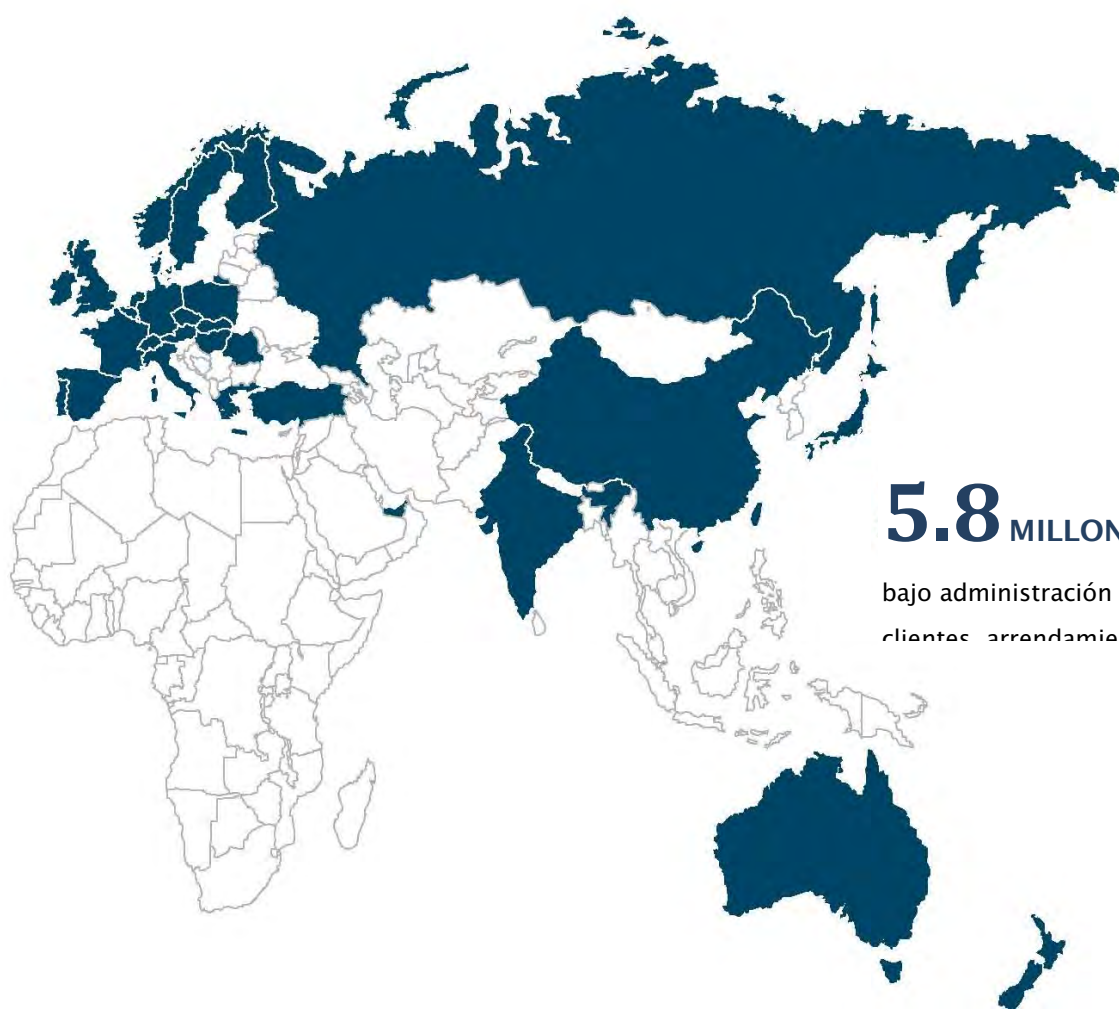
Volkswagen Financial Services en 2008

Alemania
Argentina
Australia
Austria
Bélgica
Brasil
Canadá
China
Dinamarca
Emiratos Árabes Unidos
Eslovaquia
España
E.U.A.
Finlandia
Francia
Grecia
Hungría
India
Irlanda
Italia
Japón
Luxemburgo
México
Noruega
Nueva Zelandia
Países Bajos
Polonia
Portugal
Reino Unido
República Checa
Rumania
Rusia
Singapur
Suecia
Suiza
Taiwán
Turquía



37 PAÍSES

afiliados a Volkswagen Financial Services AG a través de inversiones en acciones y contratos de prestación de servicios.



5.8 MILLONES DE CONTRATOS

bajo administración en las áreas de financiamiento a clientes, arrendamiento y servicios/seguros

6,639 EMPLEADOS

a nivel mundial — 4,128 en Alemania.

Panorama de Volkswagen Financial Services AG

en millones de € (al 31.12.)	2008	2007	2006	2005	2004
Total de activos	57,279	52,314	43,923	39,757	41,343
Cuentas por cobrar como resultado de					
Financiamiento de menudeo	21,913	20,884	17,262	15,534	14,810
Financiamiento de mayoreo	9,584	9,360	6,989	6,614	6,815
Operaciones de arrendamiento	14,912	13,639	12,759	11,832	11,035
Activos arrendados	3,003	2,436	1,476	1,024	1,580
Depósitos de clientes	12,835	9,620	8,827	8,735	8,017
Capital social	6,780	6,012	4,603	4,324	3,970
Resultado antes de impuestos	792	809	705	696	567
Impuesto sobre la renta y sobre las ganancias	-214	-90	-230	-207	-226
Utilidad neta	578	719	475	489	341
en % (al 31.12.)	2008	2007	2006	2005	2004
Razón costo/utilidad ¹	61	58	60	61	58
Razón capital social	11.8	11.5	10.5	10.9	9.6
Razón capital esencial	8.8 ²	7.0 ²	8.2	9.0	8.6
Razón integral	10.8 ²	8.9 ²	8.8	8.8	9.2
Rendimiento sobre el capital social	12.4	15.2	15.8	16.8	17.1
Número (al 31.12.)	2008	2007	2006	2005	2004
Empleados	6,639	6,138	5,022	4,968	5,253
En Alemania	4,128	3,856	3,602	3,595	3,487
En el extranjero	2,511	2,282	1,420	1,373	1,766

Calificación durante 2008³	Standard & Poor's			Moody's Investors Service		
	corto plazo	largo plazo	perspectiva	corto plazo	largo plazo	perspectiva
Volkswagen Financial Services AG	A-2	A-	estable	Prime-2	A3	positiva
Volkswagen Bank GmbH	A-1	A	negativa	Prime-1	A2	estable

¹ Representa los gastos generales y administrativos (ajustados para reflejar las partidas extraordinarias) divididos entre la utilidad neta imputable a las operaciones de financiamiento a clientes, arrendamiento y seguros después de las provisiones para riesgos y los ingresos netos por concepto de comisiones.

² Con base en las Reglas de Solvencia que entraron en vigor el 1 de enero de 2007, la razón capital esencial/razón integral obligatoria al 31 de diciembre de 2007 y 2008 se calculó de conformidad con el método estandarizado aplicable a los riesgos crediticios y operativos. Las cifras correspondientes a los ejercicios 2004 a 2006 se calcularon de conformidad con el antiguo Principio I.

³ Para mayor información, ver la sección "Actividades en los mercados de capitales y calificaciones".

Nuestra visión

Ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices del mundo.

Contenido



8 Una conversación

4 Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG

6 Prefacio del Consejo de Administración

INFORMACIÓN SOBRE LA COMPAÑÍA

8 Una conversación

12 Certidumbre en tiempos inciertos — nuestra estrategia

17 “Frech Daxe” conquista nuestra guardería infantil

INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LA COMPAÑÍA

20 Los mercados de Volkswagen Financial Services AG

21 Región Europa Central

24 Región Europa del Norte

25 Región Europa del Sur

26 Región Europa del Este

28 Región Asia-Pacífico

29 Regiones Norteamérica y Sudamérica

30 Operaciones en los mercados de capitales y calificaciones

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

34 Ambiente económico y de negocios

37 Dirección, organización y estructura corporativa del Grupo Volkswagen Financial Services AG

38 Análisis del desempeño y la posición del Grupo

45 Informe de riesgos

59 Oportunidades para Volkswagen Financial Services AG

60 Informe sobre el personal

62 Acontecimientos ocurridos con posterioridad a la fecha del balance general

62 Acontecimientos esperados



12 Nuestra estrategia



17 "Frech Daxe"

ESTADOS FINANCIEROS DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

- 68 Estado de resultados
- 69 Balance general
- 70 Estado de ingresos y gastos reconocidos
- 71 Estado de flujos de efectivo
- 72 Notas
 - 72 Comentarios generales
 - 72 Principios de contabilidad aplicables al Grupo
 - 72 Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS
 - 74 Políticas contables
 - 84 Notas al estado de resultados
 - 89 Notas al balance general
 - 108 Notas a los instrumentos financieros
- 118 Información por segmento
- 122 Otras notas

INFORMACIÓN ADICIONAL

- 128 Informe de los auditores independientes
- 129 Informe del Comité de Vigilancia
- 132 Comité de Vigilancia
- 133 Glosario

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG

FRANK WITTER

Presidente del Consejo de Administración

ELKE ELLER

Recursos Humanos y Organización

FRANK FIEDLER

Finanzas

DR. MICHAEL REINHART

Administración de Riesgos

LARS-HENNER SANTELMANN

Ventas



Dr. Michael Reinhart, Frank Fiedler, Elke Eller, Lars-Henner Santelmann, Frank Witter

Prefacio del Consejo de Administración

Damas y Caballeros,

Lo que en 2007 aún se consideraba como un problema limitado al sector hipotecario de los E.U.A., creció durante el ejercicio recién concluido hasta convertirse en una crisis en los mercados financieros, el sistema bancario y la situación económica en términos reales a nivel global. Aunque de momento la capacidad de funcionamiento de los mercados financieros está garantizada, la economía mundial ha sufrido trastornos sumamente severos debido a los cuales en 2009 muchos de los principales países de occidente sufrirán fuertes reveses económicos, y varios países con mercados emergentes reportarán índices de crecimiento sustancialmente reducidos.

A pesar de esta difícil situación, en 2008 logramos reportar un resultado antes de impuestos prácticamente igual al del ejercicio anterior. Este positivo resultado se debió a la solidez y resistencia de nuestro modelo de negocios, a nuestro constante enfoque estratégico en nuestras principales áreas de negocios, y por último pero sin por ello ser menos, a nuestro alto grado de integración con las marcas del Grupo Volkswagen. Mejoramos exitosamente nuestra posición de liderazgo como proveedor de servicios financieros automotrices durante los 60 años transcurridos desde que Volkswagen comenzó a ofrecer servicios financieros, y continuamos creciendo a nivel tanto nacional como internacional, aun durante el ejercicio recién concluido, adquiriendo participación de mercado adicional.

Tenemos una buena posición de mercado

Actualmente, Volkswagen Financial Services AG cuenta con una importante presencia en todos los segmentos del mercado tanto nacional como internacional, desde el financiamiento de nuevos vehículos hasta el arrendamiento y los servicios para automóviles usados, desde los servicios para flotillas y clientes empresariales hasta los clientes particulares, y desde la oferta de servicios integrales hasta los servicios de seguro independientes. En Alemania, esto está respaldado por la excelente posición de Volkswagen Bank GmbH como banco directo cuyas operaciones de captación de depósitos también generan una importante fuente de fondos para refinanciamientos.

En el sector arrendamiento nos hemos visto beneficiados por una importante tendencia: aun cuando el volumen de contratos de financiamiento a clientes particulares no ha cambiado en forma significativa, el número de contratos de arrendamiento a clientes particulares se ha incrementado en gran medida. Creemos que esta tendencia se intensificará a largo plazo, permitiéndonos mejorar aún más nuestra posición como el mayor proveedor europeo de servicios de arrendamiento a pesar de que la crisis de los mercados financieros y la consiguiente incertidumbre financiera están dando lugar a la contracción del mercado automotriz.

En colaboración con el Grupo Volkswagen, estamos combinando tres de las necesidades de nuestros clientes: el deseo de poseer automóviles fascinantes, el deseo de obtener movilidad integral y el deseo de contar con seguridad financiera. La estrecha colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen comienza al nivel del desarrollo del automóvil. Por tanto, nos definimos a nosotros mismos como “la clave para la movilidad” dentro de la cadena de valor automotriz.

Estamos claramente orientados a satisfacer las necesidades de nuestros clientes

En un ambiente de mercado tan peculiar como el actual, reconocimos rápidamente el deseo de nuestros clientes de contar con opciones de movilidad confiables, a costos predecibles. Reaccionamos introduciendo soluciones de movilidad individualizadas, ofreciendo paquetes de financiamiento, servicio y seguros. Tenemos planeado poner mayor énfasis en esta filosofía en materia de productos, que ya habíamos comenzado a implementar exitosamente antes de la crisis de los mercados financieros, no obstante la contracción de los presupuestos y la creciente necesidad de seguridad de los clientes.

Otro de los pilares de nuestra estrategia de negocios es la proactiva administración de nuestros riesgos. Como regla general, únicamente asumimos aquellos riesgos que podemos analizar en cuanto a su tipo y alcance con base en nuestra actividad principal y que, en consecuencia, podemos controlar de la mejor forma posible. Permítanme mencionar, asimismo, que el perfeccionamiento de nuestros modelos de pronóstico del valor residual ha hecho posible que actualmente podamos pronosticar valores residuales que reflejen la situación del mercado.

Nuestra estable e independiente área de refinanciamiento constituye otro pilar de nuestro modelo de negocios. A pesar de la crisis actual, no hemos perdido del todo nuestra capacidad de acceso a los mercados de dinero y capitales, y continuamos gozando de la confianza de nuestros inversionistas no obstante el incremento de los costos de refinanciamiento. Las operaciones de depósito también juegan un papel muy importante para nosotros. Seguimos buscando nuevas formas de mejorar este segmento, tal y como hicimos al cooperar con el área de banca múltiple en Alemania para efectos de los depósitos a plazo fijo. Como empresa cautiva del Grupo Volkswagen, podemos obtener utilidades debido al positivo reconocimiento de sus marcas y, por tanto, operar exitosamente en este ambiente de mercado.

Miramos hacia el futuro con confianza a pesar de la situación económica actual

El ejercicio 2009 será difícil. Aún así, miramos hacia el futuro con confianza. Tenemos un modelo de negocios robusto, contamos con una presencia bien establecida en los mercados de dinero y capitales, nuestra área de refinanciamiento es sólida, y contamos con empleados comprometidos y profesionales. Todo esto fortalece nuestra convicción en el sentido de que lograremos ampliar nuestra competitiva posición de mercado y continuar nuestra trayectoria de crecimiento a largo plazo.

Agradecemos a nuestros clientes, a nuestros socios y colegas dentro del Grupo, y a nuestros empleados, por trabajar con nosotros en un espíritu de cooperación y confianza.

Atentamente,



Frank Witter
Presidente del Consejo de Administración

Brunswick, marzo de 2009

Una conversación

El Presidente del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, Frank Witter, y el Vicepresidente Ejecutivo de Ventas y Mercadotecnia de Volkswagen AG, Detlef Wittig. El tema: los retos presentados por los mercados internacionales, y la forma en que el Grupo Volkswagen y sus subsidiarias se están ajustando a esta nueva situación.

Aquí no parece haber problemas de autoestima. Según el Profesor Dr. Winterkorn, Volkswagen AG se considera a sí misma como “la empresa automotriz más fascinante del mundo”. Y la visión a largo plazo del subgrupo Volkswagen Financial Services AG, que consiste en convertirse en “el mejor proveedor de servicios financieros automotrices”, no se queda atrás en lo absoluto.

Detlef Wittig: Es verdad. Creemos firmemente que el Grupo Volkswagen es la empresa más fascinante y viable de la industria automotriz.

Esta aseveración tiene un buen fundamento. Los autos que fabricamos ocupan una posición de liderazgo a nivel mundial en términos de capacidad de innovación, diseño, precisión y calidad. En los últimos años, emprendimos una fuerte acometida al lanzar un número sin precedente de nuevos modelos. El nuevo Golf VI, que por cierto se está vendiendo sumamente bien, demuestra que lograremos alcanzar un alto nivel de aceptación de nuestra marca y satisfacer también a nuestros clientes a largo plazo.

Frank Witter: Somos la empresa líder en servicios financieros en el mercado europeo. En este sector, las innovaciones tales como los paquetes de productos diseñados de acuerdo a las necesidades de los clientes, y las primas de seguros basadas en las características respectivas, sientan estándares en cuanto a servicios financieros y nos convierten en la empresa líder en términos de innovación. Nuestros empleados tienen buenas razones para sentirse orgullosos de nuestra posición de mercado y nuestros resultados financieros.

Sr. Witter, ¿acaso no es verdad que a la industria de los servicios financieros en particular, le está resultando difícil lograr sus objetivos dada la crisis actual de los mercados financieros?

Frank Witter: El desempeño de nuestra compañía se basa en la estrecha integración de los servicios financieros y las marcas del Grupo Volkswagen. En estos tiempos, las decisiones en cuanto a la compra de vehículos se toman con base en los costos de movilidad y no dependen tan sólo del precio. Nuestros clientes reciben con los brazos abiertos el hecho de que sus planes de financiamiento establezcan pagos mensuales fijos y servicios integrales de seguro, garantía y mantenimiento —en pocas palabras, costos mensuales de movilidad predecibles en términos generales. Esto se puso claramente de manifiesto en 2008: más y más compradores de nuestras marcas están utilizando los servicios de Volkswagen Financial Services AG.



Detlef Wittig y Frank Witter, discutiendo los acontecimientos actuales y sus planes conjuntos.

¿Cómo interactúan las distintas partes del Grupo, por ejemplo en lo relativo a ventas y servicios financieros, que son las dos áreas que ustedes representan?

Detlef Wittig: La cooperación se garantiza con la creación de equipos conjuntos que planean y coordinan nuestras estrategias y perspectivas con respecto a ciertas cuestiones y productos y servicios. Estos hechos no son *ad hoc*. La perspectiva de la planeación es de largo plazo y actualmente concierne a toda la cadena de valor automotriz.

Permítame darle un ejemplo. La estrategia para los Eos, que vincula al programa de estabilización económica (PEE) con un programa de seguros a la medida, se desarrolló aproximadamente tres años antes de su lanzamiento al mercado. Se derivó de un análisis de las pérdidas por siniestros. Con base en los resultados de dicho análisis, desarrollamos una prima de seguros para recompensar a nuestros clientes por su adhesión al PEE, ofreciéndoles un descuento importante en sus primas. Esto creó una situación en la que sólo cabía ganar en cuanto a seguridad y costo para el cliente, y de ventas y utilidad para la compañía. Por ejemplo, tratándose del Passat CC, la selección de una atractiva prima de seguro para automóvil con base en las características de seguridad del mismo, se recompensa actualmente con un descuento del 20%.

Quiero volver una vez más al tema de la crisis de los mercados financieros.

¿Acaso no han cambiado sustancialmente los parámetros de sus estrategias de mercadotecnia? ¿Qué significa esto para efectos de sus objetivos?

Detlef Wittig: Los problemas de los mercados financieros afectan a todos los fabricantes de automóviles a nivel mundial. La magnitud de la crisis ya ha provocado una fuerte renuencia a efectuar nuevas compras, y una contracción en el nivel de gasto de los consumidores. Y prevemos que las ramificaciones de la crisis también afectarán nuestro próximo ejercicio fiscal, es decir, la demanda de automóviles a nivel mundial continuará disminuyendo.



Aun así, consideramos que gozamos de una buena posición. La corta edad de nuestra gama de vehículos satisface la demanda de automóviles pequeños y eficientes en términos de consumo de combustible, y seguiremos intensificando nuestro enfoque en esta estrategia en materia de productos.

El concentrarnos en el negocio de los automóviles usados en cooperación con nuestros proveedores de servicios financieros, constituirá otra de nuestras respuestas a las nuevas estructuras de mercado.

Frank Witter: Por lo que respecta a nuestros objetivos cuantitativos, desde luego tenemos claro que tanto nuestros volúmenes como nuestras ganancias se contraerán temporalmente. Pero logramos identificar desde un principio la tendencia de los clientes hacia las opciones de movilidad costeables y seguras, y hemos reaccionado introduciendo paquetes de productos adecuados para los automóviles tanto nuevos como usados.

Reiteramos lo dicho en cuanto a nuestros objetivos a largo plazo. Queremos seguir siendo —o convertirnos— en los mejores de la clase en todas las áreas importantes. Esta aseveración se refiere tanto a nuestros productos como a nuestros servicios.

Nuestra posición de liderazgo en el mercado, y nuestros estrechos lazos con las marcas del Grupo Volkswagen, nos ofrecen una oportunidad para librar la crisis mejor que la competencia y mantener nuestras ventajas competitivas.

“Nuestra fortaleza nos ofrece una oportunidad para librar la crisis mejor que la competencia y mantener nuestras ventajas competitivas”.

¿Qué tipo de aportación esperan de los nuevos y crecientes mercados tales como India y Rusia?

Detlef Wittig: Bueno, la lista tendría que ampliarse si hablamos de los mercados emergentes. Yo agregaría, por ejemplo, a China y Brasil, dos países que evidentemente están en nuestra mira. Estos países tienen como característica en común un potencial de crecimiento superior al promedio, aunque de momento la crisis de los mercados financieros ha frenado su auge. En contraste con estos países, los Estados Unidos y Europa Occidental harán recortes como resultado de la crisis. Por tanto, sobra decir que estos mercados emergentes son decisivos para nuestros planes a largo plazo y queremos estar entre los innovadores que participarán en su desarrollo. Esto es aplicable tanto al área de ventas como a los servicios financieros.



Se dice en la industria que las distorsiones derivadas de la crisis internacional de los mercados financieros darán lugar a la consolidación de los proveedores de servicios financieros automotrices. Ya hemos visto algunos movimientos en ese sentido. ¿En qué parte de este proceso ubicarían a Volkswagen Financial Services AG?

Frank Witter: Esta pregunta tiene que ver con la capacidad de las empresas automotrices y sus subsidiarias financieras para estimular la compra de automóviles ofreciendo servicios integrales y términos competitivos en materia de seguros, crédito y arrendamiento. Lo que realmente cuenta en este sentido es la capacidad de obtener refinanciamiento en forma independiente en el mercado.

Como usted mencionó anteriormente, nosotros también creemos que habrá un cierto proceso de consolidación. En particular, prevemos que las instituciones financieras que no poseen una capitalización adecuada tendrán que hacer cambios fundamentales. Todos los proveedores de servicios financieros que no realizan operaciones de captación de depósitos convencionales y no tienen una posición bien establecida en los mercados de dinero y capitales, encontrarán cada vez más difícil obtener refinanciamiento y se enfrentarán a costos crecientes. Aquí es donde Volkswagen Financial Services AG goza de una muy buena posición en términos generales.

Así, en 2008 incluso incrementamos sustancialmente nuestro volumen de depósitos. El nombre Volkswagen es sinónimo de seguridad, y nuestros clientes lo saben.

¿Qué harán para que sus empleados tomen la misma ruta que ustedes en este difícil camino?

Frank Witter: Nuestros empleados son la clave de nuestro constante éxito y por tanto juegan un papel clave en todo esto. Esto significa, por ejemplo, que no debemos perder de vista los objetivos estratégicos, incluyendo promover a la próxima generación, fomentar el talento, proporcionar capacitación y mantener un alto nivel de atractivo como patrón. Queremos que los mejores trabajen con nosotros en las tareas que se avecinan —gente que se identifique con su trabajo, sea creativa, labre activamente el futuro con el cliente en mente y, por último pero no por ello menos, estén orgullosos de pertenecer a la familia Volkswagen.

La conversación fue moderada por el editor en jefe de la revista *automotiveIT*, Hilmar Dunker, que también es reportero independiente para las revistas automotrices alemanas *Automobilwoche* y *AUTOStraßenverkehr*.

Certidumbre en tiempos inciertos – nuestra estrategia

Estamos ligados al Grupo Volkswagen no sólo por nuestro nombre sino también por nuestra estrategia a largo plazo. Nuestra función como el proveedor de servicios de movilidad del Grupo consiste en promover la venta de las marcas del Grupo Volkswagen. Esto se hace durante la planeación de los productos automotrices, al integrar los servicios financieros al el proceso y ligarlos a la planeación de las ventas. Además, tenemos una perspectiva integrada cuando se trata de incursionar en nuevos mercados.

Enfoque en nuestros clientes

Nuestros clientes son las distintas marcas del Grupo Volkswagen. Respondemos a las necesidades específicas de cada una de dichas marcas y apoyamos fuertemente sus objetivos de mercadotecnia con atractivas ofertas a todo lo largo de la cadena de valor automotriz. En tal carácter, hacemos las veces de enlace físico entre las marcas, sus clientes y las organizaciones de concesionarios del Grupo.

Como proveedores de servicios de movilidad, todo lo que ofrecemos a nuestros concesionarios y clientes está diseñado a la medida de sus necesidades y refleja la situación imperante en el mercado. Como parte de ello, también adaptamos nuestras comunicaciones dependiendo del grupo de interés respectivo y ponemos énfasis en nuestra relación con todas las marcas del Grupo Volkswagen en el sector financiamiento, arrendamiento y seguros. Tanto nuestro conocimiento sobre las necesidades del cliente, que ha evolucionado a lo largo de las décadas, como nuestro enfoque en un objetivo específico, contribuyen en gran medida al logro de nuestros objetivos.

Por ende, nuestro éxito se traduce siempre en el éxito de nuestros clientes. Por ejemplo, nuestro enfoque al hacer negocios con los concesionarios tiene como fin mejorar el desempeño de estos últimos. El cálculo de los riesgos relacionados con el valor residual se ha vuelto cada vez más importante en este sentido. Los modelos de cálculo basados en la situación del mercado, o los convenios relativos a los modelos de seguro sobre el valor residual —como en el caso de Audi Leasing, proporcionan importantes herramientas para ello.

Nuestro papel frente a nuestros clientes particulares es similar. En este caso, desarrollamos la lealtad del cliente a través de un constante seguimiento del mercado para poder responder a sus necesidades particulares. Nuestro liderazgo en

la industria, y las ofertas pioneras que hemos desarrollado gracias al mismo, nos han preparado perfectamente el terreno.

Potencial de crecimiento a futuro

El hecho de contar con una firme posición entre nuestros clientes en todas las etapas de la cadena de valor, será un elemento clave de nuestro crecimiento a futuro aun cuando los mercados de Europa ya estén plenamente desarrollados. Nuestro potencial de crecimiento está relacionado no sólo con la expansión de nuestras operaciones de seguros para vehículos y la venta de vehículos usados de modelos recientes, sino también con la administración de flotillas a nivel mundial.

Nuestros conocimientos técnicos se traducen en un potencial de crecimiento no sólo en los mercados en proceso de desarrollo de Europa del Este, especialmente Rusia, sino también en Asia y América Latina. Como parte de nuestra estrategia a mediano y largo plazo, explotaremos estas oportunidades de mercado a través de iniciativas de venta orientadas a clientes específicos.

Crecimiento de los ingresos por concepto de comisiones

Los acontecimientos ocurridos en los últimos años han dado lugar a una mayor diversificación en nuestros ingresos. En tanto que hasta esta fecha los márgenes en las tasas de interés están considerados como un importante indicador de la rentabilidad, la relevancia de los ingresos por concepto de comisiones ha ido creciendo a medida que la cadena de valor se ha ido alargando para abarcar los segmentos de los servicios y seguros. El énfasis que nuestras futuras carteras de productos pondrán en los servicios hará que los ingresos por concepto de comisiones crezcan sustancialmente y, en consecuencia, adquieran una mayor importancia para la rentabilidad del Grupo.

Los servicios de movilidad se han visto afectados por la crisis de los mercados financieros

A nivel mundial, la crisis de los mercados financieros ha hecho pedazos la confianza en el sistema bancario internacional. Como miembros de este sensible sistema, nosotros también nos hemos visto afectados por la crisis aun cuando nuestro modelo de negocios se aparta mucho de las operaciones financieras con fines especulativos.

A lo largo de los años, siempre hemos reportado en forma transparente nuestras actividades en los mercados de capitales y nuestros recursos en términos de capital social. Mantendremos en pie este principio al evaluar nuestro objeto —la prestación de servicios de movilidad— a la luz de nuestras actividades en general y describir la forma en que se están implementando nuestras estrategias, tomando en consideración la crisis de los mercados financieros internacionales y sus ramificaciones.

¿Cómo ha cambiado la situación de nuestros clientes?

En Alemania, que es nuestro mercado nacional, la incertidumbre masiva ocasionada entre los consumidores por la crisis financiera, ha dado lugar a un importante desacelere en las ventas de automóviles. Esto ha afectado aún más la ya de por sí difícil situación del mercado automotriz, que se ha caracterizado por la saturación del mercado, por una parte, y el incremento en los costos de

mantenimiento de los automóviles y el desmedido aumento temporal en los precios de la gasolina. Pero hemos observado que las necesidades de movilidad de la gente también han cambiado drásticamente. Básicamente, la idea de ser propietario absoluto de un automóvil y, en consecuencia, de ahorrar para comprarlo y pagar su precio en efectivo, se ha vuelto obsoleta y pasado a segundo plano, en tanto que el arrendamiento puro, el arrendamiento financiero y el financiamiento han pasado al primer plano. En vista de la disminución del ingreso familiar, los planes dentro de la esfera personal están dominados cada vez más por los temas de presupuesto y liquidez. Lo que ocurrió hace ya bastante tiempo con los concesionarios y clientes empresariales, está ocurriendo ahora y a un paso mucho más rápido con los clientes particulares. Nuestro éxito en el ámbito de las licitaciones públicas muestra que esto también está afectando nuestros negocios con las autoridades del sector público.

Estamos siguiendo y analizando muy de cerca los cambios fundamentales ocurridos en un plazo relativamente breve en las necesidades del cliente.

La certidumbre también es esencial para nuestros clientes en el contexto de la crisis económica actual y sus ramificaciones, que son difíciles de medir. En términos de movilidad, esto significa poder obtenerla en términos costeables.

Sie lieben Ihr Auto? Wir auch!
BestService Plus: Top Service-Angebot für Gebrauchtwagen.

★ ★ ★ ★ ★ MEHR SERVICE. MEHR QUALITÄT.
BestService Plus
 ✓ Inspektion beim Volkswagen Partner
 ✓ Volkswagen Original Teile*
 ✓ Haupt-/Abgasuntersuchung
 ✓ Ersatzmobilität
 monatl. nur **14,90€***

* Bei einer Vertragslaufzeit von 36 Monaten.
 Für gebrauchte Volkswagen Pkw in Verbindung mit Finanzierungsleasing.

Podemos tomar en consideración la necesidad de nuestros clientes de contar con movilidad integral, segura y garantizada?

La respuesta a esta pregunta toca el corazón de nuestro modelo de negocios. El Grupo Volkswagen construye automóviles fascinantes, creando estándares a nivel mundial en el proceso. Al mismo tiempo, nuestros paquetes de servicios financieros establecen estándares en términos tanto de movilidad integral como de seguridad financiera. El vínculo formado por estos dos aspectos proporciona a los clientes una increíble ventaja.

Este concepto convierte a nuestros clientes del segmento flotillas, así como a nuestros clientes particulares y a quienes nos confían su dinero, en clientes bancarios con un pie en firme. En este sentido, seguridad significa que el costo financiero de nuestros servicios de movilidad es predecible y se encuentra dentro de los presupuestos de nuestros clientes. Pero seguridad también significa proteger a los clientes contra las consecuencias de las pérdidas mediante pólizas de seguros diseñadas a la medida de sus necesidades, mantener tanto la funcionalidad como la calidad de los automóviles que financiamos, calcular los valores residuales de los vehículos para los concesionarios y, finalmente, captar depósitos a través de nuestro banco.

¿Cómo nos hemos ajustado a los cambios en las necesidades de nuestros clientes?

Nuestra capacidad de controlar la interacción de los distintos servicios en todas las etapas de la

cadena de valor, nos da la oportunidad de ofrecer productos innovadores, hechos a la medida y que satisfagan las necesidades financieras de nuestros clientes en distintas situaciones económicas alrededor del mundo. En este sentido, hemos desarrollado una ventaja clave como proveedor de servicios de movilidad.

Nuestra cartera actual de productos incluye algunos ejemplos de lo cerca que estamos de nuestros clientes e ilustra la medida en que nuestros objetivos estratégicos están arraigados en sus necesidades. Por ejemplo, la integración de nuestros servicios de seguros para automóviles se ha vuelto mucho más importante para nuestros negocios. En el otoño de 2008, en forma simultánea al lanzamiento de la sexta generación del Volkswagen Golf, introducimos un paquete de financiamiento llamado Optimallight. Vincula un financiamiento y un seguro a la llamada tasa óptima, con una garantía adicional de hasta dos años para automóviles nuevos —muy por encima de la garantía de dos años otorgada por el fabricante, sin costo alguno. Esto protege a los clientes contra los costos de reparación sin imponerles deducibles hasta el vencimiento del contrato de crédito o arrendamiento respectivo. Pero también les proporciona un incentivo para utilizar los talleres de servicio estipulados en el contrato respectivo.

Como parte del lanzamiento de varios modelos Volkswagen y Audi, hemos ofrecido descuentos en las primas de seguro para automóvil cuando el cliente adquiere ciertos accesorios de seguridad

Verbrauchsarme Innovationen für alle.
BlueMotion – weniger Verbrauch, weniger Emissionen.



Das Auto.

BLUEMOTION



www.volkswagen.de

Touran United mit einem Preisvorteil bis zu 1.510€* und Economy-Paket**:

- * 1,9% Finanzierung
- ** Kfz-Haftpflicht/-Vollkasko
- Garantieverlängerung

* Gegenüber der unverbindlichen Preisempfehlung des Herstellers für eine vergleichbare Ausstattung. ** 1,9% effektiver Jahreszins für Laufzeiten von 12 bis 48 Monaten in Verbindung mit Kfz-Haftpflicht-Vollkasko und Anwerbsgarantieversicherung (gemäß den Bedingungen der VW Leasing-Versicherung AG). Zusatzleistungen sind mit der Finanzierung. Ein Angebot der Volkswagen Bank für Privatkunden, gewerbliche Einzelkunden oder Sonderkautionskonten für ausgewählte Fahrzeugtypen. Weitere Informationen unter www.volkswagen.de/bs und bei allen teilnehmenden Volkswagen Partnern. ** Bei 110000, 120000 und 130000 km/Jahr (abhängig vom Fahrzeugmodell). CO₂-Emissionen (kombiniert): 144 g/km. Abbildung zeigt Sonderausstattungen gegen Mehrpreis. Stand: 09/08.

El modelo del seguro sobre el valor residual de Audi – la asociación de concesionarios lo llama un “logro histórico”



“Una de las cuestiones más apremiantes y debatidas dentro de la organización de concesionarios Audi ha quedado resuelta”, afirma Lars-Henner Santelmann, miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y titular del área de Ventas.

Dependiendo de la prima pagada, a partir del 1 de octubre de 2008 el nuevo modelo de seguro sobre el valor residual de Audi protege a sus concesionarios hasta contra el 100% de los riesgos relacionados con el valor residual. La Asociación de concesionarios Volkswagen y Audi considera un logro histórico el hecho de que Audi sea la primera marca en asumir una parte de la responsabilidad derivada del riesgo del pronóstico del valor residual.

El complejo modelo fue desarrollado en forma conjunta por AUDI AG y Volkswagen Financial Services AG.

tales como paquetes tecnológicos, alarmas de cambio de carril y ayuda de estacionamiento, protectores contra enfrenes y navegadores adaptables. Por tanto, el programa apoya en gran medida la necesidad de los clientes de contar con un automóvil seguro y obtener seguridad financiera, y ayuda a lograr los objetivos del Grupo Volkswagen: lealtad hacia la marca y volumen de ventas.

Tenemos un nuevo producto de mantenimiento para automóviles usados, que promueve los servicios de reparación al tiempo que amplía la cadena de valor más allá de los servicios y productos ya existentes. El paquete BestService Plus ofrece al cliente inspecciones integrales y automóviles de reemplazo a un costo mensual razonable. Esto se traduce en un aumento en la capacidad utilizada de los talleres de nuestros concesionarios.

En el segmento de la administración de flotillas, tenemos un enfoque tripartita que nos permitirá crear flotillas con emisiones de CO₂ neutras: estamos mejorando las características de nuestros modelos ecológicos, optimizando la administración de flotillas mediante el programa fleetCARS, que incluye entrenamiento para los conductores, y, finalmente, ofreciendo a nuestros clientes la opción de participar en varios proyectos en conjunto con NABU, la Sociedad Alemana para la Protección de la Naturaleza.

En el segmento arrendamiento, estamos tomando en consideración las solicitudes de nuestros clientes, que desean tener una mayor flexibilidad y preservar sus flujos de efectivo. En nuestro paquete FlexiLeas, el conteo del kilometraje mensual de los clientes, y

el uso de una nueva tecnología para el archivo electrónico de uso del vehículo, están incluidos en la renta. Por tanto, el importe a pagar guarda una relación directa con la aplicación de los principios para la administración óptima de flotillas por parte del cliente.

El programa ContractHire, un “pool” de vehículos comerciales para renta, nos permite tomar en consideración las necesidades de movilidad de la industria logística. La necesidad de contar con acceso flexible al uso de flotillas, y reducir costos dependiendo de las etapas de uso, es especialmente alta en la industria logística. Los nuevos productos reflejan un enfoque claramente distinto en comparación con el arrendamiento financiero tradicional, y al mismo tiempo nos ofrecen oportunidades para hacer negocios adicionales.

Volkswagen Financial Services AG marcó la pauta a seguir por la competencia al optimizar el proceso de administración de valores residuales con base en modelos altamente sensibles que nuestros socios en el área de ventas pueden obtener en el mercado para toda la gama de vehículos del Grupo. Este modelo, que se basa en más de 50,000 paquetes de datos, proporciona a los comités responsables del cálculo de los valores residuales de cada marca, una herramienta segura para pronosticar dicho valor y evitar tanto los riesgos como los costos adicionales derivados del establecimiento de valores residuales que no reflejan la situación del mercado.

Nuestros modelos cautivos, que han tenido un gran éxito en los mercados alemanes del arrendamiento y las flotillas, se pueden aplicar igualmente a otros mercados europeos. Este enfoque parece especialmente prometedor cuando las necesidades de los clientes del segmento flotillas son similares a las de Alemania desde el punto de vista estructural. Por esta razón seleccionamos a España como mercado piloto en Europa. La marca del Grupo SEAT, y su enfoque en las flotillas pequeñas y medianas, ofrece un gran potencial para nuestros productos de arrendamiento en el mercado español.

Nuestra jornada para convertirnos en el mejor proveedor de servicios financieros automotrices del mundo

La estrategia a largo plazo de Volkswagen Financial Services AG se apoya en varios pilares.

Esta arraigada en el nivel de integración de la compañía y el Grupo Volkswagen, la estabilidad de su cartera de clientes, el gran ritmo de crecimiento de sus mercados, y la rentabilidad, que depende cada vez en mayor medida de componentes relacionados con los ingresos por concepto de comisiones. Las medidas adoptadas para implementar esta estrategia garantizan la sostenibilidad y el desarrollo a largo plazo de los negocios de la compañía. La aplicación de estas medidas en forma flexible también nos ayudará a sobrellevar la difícil época que se avecina como resultado de la crisis financiera a nivel global, y a salir de la misma más fuertes que antes. Esta preparación nos hace sentirnos confiados de que estamos en camino de convertirnos en "el mejor proveedor de servicios financieros automotrices del mundo".

Los “Frech Daxe” conquistan nuestra guardería infantil

En 2008, Volkswagen Financial Services AG sentó un precedente importante al convertirse en un patrón de primera con el establecimiento de la casa para niños “Frech Daxe” (niños rozagantes) como producto de una iniciativa conjunta entre la compañía y el Comité Laboral.

La Secretaria de Asuntos Familiares de Alemania elogia esta “sabia inversión”

El 28 de marzo de 2008, se inauguró oficialmente la casa para niños “Frech Daxe” dentro de un ambiente festivo con la asistencia de niños, padres, representantes de la compañía y VIPs de los mundos político, económico y del gobierno. La Dra. von der Leyen, Secretaria de Asuntos Familiares de Alemania, se mostró muy entusiasmada: “Una guardería como la de Volkswagen Financial Services AG es una sabia inversión, dijo.

“No sólo incrementa la motivación de los padres jóvenes y fomenta su productividad, sino que además representa un incentivo cada vez más fuerte en la competencia para atraer a profesionistas jóvenes, y un medio de atarlos a la empresa a largo plazo”.

La casa para niños está llena

La construcción de la casa para niños fue financiada en forma conjunta por Volkswagen Financial Services AG y sus trabajadores como parte del contrato colectivo de trabajo suscrito en 2006, y representa un claro compromiso con Brunswick como sede de las operaciones de la compañía. El Presidente del Comité Laboral de Volkswagen Financial Services AG, Waldemar Drosdziok, describió el desarrollo del centro diciendo que “El Comité Laboral fue la fuerza motriz en este génesis de las guarderías corporativas. En última instancia, nuestros colegas fueron quienes hicieron una aportación decisiva para el establecimiento de este centro en el contrato colectivo de trabajo en 2006”. La casa para niños “Frech Daxe” utiliza un enfoque individualizado para el desarrollo y cuidado de los niños, donde los conceptos tales como la perspectiva internacional, la instrucción musical desde la edad más temprana, la conciencia en cuanto a la salud,

el movimiento y el estímulo científico, juegan un papel crucial.

Las creativas instalaciones al aire libre ofrecen a los niños rozagantes una pista de Bobby-Cars, un camino por el que pueden andar descalzos, y colinas para escalar.

“La casa para niños nos permite apoyar a los empleados que desean balancear sus estilos de vida personales y sus trabajos. Al mismo tiempo, incrementa el nivel de satisfacción de nuestros trabajadores con su empleo, y la calidad y productividad de su trabajo, haciéndonos muy atractivos como patrón y ante nuestros clientes alrededor del mundo. La gran respuesta pone de manifiesto no sólo la necesidad de contar con la nueva guardería sino también la confianza que nuestros empleados han puesto en nosotros como patrón”, dice Elke Eller, miembro del Consejo de Administración a cargo del área de Recursos Humanos y Organización.

Actualmente, la casa para niños está llena a su cupo máximo. Tiene bajo su cuidado a 167 niños de hasta seis años edad.

La calidad del cuidado infantil hace la diferencia

Los padres destacan la calidad del enfoque en el cuidado de los niños, el ambiente y la flexibilidad del horario. Si es necesario, la guardería está abierta hasta las 8:30 p.m. y los sábados. “El cariñoso cuidado ofrecido por el centro, utilizando modernos conceptos de aprendizaje y técnicas de juego, hace muy feliz a Charlotte. Le encanta “ir a trabajar” en la casa para niños”, dicen Denise y Christian Blank, padres de Charlotte, de dos años de edad, que está inscrita en el grupo azul desde el 1 de abril de 2008.



Todos los educadores trabajan muy duro para ofrecer a los niños un programa interesante y variado. Por ejemplo, los niños pueden cantar en el coro infantil, hacer ejercicio, aprender inglés, plantar un jardín de hierbas o ir de excursión. Pero también pueden jugar en silencio con bloques, dibujar y pintar o leer libros.

Los padres adoran la flexibilidad del horario, ya que les permite concentrarse plenamente en Volkswagen Financial Services AG y balancear su trabajo y familia. La amplia gama de servicios suministrados hace posible que nuestros

empleados regresen al trabajo rápidamente, y el nivel de cuidado recibido por los niños en un lugar ubicado cerca del lugar de trabajo de sus padres les proporciona a estos últimos una mayor libertad para diseñar sus rutinas diarias.

Elke Eller destaca que las guarderías corporativas constituyen un importante elemento en la búsqueda y retención de personal por los patrones de alta categoría. Con la apertura de la casa para niños “Frech Daxe”, Volkswagen Financial Services AG ha demostrado que juega en las grandes ligas de los patrones más atractivos”.

Programas de movimiento de alta calidad



En la casa para niños, los “Frech Daxe” reciben los beneficios de las excelentes oportunidades para ponerlos en movimiento. La “Qualitätszirkel Bewegungskindergarten”, una asociación alemana de control de calidad creada por iniciativa de la Secretaría de Cultura de la Baja Sajonia para juzgar la calidad de las guarderías pre-escolares que se concentran en los programas de movimiento, otorgó su sello de aprobación a nuestra

guardería corporativa en Brunswick. Este sello de aprobación confirma que la casa para niños ofrece programas de movimiento infantil de alta calidad que promueven el desarrollo de la personalidad de los hijos de nuestros empleados, tanto desde el punto de vista holístico como a largo plazo. Nos sentimos muy orgullosos de recibir este reconocimiento a la exitosa implementación de excelentes programas de movimiento a tan sólo tres meses de la inauguración de nuestra guardería, ya que ninguna otra guardería ha logrado un éxito tan rápido como el nuestro, dijo Elke Eller, miembro del Consejo de Administración responsable de las áreas de Recursos Humanos y Organización, al recibir el premio en junio de 2008. La “Markenzelchen Bewegungskita” otorga su sello de aprobación en Baja Sajonia con base en criterios fijos tras una ronda de deliberaciones. Su objetivo consiste en mejorar la calidad de los programas de movimiento en las guarderías de la Baja Sajonia. El sello de aprobación está respaldado y financiado por el estado en cooperación con socios externos.

Información adicional sobre la compañía

- 20 Los mercados de Volkswagen Financial Services AG
 - 21 Región Europa Central
 - 24 Región Europa del Norte
 - 25 Región Europa del Sur
 - 26 Región Europa del Este
 - 28 Región Asia-Pacífico
 - 29 Regiones Norteamérica y Sudamérica
- 30 Operaciones en los mercados de capitales y calificaciones



Los mercados de Volkswagen Financial Services AG

Volkswagen amplió aún más su presencia en los mercados mundiales a través de su estrecha colaboración con las marcas automotrices del Grupo Volkswagen.

Se introdujeron innovadores paquetes de servicios completos diseñados a la medida de los distintos países y regiones a todo lo largo de la cadena de valor.

Aun en épocas difíciles, el enfoque en la movilidad ha demostrado ser la clave del éxito internacional de nuestra compañía.

Región Europa Central

Alemania

En 2008, la crisis de los mercados financieros internacionales provocó una fuerte renuencia de los consumidores a efectuar nuevas compras. No obstante la difícil situación económica y sus ramificaciones para la economía real, en el ejercicio financiero 2008 Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH (ambas con sede en Brunswick), y Volkswagen Versicherungsdienst GmbH (VVD, con sede en Wolfsburg), lograron mantener en forma conjunta su posición como el proveedor líder de servicios financieros automotrices en Alemania.

Segmento de los clientes particulares

Se celebraron un total de aproximadamente 596,000 nuevos contratos de financiamiento, que superaron ligeramente los sólidos resultados logrados por el segmento de los clientes particulares durante el ejercicio anterior. El continuo y constante desarrollo de paquetes de productos enfocados a satisfacer las necesidades del cliente contribuyó de manera significativa a este éxito.

Estos positivos hechos se reflejaron en nuestras actividades de financiamiento, especialmente en las ofertas para el segmento de los automóviles tanto nuevos como usados, dando como resultado un incremento del 9% en la cartera de financiamientos de un ejercicio a otro para ubicarse en € 13.3 billones. Se celebraron 69,000 nuevos contratos de arrendamiento (que representaron un incremento superior al 27% con respecto al ejercicio anterior), debido en gran medida a los beneficios derivados del exitoso programa de arrendamiento financiero para empleados de Volkswagen.

Volkswagen Bank *direct* —una división de Volkswagen Bank GmbH y uno de los bancos directos más grandes de Alemania— continuó con su trayectoria de éxitos en 2008. Su número de clientes se incrementó sustancialmente para ubicarse en 812,000, mismos que representaron un crecimiento del 19% de un ejercicio a otro. Su cartera de depósitos de clientes también reflejó este crecimiento. Se incrementó en un 27% con respecto al ejercicio anterior, para ubicarse en € 11.5 billones. La cartera de créditos no automotrices aumentó a € 476 millones.

AutoEuropa Bank, una sucursal de Volkswagen Bank GmbH, ofrece a sus socios comerciales en la

industria del esparcimiento, y a los concesionarios no cautivos de automóviles para pasajeros, financiamientos empresariales diseñados específicamente para ellos. También apoya a las compañías a través de una amplia gama de productos y financia las compras de automóviles nuevos y usados.

Segmento de los clientes empresariales

La realineación de las áreas de ventas del Grupo, implementada en 2007, dio fruto en 2008. Volkswagen Bank GmbH, que utiliza un enfoque holístico para apoyar a los clientes empresariales que actúan como intermediarios de productos de menudeo y como usuarios de una amplia gama de productos para clientes empresariales, logró satisfacer en gran medida las demandas de este segmento. Al cierre del ejercicio, el volumen de depósitos ascendía a aproximadamente € 1.3 billones (comparados con € 0.5 billones durante el



Verbrauchsarme Innovationen für alle.

BlueMotion – weniger Verbrauch, weniger Emissionen.

Die BlueMotion-Technologie schont nicht nur die Umwelt, sondern auch den Geldbeutel. Touran und Golf Plus erreichen dank effizienterer Motoren, geringerem Luftwiderstand, längerer Getriebeübersetzung und Leichtlaufreifen in ihren Klassen Spitzenwerte bei Verbrauch und Emissionen**. Gleichzeitig wurden sie auch allen anderen Ansprüchen gerecht: Denn so sparsam BlueMotion ist – an Fahrspaß, Komfort und Alltagstauglichkeit mangelt es trotz dem nicht. Touran und Golf Plus – auch als United-Sondermodelle.

Die United-Sondermodelle mit einem Preisvorteil bis zu 2.420 €* und Economy-Paket**:

- 1,9 % Finanzierung
- Kfz-Haftpflicht/Vollkasko
- Garantieverlängerung



Das Auto.

* 2.420 €: am Beispiel des Golf Plus United. Gegenüber der unverbindlichen Preisempfehlung des Herstellers für einen vergleichbar ausgestatteten Golf Plus.

** 1,9 % effektiver Jahreszins für Laufzeiten von 12 bis 48 Monaten in Verbindung mit Kfz-Haftpflicht/Vollkasko und Anschlussgarantiever sicherung (jeweils gemäß Bedingungen der Allianz Versicherungs-AG). Zusatzleistungen enden mit der Finanzierung. Ein Angebot der Volkswagen Bank für Privatkunden, gewerbliche Einzelabnehmer ohne Sonderabnehmer, für ausgewählte Fahrzeuge. Nähere Informationen unter www.volkswagenbank.de und bei allen teilnehmenden Volkswagen Partnern.

*** Golf Plus BlueMotion, 77 kW (105 PS), TDI mit 5-Gang-Schaltgetriebe: Kraftstoffverbrauch, l/100 km, innerorts: 6,1/außerorts: 4,1/kombiniert: 4,8/CO₂-Emission kombiniert: 127 g/km. Touran BlueMotion, 77 kW (105 PS), TDI mit 6-Gang-Schaltgetriebe: Kraftstoffverbrauch, l/100 km, innerorts: 7,0/außerorts: 4,7/kombiniert: 5,4/CO₂-Emission kombiniert: 144 g/km. Abbildung zeigt Sonderausstattungen gegen Mehrpreis. Stand: 09/08.

ejercicio anterior). Volkswagen Bank GmbH ofrece a sus clientes empresariales una amplia gama de productos y servicios para la liquidación de operaciones de pago. EURO CASH, que permite efectuar pagos utilizando tarjetas de la CE y tarjetas de crédito en terminales de pago tanto electrónicas como móviles, mejoró aún más en 2008. Proporciona apoyo a los clientes en relación con la liquidación de operaciones en línea. Los clientes de Volkswagen Bank GmbH también tienen la opción de liquidar sus pagos internacionales utilizando el formato SEPA en forma tan rápida, simple y económica como en el caso de los pagos nacionales.

Segmento de flotillas

Aun cuando en 2008 el mercado general de los automóviles para pasajeros se contrajo en un 1.8% en contra de las expectativas, debido a la crisis de los mercados financieros, los registros de vehículos comerciales se vieron afectados en un grado todavía mayor (al disminuir en un 5.1%). En contraste, el segmento de los clientes particulares y el mercado para las flotillas (integradas por más de nueve vehículos) tuvo un desarrollo positivo. Los registros por parte de personas físicas se incrementaron en un 3.4%. El mercado para las flotillas incluso reportó un crecimiento del 4.0%.

En 2008, la constante consolidación del saturado mercado de las flotillas demostró una vez más que el volumen de contratos únicamente puede crecer a costa de los competidores. Por tanto, la presión sobre los márgenes fue igualmente alta.

Volkswagen Leasing GmbH mantuvo su posición como líder de la industria a pesar de las tensiones y la intensa competencia. Por tercer año consecutivo, en 2008 Autoflotte (una revista alemana sobre la industria) otorgó a la compañía el Premio Flotillas, y las revistas Firmenauto y Flottenmanagement la declararon la “mejor marca” entre los proveedores de planes de arrendamiento y el “proveedor de planes de arrendamiento más exitoso”. Esto demuestra claramente que los paquetes de arrendamiento y servicio de la compañía lograron satisfacer tanto las necesidades como las expectativas de los clientes.

Su cartera creció de 430,000 contratos durante el ejercicio anterior a 518,000 contratos, lo cual representó un crecimiento del 20.7% de un año a otro. El segmento de los clientes de flotillas representa el 35% del volumen total de contratos de Volkswagen Leasing GmbH. Este éxito se debe en gran medida a la continua intensificación de la colaboración entre la compañía y las marcas y

organizaciones de concesionarios del Grupo Volkswagen.

A nivel internacional, en 2008 Volkswagen Leasing GmbH continuó con su estrategia de expansión. La compañía celebró con Polonia, la República Checa y Austria, ciertos contratos diseñados para mejorar y acelerar la cooperación en cuanto a la preparación recíproca de ofertas. Además, la exitosa conclusión de la etapa piloto del programa “SEAT Renting One” en España representó un importante paso adelante en la implementación de las operaciones de servicios completos para flotillas en Europa. El programa Renting One sirvió como portal para el negocio de las flotillas cautivas, así como para el desarrollo de un modelo de negocios más amplio en virtud del cual todos los servicios se ofrecen bajo la forma de un paquete único a través de una fuente única que consiste en la red de concesionarios SEAT en España. En comparación con los competidores españoles, esto constituye una propuesta de venta absolutamente única para los cautivos. Actualmente estamos realizando un estudio de mercado para Francia, con miras a desarrollar y establecer asimismo un paquete adecuado de servicios de arrendamiento completos para este mercado.

Las operaciones internacionales de Volkswagen Leasing GmbH se basan en su colaboración con más de 20 empresas pertenecientes al Grupo o con las que está asociada.

Austria

Volkswagen-Versicherungsdienst m.b.H, con sede en Viena (VVD Austria), una subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Versicherungsdienst GmbH de Alemania, ha venido ofreciendo exitosamente pólizas de seguros para las marcas del Grupo Volkswagen en Austria durante más de 50 años.

Como parte de su modelo de negocios, VVD Austria proporciona servicios de consultoría y de colocación y procesamiento de órdenes a los clientes de los importadores, concesionarios y centros de servicio autorizados del Grupo Volkswagen. Sus servicios también incluyen seguros para flotillas. Estos servicios están complementados por los de expedición de pólizas, administración de contratos y procesamiento de reclamaciones de seguros contra daños por colisión. VVD Austria ofrece productos de seguros, incluyendo servicios especiales, específicamente diseñados para los vehículos del Grupo Volkswagen.

En 2008, la cartera de contratos vigentes y las primas brutas de VVD Austria alcanzaron los niveles más altos desde el inicio de operaciones de la compañía en 1953. Al mismo tiempo, la constante mejora de sus procesos le permitió a la compañía optimizar aún más sus costos de personal y sus costos generales. Actualmente, los indicadores clave del desempeño de los contratos y servicios de reparación están a la altura de los reportados por los líderes del mercado en la industria de los seguros.

Las inversiones estratégicas en ventas y mercadotecnia ayudaron a fortalecer y mejorar la posición de mercado de la compañía.

Suiza

Volkswagen-Versicherungsdienst AG (VVD Suiza), que tiene su sede en Wallisellen y es una subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Versicherungsdienst GmbH de Alemania, vende seguros para las marcas del Grupo en Suiza desde

hace más de 40 años. VVD Suiza ofrece sus servicios de seguros principalmente a los compradores de vehículos del Grupo y a los concesionarios y talleres de servicio autorizados del Grupo en cooperación con AMAG Automobil und Motoren AG, el importador del Grupo. Además de pólizas de seguro contra responsabilidad y contra todo riesgo para automóviles tanto nuevos como usados, la cartera de productos de seguros de la compañía también incluye LifeTime y CarLife Plus, nuestros programas de garantía adicional para automóviles nuevos de marcas pertenecientes al Grupo, así como programas de garantía para automóviles usados.

El ejercicio recién concluido fue el más exitoso en la historia de Volkswagen-Versicherungsdienst AG. Sus ganancias netas se incrementaron una vez más con respecto al ejercicio anterior, no obstante la intensa competencia en la industria de los seguros y el estancamiento de las ventas de automóviles nuevos.

Región Europa del Norte

En Europa del Norte, Volkswagen Financial Services AG está representada por sus filiales y sucursales en Bélgica, el Reino Unido, Irlanda, Holanda y Suecia.

En 2008, todos los países de la región se vieron afectados por el aumento de precio de la gasolina y la crisis de los mercados financieros, que dio lugar a un importante deterioro en la situación del mercado en la segunda mitad del año.

El mercado para los automóviles tanto nuevos como usados se desarrolló en distintas formas en los diversos países de la región. En tanto que las cifras relativas a las ventas de vehículos nuevos en el Reino Unido, Suecia e Irlanda disminuyeron, Bélgica y Holanda mostraron tendencias positivas. Volkswagen Financial Services AG mantuvo o amplió su participación de mercado en todos estos países.

Bélgica

La cartera de la sucursal belga de Volkswagen Bank GmbH se mantuvo en el mismo nivel del ejercicio anterior debido a la fuerte competencia de parte de los bancos nacionales. El aumento en la regulación de las operaciones de financiamiento, especialmente en el segmento comisiones, dificultó la venta de estos productos. Sin embargo, a mediados de 2008 la compañía creó su propio equipo de ventas a fin de crear una base sólida para el crecimiento sostenido de las operaciones de financiamiento a futuro.

Las operaciones de mayoreo se incrementaron en un 40% de un año a otro gracias a la estrecha colaboración con el importador para efectos del financiamiento de los inventarios de vehículos de los concesionarios.

Reino Unido

En 2008, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., con sede en Milton Keynes, logró ampliar sustancialmente su cartera de clientes particulares y empresariales no obstante la difícil situación del mercado de refinanciamiento. Tanto el índice de penetración, como el número de contratos de financiamiento para automóviles nuevos y usados, se incrementaron con respecto al ejercicio anterior. La cartera de seguros también creció. Los financiamientos al mayoreo siguieron una trayectoria positiva similar.

Esta positiva tendencia tiene su origen en la cada vez más estrecha cooperación con las marcas del Grupo para desarrollar en forma conjunta

productos e iniciativas diseñadas para atraer nuevos clientes y ahondar en las relaciones con estos.

Irlanda

Volkswagen Bank GmbH introdujo sus productos y servicios al mercado irlandés en el primer trimestre de 2008. Actualmente ofrece contratos a plazo y productos de seguros relacionados, a través de la red de concesionarios del Grupo Volkswagen.

Volkswagen AG asumió el control de Volkswagen Group Ireland Limited el 1 de octubre de 2008, por lo que actualmente controla las funciones tanto de importación como de venta de vehículos en Irlanda. A fin de apoyar la incursión de Volkswagen AG en el mercado, Volkswagen Bank GmbH lanzó un nuevo programa de financiamiento para los concesionarios, que está diseñado para financiar el movimiento de los vehículos del importador a los concesionarios.

Holanda

Hoy en día, los clientes holandeses asignan a los automóviles eco-amigables y la huella ambiental de los fabricantes, un valor mucho mayor que antes. Las medidas adoptadas por el gobierno holandés en el futuro darán prioridad a la huella y sostenibilidad. Por tanto, este tema recibirá una gran atención en relación con los productos de financiamiento.

En 2008, Volkswagen Pon Financial Services B.V., con sede en Amersfoort, mejoró su posición en el mercado holandés. Tras la adopción de medidas de reestructuración orientadas a mejorar nuestra eficiencia administrativa, la siguiente etapa de nuestro enfoque estratégico comenzará a implementarse en 2009. Su objetivo consiste en ubicar a la compañía como el proveedor de financiamiento, seguros y arrendamiento más fuerte del mercado automotriz holandés.

Suecia

Volkswagen Finans Sverige AB, con sede en Södertälje, incrementó su número de contratos e índice de penetración en el segmento arrendamiento gracias a una mayor colaboración con las marcas y a la existencia de un mayor número de concesionarios.

Concentramos nuestros fondos para desarrollo en optimizar la gama de productos de seguros y el sistema de contacto con el público de los concesionarios. La satisfacción de estos últimos mejoró una vez más en comparación con el ya alto nivel del ejercicio anterior.

Región Europa del Sur

Durante el ejercicio financiero 2008, Volkswagen Financial Services AG logró ampliar aún más sus operaciones en Europa del Sur, región que abarca Francia, Grecia, Italia, España y Turquía. En esta región, nuestras prioridades estratégicas fueron la estrecha colaboración con las marcas del Grupo y la introducción de innovadores productos financieros y de seguro. En la primera mitad de 2008, lanzamos exitosamente un nuevo programa para fomentar la lealtad de los clientes en Italia, Francia y España, que son los tres mercados con el mayor volumen de ventas en Europa del Sur.

Francia

Nuestras operaciones en Francia se beneficiarán como resultado de las sinergias creadas por la fusión de VOLKSWAGEN FINANCE, S.A., con sede en Villers-Cotterêts, con la sucursal francesa de Volkswagen Bank GmbH. A pesar de la difícil situación, continuamos trabajando el mercado con productos en forma de paquete.

Grecia

La sucursal griega de Volkswagen Bank GmbH logró fortalecer su posición de mercado en su principal segmento de negocios, que está representado por el financiamiento al menudeo y los servicios de seguros. La existencia de una colaboración más estrecha con los importadores ayudará a ampliar los negocios de la sucursal.

Italia

El financiamiento al menudeo al cero por ciento juega un papel muy importante en el mercado italiano. La sucursal italiana de Volkswagen Bank GmbH logró colocarse en buena posición al ofrecer un producto único que combina el financiamiento de un automóvil con un paquete de garantía y servicio. Sin embargo, la contracción del 13.4% en el mercado automotriz tuvo un efecto negativo en las operaciones de financiamiento al menudeo.

España

En España, el adverso ambiente económico y financiero ocasionó una importante disminución del 28.1% en las ventas de automóviles con respecto al ejercicio anterior. En medio de esta situación, la sucursal española de Volkswagen Bank GmbH intensificó aún más su colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen e incrementó su índice de penetración al 27% (comparado con el

23% durante el ejercicio anterior). La estrecha colaboración con VOLKSWAGEN INSURANCE SERVICES, CORREDURIA DE SEGUROS, S.L., con sede en Barcelona, ha impulsado el negocio de los seguros, que creció en un 50%.

Turquía

Durante el ejercicio financiero 2008, nuestra coinversión en Turquía, VOLKSWAGEN DOĞUŞ TÜKETİCİ FİNANSMANI ANONİM ŞİRKETİ (VDF), con sede en Maslak-Estambul, lanzó nuevos paquetes de productos que fueron muy bien acogidos por los clientes del sector menudeo. En el futuro, VDF se concentrará en las marcas del Grupo Volkswagen y, por tanto, discontinuará una parte sustancial de sus operaciones de financiamiento de marcas no cautivas. La falta de liquidez en los mercados financieros también ha afectado a la red de concesionarios de la región. Volkswagen Bank GmbH está colaborando muy de cerca con los concesionarios para encontrar una solución sostenida a este problema.



Región Europa del Este

En Europa del Este, Volkswagen Financial Services AG tiene presencia en Polonia, Eslovaquia, la República Checa (todos éstos miembros de la Unión Europea) y Rusia. Los servicios financieros de la compañía están estrechamente ligados a los concesionarios del Grupo Volkswagen, que hacen las veces de canal de venta. Nuestro principal punto de enfoque en los mercados de Polonia, Eslovaquia y la República Checa consiste en ampliar nuestra gama de productos.

En 2008, los principales indicadores económicos en Europa del Este variaron de un país a otro. El desarrollo de las ventas de vehículos del Grupo Volkswagen fue positivo y el segmento financiero también creció en todos los mercados de la región. Sin embargo, los efectos de la crisis de los mercados financieros dejan entrever que el nivel de crecimiento disminuirá en todos estos mercados.

Polonia

En Polonia, el desacelere del crecimiento económico hizo que el PIB aumentara a un ritmo más lento que en 2007. Aun así, las ventas del Grupo superaron el nivel del ejercicio anterior. El índice de penetración en el segmento de los nuevos negocios fue similar al del ejercicio anterior, ubicándose en más del 30%. Además de servicios de financiamiento y arrendamiento para clientes particulares y empresariales, y financiamiento de mayoreo, en Polonia también ofrecemos servicios de banca directa para clientes tanto particulares como empresariales. VOLKSWAGEN BANK POLSKA S.A., con sede en Varsovia, logró incrementar una vez más su cartera de depósitos de clientes. El volumen de primas por la venta de pólizas de seguro también se desarrolló en forma positiva.

Rusia

El crecimiento económico en Rusia sufrió un debilitamiento, especialmente durante el cuarto trimestre del año. No obstante, las ventas del Grupo se incrementaron sustancialmente al pasar de 80,900 a 131,300 vehículos. En Rusia, un mercado todavía joven, Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS, con sede en Moscú, tiene a su cargo el segmento de crédito

para el mercado de los clientes particulares, el cual está estructurado como un modelo de cooperación con diversos bancos, en tanto que Volkswagen Group Finanz OOO, también con sede en Moscú, se encarga del segmento arrendamiento para clientes empresariales. El índice de penetración creció a más del doble de un año a otro. Para poder explotar mejor el potencial de los clientes y atenderlos mejor, nuestra arrendadora actual establecerá sucursales adicionales en el futuro. La comunicación con los concesionarios se mejorará suministrando apoyo intensivo en el campo, y apoyo en ventas por medios electrónicos.

Eslovaquia

La situación económica en Eslovaquia fue predominantemente buena, lo cual propició que el producto interno bruto se desarrollara en forma muy positiva en 2008. Las ventas del Grupo Volkswagen también superaron el nivel reportado durante el ejercicio anterior. En Eslovaquia, VOLKSWAGEN Finančné služby Slovensko s.r.o., con sede en Bratislava, ofrece servicios de financiamiento y arrendamiento para clientes particulares y empresariales, así como financiamiento de mayoreo. Los financiamientos para la compra de vehículos usados se incrementaron a más del doble durante el ejercicio financiero 2008, e introdujimos exitosamente un seguro contra deuda residual. El índice de penetración en el segmento de los nuevos contratos permaneció estable, ubicándose en más del 35%.

República Checa

En 2008, la economía de la República Checa creció a un ritmo más lento. Las ventas del Grupo disminuyeron ligeramente en comparación con el ejercicio anterior. La compañía ofrece servicios de financiamiento, arrendamiento y correduría de seguros para clientes particulares y empresariales, así como financiamiento de mayoreo. Al igual que en el ejercicio anterior, el índice de penetración en el mercado de los nuevos contratos en la República Checa permaneció estable al ubicarse por encima del 30%. Por lo que toca a las actividades de las divisiones de ŠkoFIN s.r.o., con sede en Praga, se introdujo por primera vez un programa para automóviles usados bajo la marca ŠKODA PLUS, en

cooperación con ŠKODA AUTO. La gama de productos también se amplió a través de paquetes de servicios específicos para la pequeña y mediana industria y establecimientos comerciales, que se venden principalmente a través de la red de concesionarios.

SIMPLY CLEVER



**TEĎ STAČÍ PRACOVAT
JEN PŮL MINUTY**

Na první splátku vozu **ŠkodaRoomster** totiž potřebujete pouze **1 korunu**.

A použít je dle pravidel dle systému zadání splátek a dle situace výtvaru (základní úvaha, AKČ a podmínky finanční, 3 měsíční splátka 2 422 Kč za dobu 72 měsíců. Za úst. se odvíjí za odměny? A to je možná finanční správy Město podle svého ekonomického stavu 1 Kč za 70%, dle splátek 90-70 měsíční a splátek 100-70 měsíční od 112 Kč do 20 Kč a ceny ostatní. Nová pravidla splátek v rámci úvodní splátky a poplatků, které lze započítat do splátek. Některé ze splátek jsou informace o dalších službách nabízených také u svého prodejce vozů Škoda, ve Škoda Auto Finance 800 800 900 nebo na www.skoda-financing.cz.



ŠkodaFIN 800 800 900. Nabízíme i financování. Kapitálová společnost a člen skupiny finanční instituce. IČ: 253 147 010.

Región Asia Pacífico

La región Asia Pacífico de Volkswagen Financial Services AG, cuyo equipo ejecutivo tiene su sede en Beijing, está integrada por sus subsidiarias en Australia, China, Japón, Singapur y Taiwán. Además, la compañía se está preparando para incursionar en la India.

El sector de los servicios financieros de esta región tampoco escapó las consecuencias de la crisis de los mercados financieros, cuya falta de liquidez dio como resultado un agudo incremento en los costos de refinanciamiento y frenó el crecimiento de todas las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG. En virtud de que los costos adicionales no pueden repercutirse al mercado sino después de cierto tiempo, los márgenes se contraerán en breve.

Australia

Las tres marcas de automóviles para pasajeros del Grupo —Volkswagen, Audi y Škoda— incrementaron su participación de mercado y reportaron un gran crecimiento en ventas no obstante el estancamiento del mercado automotriz en general.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con sede en Botany, logró incrementar de manera sustancial su volumen de nuevos contratos con respecto a 2007 y mejorar la cobertura de la red de concesionarios por lo que toca al financiamiento de sus inventarios. Al igual que en otros países, la crisis global de los mercados financieros ha tenido un efecto negativo en las ganancias de la compañía. Como en otros mercados, el segmento de los seguros adquirirá una mayor importancia como fuente de ingresos.

China

Una vez más, China reportó el mayor volumen de ventas de la región, con más de un millón de vehículos vendidos. Esto significa que las ventas se incrementaron sustancialmente de un ejercicio a otro a pesar de la difícil situación del mercado en la segunda mitad de 2008.

En tanto Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. Beijing, reportó aumentos en su penetración en el segmento de nuevos contratos y el mercado, los cimientos de dicho crecimiento aún son incipientes debido al bajo porcentaje de compradores que compran su vehículo a crédito. En la primera mitad del año lanzamos varias campañas de financiamiento a baja tasa en conjunto con las coinversiones del Grupo. El éxito de estas campañas demostró que el

mercado está listo para este tipo de ofertas. El plan de financiamiento de mayoreo “Fondeo Unitario” tuvo una mayor aceptación en 2008. Queremos convertir este esquema en el método de financiamiento clave para los concesionarios del Grupo en China.

India

En 2008, Volkswagen Financial Services AG se preparó para incursionar en la India. El hecho de asignar personal para explorar y negociar posibles convenios de colaboración con instituciones financieras locales, refleja el deseo del Grupo de integrar sus servicios financieros a su estrategia general en la India.

El 16 de enero de 2009, Volkswagen Financial Services AG constituyó una nueva subsidiaria, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con sede en Mumbai.

Japón

En 2008, el mercado automotriz japonés se contrajo con respecto a 2007. El segmento de la importación pura, donde Volkswagen y Audi compiten con otras marcas, sufrió un desacelere superior al promedio debido al giro hacia los modelos más pequeños y económicos como resultado de la situación general. Sin embargo, ambas marcas tuvieron un buen desempeño y lograron incrementar su participación de mercado en este difícil clima.

Las campañas de financiamiento al menudeo a tasas inferiores a las del mercado siguieron siendo parte integral de los planes de mercadotecnia de los importadores en Japón. VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con sede en Tokio, mantuvo el mismo volumen de ventas de 2007 a pesar del desacelere en el segmento de la importación pura.

Taiwán

Las ventas en el mercado taiwanés disminuyeron debido a que la escasez de crédito en el sector del consumo privado, que se inició en 2006, continuó por tercer año consecutivo y se vio agravada por el impacto de la crisis de los mercados financieros.

Audi anunció la creación de una empresa de ventas que iniciará operaciones a principios de 2009.

En medio de este difícil clima, Volkswagen Financial Services LTD., con sede en Taipei, mantuvo el mismo nivel de ganancias del ejercicio anterior, no obstante el desacelere en su volumen de nuevos contratos.

Regiones Norteamérica y Sudamérica

Volkswagen Financial Services AG opera en tres mercados automotrices de la región: Brasil, México y Argentina. En todos ellos, las marcas y los servicios financieros del Grupo Volkswagen han gozado tradicionalmente de una sólida posición.

México

El mercado automotriz de México se vio afectado por las ramificaciones del desacelere económico, que ocasionó que el PIB disminuyera al 2.0% (en comparación con el 3.2% en el ejercicio anterior). El giro principal de Volkswagen Financial Services AG en México es el financiamiento a clientes privados y al mayoreo. VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUIÇÃO DE BANCA MÚLTIPLE, con sede en Puebla, inició operaciones en abril de 2008. Esta empresa —el primer banco directo automotriz del país— ofrece toda una gama de productos y servicios de depósito y financiamiento adaptados para este mercado.

Argentina

Tras varios años de crecimiento a un ritmo constante, el PIB de Argentina disminuyó del 8.7% en 2007 al 6.0% en 2008. El mercado automotriz creció un 6.7% y el Grupo Volkswagen logró mantener su elevada participación en el mercado, que asciende al 21.6%. Durante el ejercicio financiero 2008, la economía argentina enfrentó varios retos. En particular, la crisis de los mercados financieros y las huelgas tuvieron un fuerte impacto sobre la economía en general. Volkswagen Financial Services AG amplió aún más su segmento de clientes particulares a través de un convenio de cooperación con HSBC Bank Argentina, que es responsable de las operaciones de soporte.

Brasil

Una vez más, tanto la economía como el mercado automotriz mostraron un sólido crecimiento hasta septiembre de 2008. Un mayor número de personas pudo comprar un nuevo automóvil, especialmente debido al surgimiento de una nueva clase media. Sin embargo, en el último trimestre el crecimiento disminuyó como resultado de la crisis de los mercados financieros a nivel mundial.

Con la venta de casi 2.7 millones de unidades, el mercado automotriz de Brasil tuvo otro año récord. El Grupo Volkswagen logró mantener su sólida posición como el segundo mayor proveedor

en este mercado en auge. Banco Volkswagen S.A., con sede en São Paulo, continuó con su trayectoria de éxito. Al ser la mayor empresa cautiva de financiamiento automotriz en Brasil, la amplia cartera de clientes particulares y concesionarios del banco apoya con gran éxito a las marcas del Grupo Volkswagen en un mercado altamente competido. El arrendamiento financiero se ha convertido en un popular producto en el segmento de los clientes particulares, y el segmento seguros también está creciendo en importancia.

Licenciamento? Incluído.
Seguro? Incluído.
Primeira e segunda
manutenções? Incluídas.
O carro? Nem se fala.

Os licenciamentos Total Drive
incluem seguro de roubo, seguro
contra roubo, seguro contra
incêndio, seguro contra
quebra de vidro, seguro
contra danos elétricos e
contra danos mecânicos.



**Financiamento Total Banco Volkswagen.
Seu Volkswagen por completo.**

Incluindo
3 anos
de seguro,
licenciamento
e primeira
e segunda
manutenções.

Valor da parcela:
R\$ **652,00***
mensais com 39 parcelas
+ parcela final.

Plano válido para modelos VW (Fox, Gol, Jetta, Polo, Saveiro) e Honda
Civic, Fit, Aurix, Profi, Corolla em Condição de Financiamento Volkswagen.



TOTAL
Volkswagen

Banco Volkswagen 

Operaciones en los mercados de capitales y calificaciones

Durante el ejercicio recién concluido, la situación de los mercados de dinero y capitales se caracterizó por la verificación de hechos extremos y acontecimiento casi imposibles de imaginar, que en ocasiones llevaron toda la actividad del mercado a un paro casi total.

La crisis que comenzó en el mercado de los créditos hipotecarios sub-prime de los EUA, envolvió a todo el sector financiero, a prácticamente todas las clases de activos y, especialmente en la segunda mitad del año, al desarrollo económico de casi todos los países industrializados del mundo. En los Estados Unidos y otros países, la crisis ocasionó la quiebra de algunos grandes bancos.

Alrededor del mundo se implementaron un gran número de programas para rescatar a los bancos y estimular la economía, medidas de apoyo por parte del Fondo Monetario Internacional, y campañas concertadas por parte de los gobiernos y bancos centrales, todo ello en un intento por poner la crisis bajo control. La crisis de los mercados financieros llegó a su cúspide en octubre de 2008 y ha persistido desde entonces.

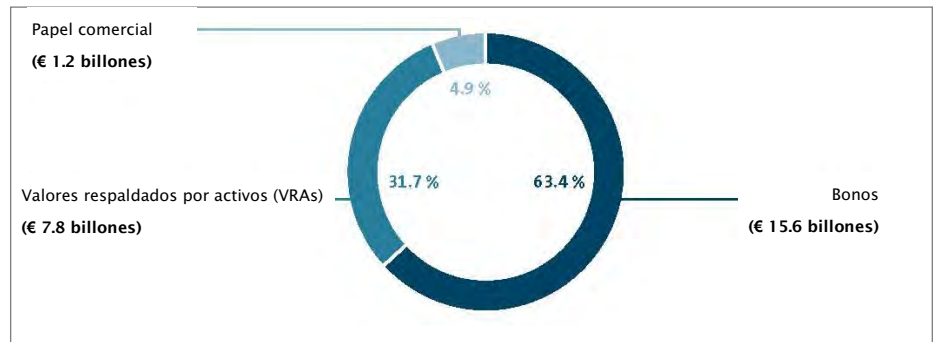
En vista de la crisis, fue necesario garantizar el acceso a refinanciamiento por parte de Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias, y encontrar soluciones pragmáticas para el problema de la falta de liquidez de los mercados de dinero y capitales.

En virtud de que estos acontecimientos se vieron acompañados de un nivel de volatilidad nunca antes visto, la selección de la ventana adecuada para acudir a los mercados de capitales fue más que nunca la clave del éxito de Volkswagen Financial Services AG.

Aunque el volumen de operaciones con valores respaldados por activos (VRAs) sobrepasó al de los bonos sin garantía real por primera vez en 2008, logramos colocar exitosamente y en términos óptimos varias emisiones de valores sin garantía real. El hecho de que el bono histórico por € 500 millones de Volkswagen Bank GmbH se haya colocado en junio de 2008 y ampliado en € 200 millones adicionales tan solo un mes después, es especialmente digno de mención en este sentido. Y la primera emisión de pagarés de Volkswagen Financial Services AG en octubre de 2008, en medio de una situación sumamente difícil, debe contarse como otro éxito de Volkswagen Financial Services AG en los mercados de capitales

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LOS MERCADOS DE CAPITALES

Cifras al 31 de diciembre de 2008



El histórico bono por € 1.5 billones a cinco años emitido en representación de Volkswagen Financial Services AG en enero de 2009, abrió el año con una nota positiva. La compañía logró generar un volumen de demanda que excedió las expectativas, en un momento en que resultó perfectamente adecuado dentro del volátil “ambiente de crisis”.

Valores Respaldados por Activos (VRAs)

Los programas ya existentes de bonos con garantía real se utilizaron regularmente no obstante la crisis de los mercados financieros. Sin embargo, la situación ha puesto de manifiesto la importancia de reconocer desde un principio las necesidades de los inversionistas y tomarlas en consideración al estructurar las ofertas de oportunidades de inversión. En febrero de 2008, Volkswagen Bank GmbH encabezó la marcha con la emisión Driver Five, el esquema probado y comprobado que está garantizado por las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos otorgados en Alemania. En respuesta a la fuerte demanda, el monto de € 965 millones inicialmente previsto para la oferta se incrementó a € 1.255 billones.

La emisión Driver Five estuvo seguida casi inmediatamente, en marzo de 2008, por la emisión Driver UK One, que constituyó la primer oferta pública de VRAs de Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. Esta bursatilización está garantizada por las cuentas por cobrar a cargo de clientes en el Reino Unido. Además, con un volumen de GBP 215 millones y € 325 millones, fue el primer programa de la compañía en ofrecer bonos denominados en diversas monedas. Volkswagen Financial Services AG (UK) Ltd. también está utilizando una emisora de VRAs para fines de refinanciamiento en forma paralela a la colocación pública de Driver UK One. El volumen a refinanciar por este conducto se incrementó a GBP 675 millones una vez colocada la emisión Driver UK One.

La sexta emisión Driver de Volkswagen Bank GmbH tuvo lugar en septiembre de 2008, tras una colocación privada en el mes de mayo en la que por primera vez ofrecimos tanto bonos como pagarés. Se colocaron dos emisiones de bonos por un volumen total de € 967 millones, al amparo del esquema probado y comprobado.

Dado el constante deterioro de la situación de los mercados financieros, se volvió sumamente difícil recaudar fondos en los mercados de dinero y capitales, especialmente en la segunda mitad del año. A fin de garantizar su acceso a liquidez, a finales del año tanto Volkswagen Bank GmbH como Volkswagen Leasing GmbH emitieron VARs. Sin

embargo, dichos valores no se colocaron entre inversionistas sino que fueron utilizados por Volkswagen Bank GmbH como garantía real en relación con diversas operaciones de mercado abierto en el Banco Central Europeo (BCE). Como resultado de ello, Volkswagen Bank GmbH logró recaudar fondos por € 1.8 billones en términos atractivos no obstante el difícil ambiente del mercado.

Calificaciones

En 2008, la agencia calificadora Moody's Investors Services (Moody's) emitió una declaración de perspectiva favorable para las calificaciones A3 para largo plazo y P-2 para corto plazo de Volkswagen Financial Services AG. Standard & Poor's (S&P) confirmó su calificación de A-/A-2 con perspectiva favorable.

Las calificaciones otorgadas a Volkswagen Financial Services AG por S&P y Moody's son idénticas a las otorgadas por dichas agencias a Volkswagen AG, que es propietaria del 100% de las acciones de Volkswagen Financial Services AG.

Las distintivas calificaciones otorgadas a Volkswagen Financial Services AG, que han sido mantenidas por Moody's desde 2004 y S&P desde 2006, fueron ratificadas en 2008. Las calificaciones otorgadas por Moody's a los instrumentos de deuda a corto plazo (Prime-1) y largo plazo (A2) de Volkswagen Bank GmbH se ubican un punto por encima de las de Volkswagen AG y Volkswagen Financial Services AG.

Las calificaciones otorgadas por S&P a los instrumentos de corto y largo plazo de Volkswagen Bank GmbH son actualmente de A y A-1, con perspectiva estable. En consecuencia, las calificaciones otorgadas por S&P a Volkswagen Bank GmbH también se ubican un punto por encima de las calificaciones de las otras dos empresas.

Lo anterior significa que las agencias calificadoras han confirmado por tercer año consecutivo la calificación crediticia otorgada a Volkswagen Bank GmbH, desde el otorgamiento inicial de las calificaciones distintivas. Conforme a lo esperado, Volkswagen Financial Services AG tuvo un desarrollo paralelo al de Volkswagen AG.

Informe de la administración

- 34 Ambiente económico y de negocios
- 37 Dirección, organización y estructura corporativa del Grupo Volkswagen Financial Services AG
- 38 Análisis del desempeño y la posición del Grupo
- 45 Informe de riesgos
- 59 Oportunidades para Volkswagen Financial Services AG
- 60 Informe sobre el personal
- 62 Acontecimientos ocurridos con posterioridad a la fecha del balance general
- 62 Acontecimientos esperados

Informe de la administración

AMBIENTE ECONÓMICO Y DE NEGOCIOS

Economía global

La economía a nivel mundial continuó desarrollándose en forma positiva hasta mediados de 2008. Sin embargo, el drástico agravamiento de la crisis de los mercados financieros internacionales en la segunda mitad del año generó indicios de recesión en la mayoría de los países industrializados y un notable desacelere del auge económico en los países emergentes. La importante disminución en los precios de los insumos y energéticos frenó los hasta entonces crecientes índices de inflación alrededor del mundo. En términos generales, la economía mundial creció tan sólo un 1.7% (en comparación con el 3.5% durante el año anterior).

El crecimiento económico de los EUA disminuyó del 2.0% en 2007 al 1.3% en 2008. Las vastas medidas de apoyo hacia los sectores bancario e inmobiliario no lograron impedir un crecimiento negativo en la segunda mitad del año. El índice de crecimiento de la economía mexicana disminuyó del 3.2% en 2007 al 1.5% en 2008.

Brasil y Argentina, los dos países más grandes de Sudamérica, continuaron mostrando un sólido crecimiento hasta mediados del año. El auge económico en estos países también se desaceleró considerablemente en la segunda mitad del año. Aun así, el índice de crecimiento anual de Brasil se incrementó ligeramente al 5.7% (comparado con el 5.4% durante el año anterior). Argentina reportó un crecimiento del 6.0% (comparado con el 8.7% durante el año anterior).

El auge económico en los países con mercados emergentes de Asia también experimentó un importante desacelere a lo largo de 2008, principalmente debido a las cada vez peores perspectivas de los exportadores. La economía de China creció un 9.0% (comparado con un 13.0% en 2007), pero aun así continuó mostrando un gran dinamismo. En contraste, la economía japonesa se contrajo en un 0.3% (en comparación con un crecimiento superior al 2.4% el año anterior) no obstante la persistente debilidad del yen y las bajas tasas de interés e inflación. India continuó su robusta expansión, reportando un crecimiento del 7.0% (comparado con el 9.0% durante el ejercicio anterior).

La tendencia de crecimiento en Europa Occidental aminoró sustancialmente durante la segunda mitad de 2008, generando indicios de recesión en muchos países. El PIB mostró un crecimiento promedio del 0.9% (comparado con el 2.7% en el ejercicio anterior). El índice de desempleo en la zona del euro disminuyó a un mínimo histórico del 7.4% al inicio de 2008. Aunque el valor del euro frente al dólar de los EUA y el yen alcanzó nuevos máximos a mediados del año, disminuyó dramáticamente en los meses siguientes. El crecimiento en Europa Central y Europa del Este, que se ubicó en el 4.7% (en comparación con el 6.4% durante el ejercicio anterior), se mantuvo bastante sólido pero perdió parte de su auge en la segunda mitad del año.

En Alemania, el crecimiento económico disminuyó (del 2.5% en 2007) al 1.3% en 2008. Aunque la industria de exportación continuó generando la mayor parte del ímpetu para el crecimiento económico no obstante el encarecimiento del euro, el consumo privado permaneció estancado como resultado de la contracción del poder adquisitivo y la creciente incertidumbre en cuanto a la economía. Ni siquiera el favorable comportamiento del mercado laboral pudo contrarrestar esta situación. En octubre de 2008, el índice de desempleo disminuyó a menos de tres millones por primera vez en 16 años.

Mercados financieros

A finales de septiembre de 2008, el sistema bancario global se enfrentó al mayor reto de su historia como resultado de la crisis originada en el sector hipotecario de los Estados Unidos en 2007. Apenas si las medidas de apoyo implementadas por los gobiernos nacionales alrededor del mundo lograron impedir que se viniera abajo. La República Federal de Alemania, por sí sola, constituyó un fondo de hasta € 480 billones para estabilizar los mercados financieros. La crisis del sistema originó un amplio proceso de consolidación que en varios países dio lugar a que el estado efectuara inversiones en bancos, compañías de seguros e instituciones de banca de inversión, o a fusiones entre bancos. En los Estados Unidos, estos hechos obligaron a varias instituciones de reconocido prestigio a ponerse en venta, declararse en quiebra o renunciar a su calidad de banqueros de inversión.

Las ramificaciones de la crisis también afectaron a los proveedores de servicios de movilidad en Alemania. Aunque en la primera mitad del año los bancos automotrices cautivos lograron incrementar el número de contratos para vehículos nuevos a 668,000, equivalentes a un 6%, especialmente gracias al favorable segmento de los clientes particulares, la demanda disminuyó sustancialmente en la segunda mitad del año debido a la creciente incertidumbre de los consumidores. Al mismo tiempo, los costos de refinanciamiento de la industria se incrementaron de manera intermitente como resultado del drástico deterioro de los mercados financieros internacionales. Ante esto, algunos cautivos tuvieron que recurrir al Banco Central Europeo (BCE) o a sus sociedades controladoras para obtener refinanciamiento.

La importancia de las operaciones de captación de depósitos de los bancos creció a medida que se volvió más difícil obtener refinanciamiento en los mercados de capitales internacionales. Tanto la seguridad de los depósitos bancarios como el nivel de las tasas de interés se convirtieron en factores claves para este negocio en Alemania. La competencia entre los bancos directos dedicados a la captación de depósitos se intensificó una vez más como resultado de la implementación de campañas en materia de tasas de interés, lo que incrementó la presión sobre los márgenes de los intereses.

La amenaza de una inminente recesión intensificó la presión sobre los mercados financieros,

originando un agudo decline a nivel mundial en el cuarto trimestre de 2008.

Mercados automotrices

En 2008, las ventas de automóviles para pasajeros a nivel mundial disminuyeron a 55.6 millones, equivalentes a un 5.9%, en comparación con el número récord registrado en el ejercicio anterior. Las ramificaciones de la crisis de los mercados financieros internacionales se intensificaron a lo largo del año. A su vez, esto exacerbó la renuencia de los consumidores a efectuar compras, lo cual se vio agravado además por la contracción de los mercados crediticios. Los incrementos masivos en los precios de los insumos y energéticos en los primeros seis meses del año remataron estos acontecimientos. Norteamérica y Europa Occidental, en particular, reportaron disminuciones superiores al promedio. En Europa Central y Europa del Este, en Sudamérica al igual que el Asia Pacífico, la economía continuó desarrollándose en forma positiva durante un tiempo pero se debilitó sustancialmente en la segunda mitad del año. La producción de automóviles a nivel mundial disminuyó en un 3.9%, a 69.2 millones de unidades, de las cuales 57.5 millones consistieron en automóviles para pasajeros (-4.8%).

La demanda de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros en Norteamérica disminuyó en un 15.9% con respecto al ejercicio

ENTREGAS A CLIENTES A NIVEL MUNDIAL EN 2008

	Vehículos entregados		
	2008	2007 ¹	Cambio en % ¹
A nivel mundial	6,257,385	6,188,588	+1.1
Automóviles para pasajeros Volkswagen	3,667,624	3,663,154	+0.1
Audi	1,003,469	964,151	+4.1
Škoda	674,530	630,032	+7.1
SEAT	368,104	431,024	-14.6
Bentley	7,605	10,014	-24.1
Lamborghini	2,430	2,406	+1.0
Vehículos comerciales Volkswagen	503,025	488,726	+2.9
Scania ²	30,527		
Bugatti	71	81	-12.83

¹ Las entregas y mercados correspondientes a 2007 se actualizaron por motivos de extrapolación estadística.

² Del 22.7.2008 al 31.12.2008.

anterior. Las ventas de vehículos disminuyeron en un 18.0% al pasar a 13.2 millones de unidades que representaron el nivel más bajo registrado desde 1992 en el mercado automotriz de los Estados Unidos, que se vio seriamente afectado por la crisis de los mercados financieros. La renuencia a efectuar nuevas compras debido a la pérdida de confianza de los consumidores y a las dificultades para obtener crédito, ocasionaron una disminución del 24.7% en las ventas de vehículos comerciales ligeros, a 6.5 millones de unidades. Aunque el número de automóviles para pasajeros nuevos también disminuyó a 6.8 millones de vehículos (-10.4%), esta disminución no fue tan drástica.

En México, la demanda disminuyó en un 6.7% de un ejercicio a otro, a 1.0 millones de unidades.

Los mercados automotrices de Sudamérica mostraron un desarrollo positivo por quinto año consecutivo. Las ventas de vehículos en Brasil, que ascendieron a 2.7 millones de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros —equivalentes a un índice de crecimiento del 14.1%— sobrepasaron sustancialmente el récord establecido el año anterior. Las ventas de camiones establecieron un nuevo récord al alcanzar las 122,000 unidades, equivalentes a un crecimiento del 24.2%, pero tan sólo se exportaron 734,000 vehículos, es decir, un 7.0% menos que el ejercicio anterior. Las ventas de automóviles para pasajeros en Argentina también sobrepasaron el record del año anterior al incrementarse en un 6.79%, a 429,000 unidades.

La demanda en la región Asia Pacífico continuó creciendo durante el ejercicio recién terminado. Sin embargo, el auge del mercado para los automóviles de pasajeros en China —el segundo mercado más grande del mundo, se desaceleró sustancialmente con el transcurso del año como resultado del aumento en los precios de la gasolina y la adopción de medidas para frenar la inflación. Se registraron un total de 5.5 millones de automóviles que representaron un crecimiento del 7.8%. El volumen de mercado en Japón continuó debilitándose en 2008 al ubicarse en 4.2 millones de automóviles para pasajeros, lo cual representó un crecimiento 3.9% inferior al del ejercicio anterior. En el mercado de los automóviles para pasajeros en la India, las ventas se incrementaron en un ligero 2.1%, a 1.2 millones de vehículos. El aumento de las tasas de interés sobre los créditos, y la inflación, frenaron el crecimiento.

En Europa Occidental, la demanda de automóviles para pasajeros disminuyó en un 8.4%, a 136 millones de vehículos. La participación de los

vehículos de diesel, que ascendió a casi el 53% (53.3% durante el ejercicio anterior), continuó siendo tan alta como en el ejercicio anterior debido al aumento en los precios de la gasolina. Los mercados que representan los mayores volúmenes — España (-28.1%), Italia (-13.4%) y el Reino Unido (-11.3%) — se vieron especialmente afectados por la crisis de los mercados financieros y reportaron drásticas disminuciones en sus ventas. En Francia (-0.7%), los incentivos fiscales para estimular la demanda de automóviles con bajos niveles de emisión de CO₂ promulgados a principios del año, impidieron que el mercado diese un importante giro negativo. En contraste, en Europa Central y Europa del Este, el número de nuevos vehículos registrados se incrementó una vez más, pero el auge en el crecimiento disminuyó claramente en la segunda mitad del año. Al igual que en el ejercicio anterior, Rusia (+15.5%) y Ucrania (+14.9%) fueron los principales motores del crecimiento. Los mercados para los automóviles de pasajeros en los países miembros de la Unión Europea que pertenecen a la región Europa Central reportaron un crecimiento del 4.7%. Las ventas de automóviles para pasajeros en Turquía durante este período disminuyeron sustancialmente de un ejercicio a otro (-14.4%).

El mercado automotriz de Alemania disminuyó en un 1.6% con respecto al nivel del ejercicio anterior, al pasar a 3.4 millones de automóviles. Aunque los 335,000 nuevos vehículos comerciales registrados representaron un nivel casi tan alto como el reportado en el ejercicio anterior (+0.3%), la demanda de automóviles para pasajeros disminuyó a su nivel más bajo desde la reunificación. Esta contracción generalizada del 1.8% en el mercado para los automóviles de pasajeros, que ascendió a 3.1 millones de vehículos, se debió principalmente al aumento en los precios de la gasolina y a la incertidumbre de los consumidores con respecto a las ramificaciones de la crisis financiera y los detalles del futuro impuesto sobre las emisiones vehiculares de CO₂.

Entre los fabricantes alemanes, la baja demanda en los mercados nacional y del exterior condujo a una disminución en la producción nacional (-2.7%, a 6.0 millones de automóviles) y las ventas de exportación (-3.5%, a 4.5 millones de automóviles) en comparación con los récords alcanzados durante el ejercicio anterior.

No obstante la difícil situación, en 2008 el Grupo Volkswagen logró ampliar su posición de liderazgo e incrementar su participación de mercado en Alemania del 32.7% al 33.6%.

DIRECCIÓN, ORGANIZACIÓN Y ESTRUCTURA CORPORATIVA DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Principales objetivos

A lo largo de los años, las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG han evolucionado cada vez para convertirse en proveedores de servicios de movilidad que administran complejas tareas relacionadas con los aspectos financieros y de seguros de la movilidad de sus clientes.

Al igual que antes, los principales objetivos de Volkswagen Financial Services AG incluyen:

- La promoción de las ventas de productos del Grupo en interés de las marcas Volkswagen y los socios designados para distribuirlos, y el fortalecimiento de la lealtad de los clientes para con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz
- Las funciones de proveedor de servicios del Grupo Volkswagen y sus marcas, con procedimientos, estructuras administrativas y sistemas de información optimizados
- La intensificación de la transferencia transfronteriza de experiencia y conocimientos técnicos, y la estrecha cooperación con las empresas nacionales
- El uso de las sinergias derivadas de la estrecha colaboración con el Grupo de Tesorería de Volkswagen AG, para un refinanciamiento optimizado orientado a facilitar la situación de liquidez de la sociedad controladora

Organización de Volkswagen Financial Services AG

Volkswagen Financial Services AG realineó su Consejo de Administración con efectos a partir del 16 de septiembre de 2008.

Frank Witter fue nombrado Presidente del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. Sucedió a Burkhard Breiing, quien solicitó separarse de la compañía. Lars-Henner Santelmann, anterior Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen Financial Services AG, fue nombrado miembro del Consejo de Administración para el área de Ventas y continuará desempeñando sus funciones previas como portavoz de Volkswagen Leasing GmbH.

Volkswagen Financial Services AG también amplió su Consejo de Administración. Frank Fiedler se convirtió en Director Ejecutivo de Finanzas, un cargo de nueva creación que tiene a su cargo las funciones de contraloría, contabilidad, tesorería y relaciones con inversionistas.

La ampliación del Consejo de Administración estuvo diseñada para garantizar un crecimiento

sostenido y rentable, además de ampliar la posición de mercado de la compañía tanto a nivel internacional como en los mercados de crecimiento. La estrecha integración de las actividades de Volkswagen Financial Services AG con el Grupo Volkswagen pone de relieve el gran significado estratégico de Volkswagen Financial Services AG.

Cambios en la estructura corporativa

Con efectos a partir del 1 de enero de 2008, VOLKSWAGEN FINANCE S.A., con sede en Villers-Cotterêts, Francia, se fusionó con la sucursal francesa de Volkswagen Bank GmbH, subsistiendo esta última como sociedad fusionante.

El último paso en la reestructuración de las empresas de servicios financieros del Grupo Volkswagen en Brasil involucró la fusión de Volkswagen Leasing GmbH S.A. Arrendamiento Mercantil, con sede en São Paulo, Brasil, con Banco Volkswagen S.A., también con sede en São Paulo, Brasil, en febrero de 2008.

En febrero de 2008, UNA 152 Equity Management GmbH cambió su denominación a VWL Funding 2008-1 GmbH y reubicó sus oficinas corporativas principales de la ciudad de Frankfurt am Main, a Brunswick.

En marzo de 2008 se constituyó una sociedad denominada 4Collection GmbH, con sede en Brunswick, como subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Business Services GmbH, también con sede en Brunswick, que a su vez es una subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Financial Services AG.

En marzo de 2008, Volkswagen Financial Services AG vendió VOLKSWAGEN SERVICIOS SA DE CV, con sede en Puebla, México, a VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, también con sede en Puebla, México, que a su vez también es una subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Financial Services AG.

En junio de 2008, se constituyó Volkswagen Global Finance Holding B.V., con sede en Amsterdam, Holanda, como subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Financial Services AG.

En julio de 2008, se constituyeron Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH, con sede en Brunswick, Volkswagen Finance Cooperation B.V., con sede en Amsterdam, Holanda, y Volkswagen Finance Overseas B.V., también con sede en Amsterdam, Holanda, todas ellas como subsidiarias cien por ciento propias de Volkswagen Financial Services AG.

Global Automotive Finance C.V., con sede en Amsterdam, Holanda, fue constituida en agosto de

2008 por los accionistas, Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH y Volkswagen Global Finance Holding B.V.

En noviembre de 2008, Volkswagen Finance Cooperation B.V., con sede en Amsterdam, Holanda, y Volkswagen Finance Overseas B.V., también con sede en Amsterdam, Holanda, fueron transferidas inicialmente de Volkswagen Financial Services AG a Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH (99.99 %) y Volkswagen Global Finance Holding B.V. (0.01 %). Posteriormente, estas empresas aportaron sus participaciones accionarias en Volkswagen Finance Cooperation B.V. y Volkswagen Finance Overseas B.V. a Global Automotive Finance C.V.

En diciembre de 2008, Volkswagen Financial Services AG aportó Volkswagen Participações Ltda., con sede en São Paulo, Brasil, incluyendo sus subsidiarias, a Volkswagen Finance Overseas B.V.

Con efectos a partir del 16 de enero de 2009, Volkswagen Financial Services AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia denominada VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con sede en Mumbai, India.

Durante el ejercicio financiero 2008, Volkswagen Financial Services AG incrementó en € 46 millones el capital social de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., con sede en Beijing, China, en € 5 millones el capital social de Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS, con sede en Moscú, Rusia, en € 2 millones el capital social de VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, con sede en Puebla, México, y en € 70 millones el capital social de ŠkoFIN s.r.o., con sede en Praga, República Checa, todo ello con el objeto de fortalecer la capitalización de cada una de dichas empresas.

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO Y LA POSICIÓN DEL GRUPO

Resultados de operación

El ejercicio financiero 2008 estuvo marcado por el agravamiento de la crisis de los mercados financieros internacionales y las distorsiones surgidas en los mismos. Ante este escenario, los negocios no se desarrollaron en la forma esperada, especialmente en la segunda mitad del año. Sin embargo, el resultado antes de impuestos, que ascendió a € 792 millones, fue casi tan alto como el del ejercicio anterior (€ 809 millones). Esto se traduce en una tasa de rendimiento del 12.4 % sobre el capital (comparada con el 15.2 % durante el ejercicio anterior).

La crisis de los mercados financieros internacionales afectó indirectamente al Grupo Volkswagen Financial Services AG en el sentido de que ocasionó un incremento en los costos de refinanciamiento como resultado del aumento en las tasas de interés y los márgenes. En contraste, tuvo como efecto directo una sustancial disminución en la demanda de automóviles en casi todos los mercados importantes.

La utilidad neta derivada de las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos, ascendió a € 1,603 millones y sobrepasó el resultado del ejercicio anterior. Esto se debió al positivo desarrollo de nuestras operaciones en Alemania, además de que las empresas brasileñas se consolidaron únicamente a partir de mayo del ejercicio anterior. La utilidad neta derivada de las comisiones, que se ubicó en € 209 millones, excedió sustancialmente del resultado de € 156 millones obtenido durante el ejercicio anterior. El incremento de € 887 millones en los gastos administrativos se debió esencialmente a la consolidación proporcional de las empresas brasileñas en 2007 y a los aumentos salariales colectivos en Alemania. La razón costo/utilidad fue del 61% (comparada con el 58% en el ejercicio anterior).

En virtud de que las coinversiones del Grupo, en particular Lease-Plan Corporation N.V. (LeasePlan), con sede en Amsterdam, y Volkswagen Pon Financial Services B.V., con sede en Amersfoort, también se han visto afectadas por las ramificaciones de la crisis de los mercados financieros internacionales, los resultados derivados de las participaciones accionarias reportadas conforme al método de capital disminuyeron en € 52 millones de un ejercicio a otro, ubicándose en € 101 millones (- 34.0 %).

Tomando en consideración el resultado de la medición de instrumentos financieros derivados por un monto de € -27 millones (€ -35 millones durante el ejercicio anterior) y el resto de los componentes de las ganancias, la utilidad neta del Grupo Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio ascendió a € 578 millones (- 19.5%). Esta sustancial disminución de un ejercicio a otro se debió a que en 2007 el gasto por concepto de impuestos fue mucho menor que en 2008 a causa de las reformas fiscales promulgadas en Alemania, que aunque entraron en vigor el 1 de enero de 2008 ya requirieron una reducción en los activos y pasivos no recurrentes por impuestos diferidos en 2007.

La pérdida por € 2 millones reportada por Volkswagen Financial Services AG en sus estados financieros individuales conforme al Código de Comercio de Alemania fue asumida por su accionista único, Volkswagen AG, con base en el convenio de control y traslado de utilidades celebrado entre ambas.

Al igual que en los ejercicios anteriores, las empresas alemanas del Grupo contribuyeron de manera importante a las ganancias de Volkswagen Financial Services AG. Al poseer aproximadamente el 57% de la cartera de contratos, continúan siendo las empresas con el mayor volumen de negocios, reportando una utilidad antes de impuestos de € 475 millones (comparada con € 560 millones durante el ejercicio anterior).

Volkswagen Bank GmbH mantuvo su posición de mercado con el apoyo de una amplia gama de productos orientados a sus grupos de interés, y con la lealtad de sus clientes y concesionarios por igual. La compañía logró ampliar una vez más su volumen de negocios, cuya expansión también incluyó las operaciones de las sucursales europeas de Volkswagen Bank GmbH.

El desempeño de Volkswagen Bank GmbH durante el ejercicio en comento contribuyó en forma significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En 2008, la utilidad generada por las operaciones de arrendamiento de Volkswagen Leasing GmbH se incrementó una vez más con respecto al ejercicio anterior no obstante el difícil clima del mercado, representando una porción significativa de la utilidad del Grupo.

Las presiones competitivas en el segmento de los seguros para automóvil se incrementaron aún más en 2008. En este difícil ambiente de mercado, Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH logró estabilizar en casi un millón su cartera de contratos vigentes de seguro para vehículos gracias a la adopción de exhaustivas medidas de prevención de cancelaciones y otras precauciones. El nuevo segmento de las garantías adicionales para vehículos se desarrolló de manera más positiva. Aquí, el número de contratos vigentes se ha duplicado desde 2006 y ya excede de 500,000 contratos.

En 2008, VW Versicherungsvermittlungs-GmbH, con sede en Wolfsburg, compensó diversas pérdidas significativas en representación del Grupo, utilizando un enfoque profesional, y además, contribuyó de manera positiva y estable a la utilidad del Grupo.

La totalidad menos una de las empresas extranjeras de servicios financieros íntegramente consolidadas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG tuvieron un buen desempeño y una vez más generaron resultados positivos en el ejercicio.

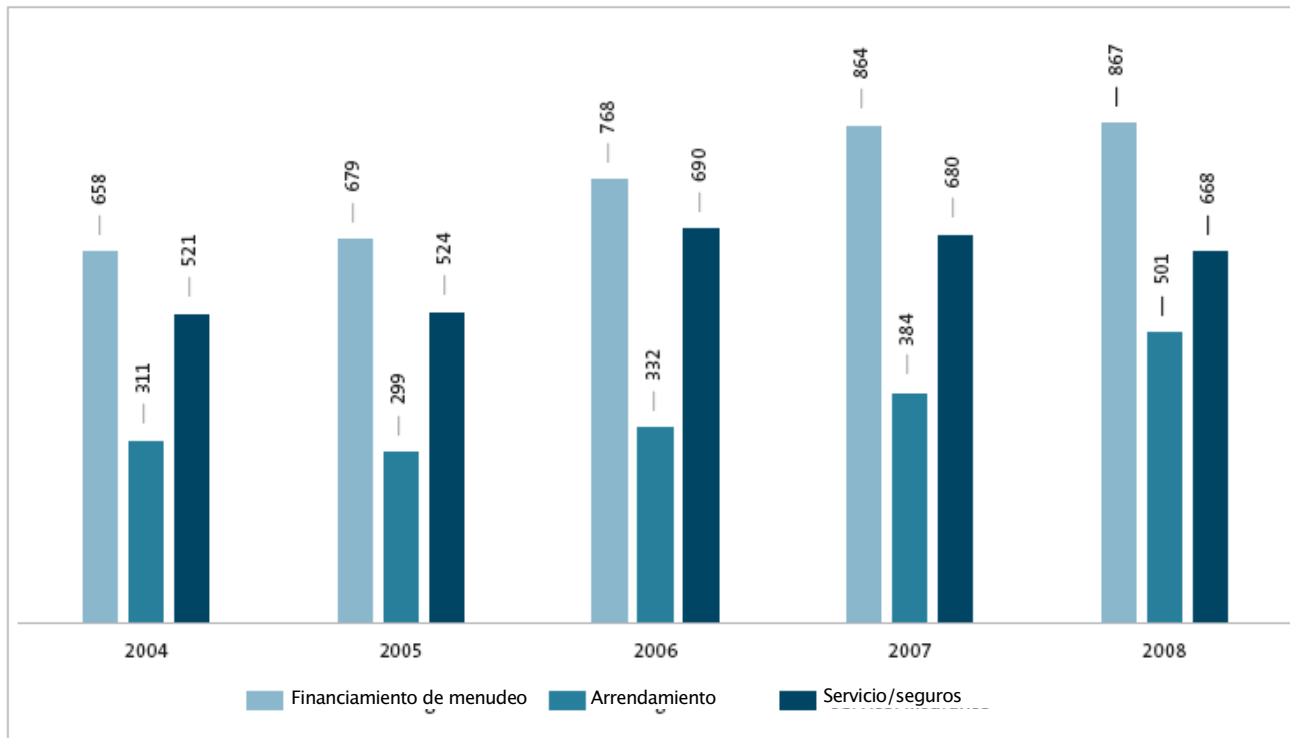
CONTRATOS VIGENTES, NUEVOS CONTRATOS Y VOLUMEN DE CONTRATOS

en miles al 31.12.2008	VW FS AG	Europa	Alemania	Italia	Reino Unido	Francia	Asia Pacífico	Norte/Sud América
Contratos vigentes	5,793	5,149	3,316	519	401	296	152	492
Financiamiento de menudeo	2,390	1,924	1,329	192	219	57	109	357
Arrendamiento	1,092	986	748	33	42	58	3	103
Servicio / seguros	2,311	2,239	1,239	294	140	181	40	32
Nuevos contratos	2,036	1,724	1,010	195	190	120	37	275
Financiamiento de menudeo	867	694	437	85	102	20	28	145
Arrendamiento	501	418	319	15	22	28	1	82
Servicio / seguros	668	612	254	95	66	72	8	48
En millones de € al 31.12.2008								
Cuentas por cobrar a clientes por								
Financiamiento al menudeo	21,913	18,241	13,142	1,219	2,219	361	1,295	2,377
Financiamiento al mayoreo	9,584	8,463	4,527	646	943	822	320	801
Arrendamiento	14,912	13,952	11,980	414	56	738	110	850
Activos arrendados	3,003	2,996	1,957	246	520	169	7	0
En % al 31.12.2008								
Índices de penetración*	27.4	30.6	45.7	26.2	20.3	17.6	23.7	25.1

*Nuevos contratos para vehículos nuevos del Grupo, divididos entre los vehículos entregados por el Grupo.

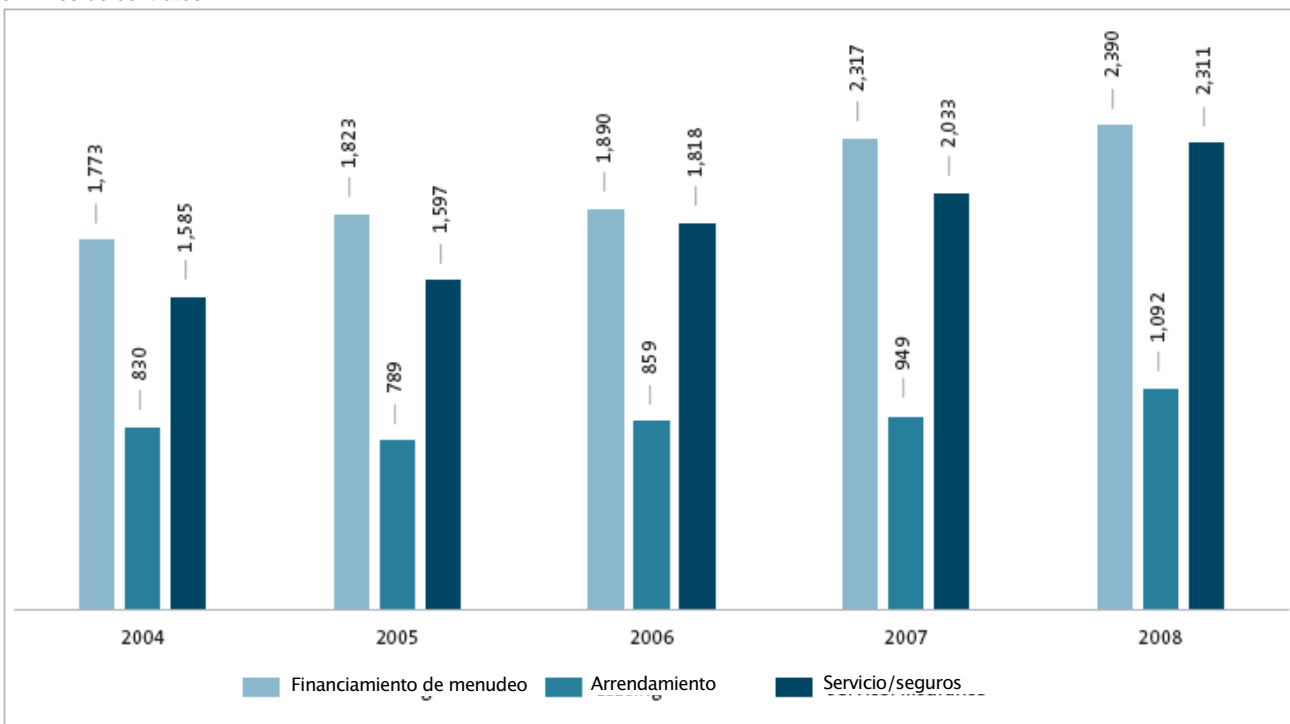
DESARROLLO DE NUEVOS CONTRATOS

en miles de contratos



DESARROLLO DE NUEVOS CONTRATOS

en miles de contratos



Activos y situación financiera

Operaciones de crédito

Las cuentas por cobrar a clientes, que representan el principal segmento de negocios del Grupo Volkswagen Financial Services AG, mas los activos arrendados, ascendieron a € 51.6 billones y representaron aproximadamente el 90.1% del total de activos consolidados. Este positivo desarrollo refleja la expansión de las operaciones del Grupo, especialmente en Alemania y Brasil.

Durante el ejercicio recién concluido, el volumen de créditos de menudeo se incrementó en € 1.0 billones, equivalentes a un 4.9%, para ubicarse en € 21.9 billones. El número de nuevos contratos sentó un nuevo récord al ubicarse en 867,000 (+0.4% con respecto a 2007). Esto significa que al cierre del ejercicio el número de contratos vigentes ascendía a 2,390,000 (+3.2%). Volkswagen Bank GmbH, que reportó un volumen de 1,638,000 contratos (en comparación con 1,536,000 durante el año anterior) continuó siendo la empresa del Grupo con el mayor volumen de operaciones.

El volumen de operaciones en el segmento del financiamiento al mayoreo —que está representado por las cuentas por cobrar a los concesionarios del Grupo por concepto del financiamiento de sus vehículos en existencia y equipo, y de créditos para equipo y fines de inversión— se incrementó a € 9.6 billones (+2.4%).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento ascendieron a € 14.9 billones, lo que nuevamente representó un incremento con respecto al ejercicio anterior (+9.3%). Los activos arrendados experimentaron un sólido crecimiento de € 567 billones, ubicándose en € 3.0 billones (+23.3%).

Durante el ejercicio en comento se firmaron un total de 501,000 nuevos contratos de arrendamiento, sobrepasando una vez más el alto nivel alcanzado en ejercicios anteriores (+30.5%). Al 31 de diciembre de 2008, el número de vehículos bajo arrendamiento ascendía a 1'092,000, equivalentes a un incremento del 15.1% con respecto al ejercicio anterior. Al igual que en años anteriores, Volkswagen Leasing GmbH contribuyó con la mayor aportación al Grupo al reportar un nivel de contratos equivalente a 762,000 vehículos arrendados (+8.4%).

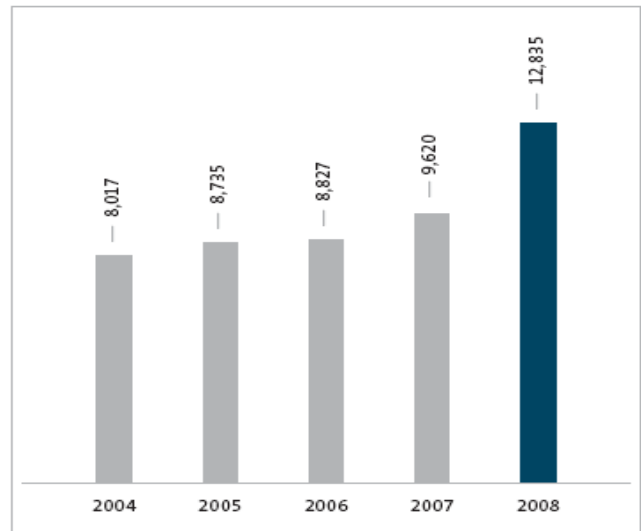
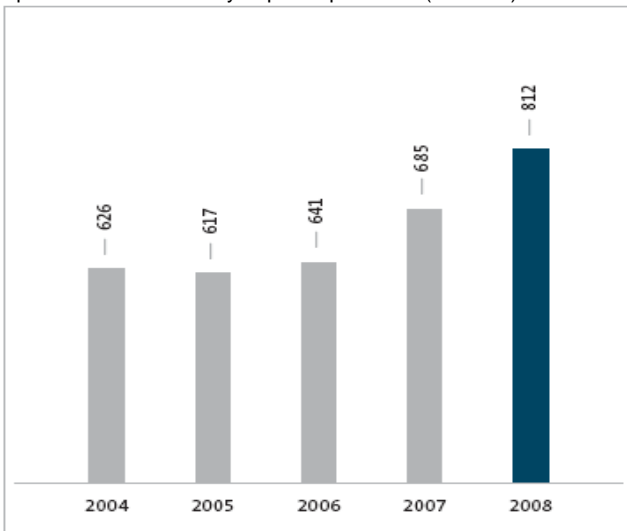
En comparación con el ejercicio anterior, el total de activos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a € 57.3 billones (+9.5%). Este aumento se debió esencialmente al incremento en las cuentas por cobrar a clientes (+6.0%) y activos arrendados (+23.3%), reflejando la expansión de nuestras operaciones durante el ejercicio recién concluido.

Al cierre del ejercicio, la cartera de contratos de seguro comprendía 1'964,000 contratos (comparados con 1'789,000 al cierre del ejercicio anterior). El volumen de nuevas operaciones, que ascendió a 511,000 contratos, disminuyó en un 2.5% con respecto al año anterior.

Operaciones de depósito y préstamo

Los componentes más importantes de los pasivos y el capital social incluyen pasivos con instituciones financieras por un total de € 7.6 billones (+40.4%), pasivos con clientes por un total de € 17.0 billones (+21.7%) y pasivos bursatilizados por un total de € 21.5 billones. Los detalles de la estrategia de refinanciamiento y cobertura de la compañía están incluidos en otra sección de este informe.

CLIENTES DE BANCA DIRECTA DEPÓSITOS DE CLIENTES
Operaciones de crédito y depósito/préstamo (en miles) En millones de €



En concreto, las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, que se reportan como pasivos con clientes, alcanzaron un nuevo récord al ubicarse en € 12.8 billones (+ 33.4 %) al 31 de diciembre de 2008. Este fuerte incremento se debió principalmente a la campaña "Plus Konto SuperZins", implementada en colaboración con Lidl. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los jugadores más grandes del sector. Al 31 de diciembre de 2008, las operaciones de banca directa contaban con 812,000 clientes.

Capital social

Durante el ejercicio financiero 2008, el capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG no sufrió cambios sino que se mantuvo en € 441 millones. El capital social conforme a las IFRS ascendió a € 6.8 billones (comparado con € 6.0 billones durante el ejercicio anterior). Esto dio como resultado una razón de capital social del 11.8% tomando en consideración el total del capital social y los pasivos, que ascendieron a € 57.3 billones, lo cual representa un monto superior al promedio en comparación con las empresas internacionales.

Suficiencia del capital de conformidad con los requisitos legales

Las reglas internacionales respecto a la suficiencia del capital exigen una razón de capital esencial (frecuentemente llamado "Capital de Nivel 1") del 4.0% y una razón integral del 8.0%. La legislación alemana reconoce como capital esencial tanto el capital suscrito como las reservas y las utilidades retenidas que no se distribuirán. La integración del capital se determina con base en los requisitos del Código de Comercio de Alemania. En comparación con las prácticas internacionales, la medición de los

fondos propios conforme a los requisitos aplicables en Alemania es muy conservadora.

A finales de 2006, los legisladores alemanes implementaron el marco publicado por el Comité de Basilea en 2004, bajo el título "Basilea II", mediante la reforma de la Ley Bancaria de Alemania y la expedición del Reglamento de Solvencia.

La nueva estructura es mucho más exhaustiva y compleja que la anterior. Incluye requisitos revisados en cuanto al capital mínimo (Pilar I), un proceso de revisión para garantizar que los bancos cuenten con capital suficiente para cubrir los riesgos relacionados con sus operaciones (Pilar II), y mayores requisitos de revelación de información (Pilar III). Los cambios más importantes en el Pilar I se refieren al tratamiento del riesgo crediticio y, por primera vez, a los requisitos de suficiencia del capital para respaldar los riesgos operativos.

El Reglamento de Solvencia, cuya adopción fue opcional en 2007, se volvió obligatorio en 2008. Volkswagen Bank GmbH adoptó las disposiciones del nuevo Reglamento de Solvencia tan pronto como le fue posible, es decir, a partir de 2007, tanto respecto de sí mismo como del grupo controlador financiero. Por ende, el banco y el grupo controlador financiero utilizan el llamado método estandarizado para calcular la suficiencia de su capital en razón de sus riesgos crediticios y operativos.

Con base en el método estandarizado de cálculo de los riesgos crediticios y operativos, al 31 de diciembre de 2008 la posición ponderada en base al riesgo del grupo controlador financiero ascendía a € 38.2 billones, comparados con € 38.3 billones al cierre de 2007. No obstante la colocación de siete emisiones de valores respaldados por activos por un total de € 6 billones, la posición prácticamente no cambió con respecto al ejercicio anterior como resultado del crecimiento orgánico.

	31.12.2008	31.12.2007
Posición total en riesgo (€ millones)	41,178	42,663
Posición ponderada conforme al método estandarizado para el riesgo crediticio	38,240	38,325
Posiciones expuestas al riesgo de mercado *12.5	1,013	1,650
Posiciones expuestas a los riesgos operativos *12.5	1,925	2,688
Capital sujeto a responsabilidad (€ millones)	4,431	3,797
Capital esencial	3,627	2,970
Capital complementario	804	827
Fondos propios (€ millones)	4,431	3,797
Razón capital esencial (%)	8.8	7.0
Razón general (%)	10.8	8.9

¹ Neto de las partidas deducibles correspondientes a las actividades de bursatilización

² Las partidas deducibles ya están deducidas del capital principal y el capital complementario

³ Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

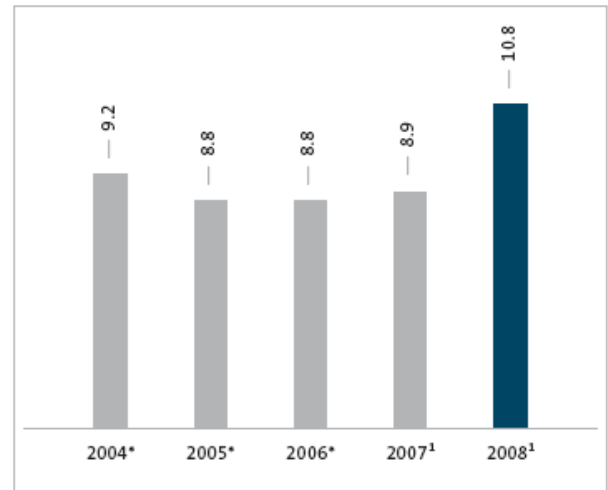
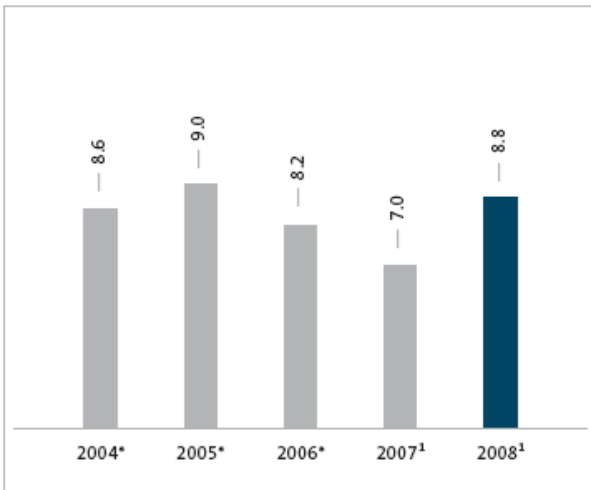
⁴ Razón general (razón de fondos propios bajo el Principio I) = Fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)*12.5)*100

Las siguientes gráficas contienen información detallada en cuanto a la composición de nuestros fondos propios y los cambios sufridos por los

mismos en comparación con 2007, así como nuestra posición total de riesgos.

RAZÓN ESENCIAL DEL GRUPO CONTROLADOR CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA AL 31.12
en %

RAZÓN GENERAL DEL GRUPO CONTROLADOR CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA AL 31.12
en %



* Razón de capital esencial del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

* Razón general del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

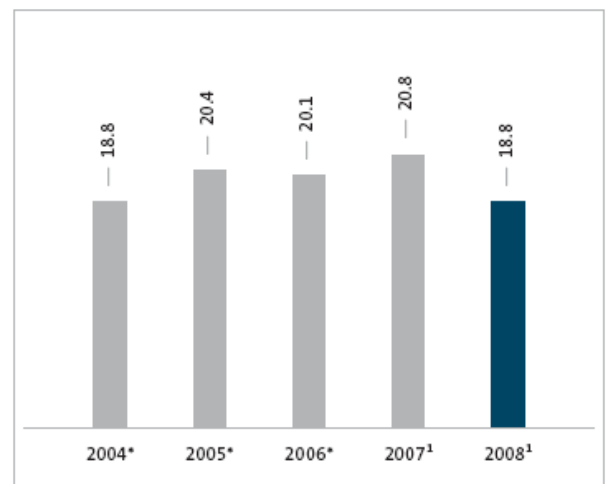
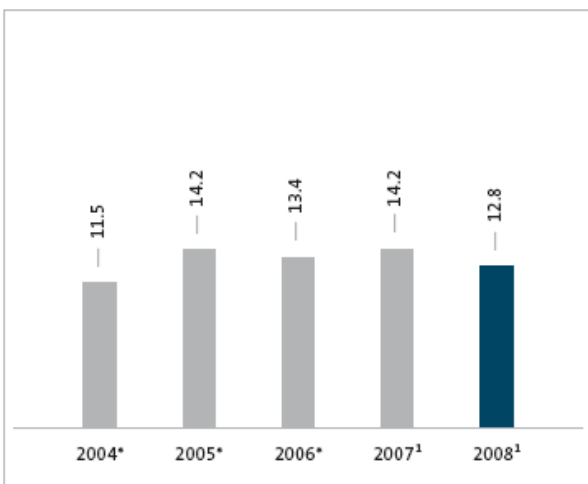
¹ Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

¹ Razón general = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)*12.5)*100

Dada la importancia de Volkswagen Bank GmbH, también se revelan las razones de capital tanto principal como general de la misma.

RAZÓN ESENCIAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA AL 31.12
en %

RAZÓN GENERAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA AL 31.12
en %



* Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

* Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

¹ Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

¹ Razón general = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

No obstante su creciente volumen de negocios y expansión geográfica, Volkswagen Bank GmbH está en posición de obtener para sí mismo y para su grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cantidades adecuadas de capital en forma rápida y a un costo óptimo, recaudando capital complementario mediante la emisión de derechos de participación y pasivos subordinados, y la recepción de los pagos efectuados para fines de reserva por Volkswagen AG. También utiliza operaciones con VRAs para optimizar la administración del capital. En consecuencia, Volkswagen Bank GmbH y las empresas pertenecientes al grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cuentan con una base sólida para continuar ampliando su negocio de servicios financieros.

Estrategia de refinanciamiento y cobertura

Principios

No obstante los profundos cambios ocurridos y los importantes retos enfrentados en los mercados de dinero y capitales, durante el ejercicio recién concluido Volkswagen Financial Services AG no modificó sustancialmente su política estratégica de refinanciar su cartera de cuentas por cobrar al mismo plazo de vencimiento y en la misma moneda. El concepto del mismo plazo de vencimiento se refiere tanto a los plazos para el pago de intereses a tasa fija como a la obtención de compromisos firma de suministro de liquidez.

Aun cuando la depuración de los costos de refinanciamiento continuó siendo una absoluta prioridad en los primeros seis meses, en la segunda mitad del año la prioridad consistió en apalancar en la mayor medida posible la excelente reputación de la compañía en los mercados de capitales. Esta reputación es lo que ha permitido a las empresas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG obtener refinanciamientos recurriendo a diversos tipos de instrumentos a pesar de la difícil situación del mercado.

En 2008, las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH continuaron creciendo en importancia en el contexto de sus actividades de refinanciamiento.

Implementación

Sin duda alguna, durante el ejercicio recién concluido la bursatilización de cuentas por cobrar a través de diversas operaciones con VRAs, se convirtió en nuestro instrumento de refinanciamiento más importante. Volkswagen Bank GmbH arrancó sus

operaciones de alto volumen en los mercados de capitales en representación del Grupo Volkswagen Bank en febrero de 2008, con la colocación de la emisión Driver Five por un volumen total de € 1.3 billones. Driver UK One, la primera colocación pública de una bursatilización relacionada con las cuentas por cobrar por concepto de los financiamientos otorgados fuera de Alemania, le siguió en el mes de marzo. El éxito logrado con el debut de esta operación, que recabó GBP 500 millones, garantizó la continuidad del crecimiento de la empresa inglesa. Sin tomar en consideración una colocación privada por € 260 millones en el mes de mayo, la última colocación pública de VRAs efectuada por Volkswagen Bank GmbH durante el ejercicio financiero 2008, cuyo volumen total ascendió a € 1 billón, tuvo lugar en septiembre de 2008. Esta operación con VRAs (Driver Six), en especial, demostró que nuestro papel como pioneros y la experiencia adquirida a lo largo de los años, están dando frutos especialmente en condiciones de mercado sumamente difíciles.

Al cierre del ejercicio recién concluido, estructuramos colocaciones de VRAs por un monto de € 3.6 billones para Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH. De momento, estos programas servirán exclusivamente para recaudar fondos mediante operaciones de mercado abierto en el BCE. Una vez que cambie la situación del mercado, los bonos retenidos inicialmente podrán venderse a los inversionistas en cualquier momento.

No obstante la adversa situación del mercado, el Grupo Volkswagen Financial Services AG también logró implementar programas de valores sin garantía en los mercados de capitales a través de diversas operaciones pequeñas y una operación de gran volumen. Volkswagen Bank GmbH incrementó el monto de una emisión histórica de bonos colocada en junio de 2008, de € 500 millones iniciales a € 700 millones un mes después. El plazo de vencimiento a dos años del bono refleja de manera ideal el plazo promedio de la cartera de cuentas por cobrar de Volkswagen Bank GmbH.

Durante el ejercicio financiero recién concluido, las emisiones de pagarés aún jugaron un papel más subordinado dentro de nuestras actividades de refinanciamiento. El objetivo principal de estas emisiones consistió en establecer a este instrumento como una futura fuente de refinanciamiento. Al mismo tiempo, están diseñados para ofrecer a los inversionistas la opción de invertir en el riesgo relacionado con Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG sin mediciones basadas en el valor de mercado.

A principios de 2009, Volkswagen Financial Services AG colocó una emisión histórica de bonos sin garantía real por un volumen de € 1.5 billones, con vencimiento a cinco años.

El banco directo, cuyo volumen de depósitos ascendió a € 12.8 billones (+ 33.4 % de un ejercicio a otro), fortaleció su posición como la principal y más importante fuente de refinanciamiento de Volkswagen Bank GmbH.

La compañía ha implementado su estrategia de refinanciamiento a los mismos plazos de vencimiento mediante la contratación de préstamos con fechas de vencimiento equiparables, y mediante el uso de derivados. En la medida de lo posible, las operaciones individuales subyacentes se vinculan a los derivados a fin de crear relaciones de cobertura eficientes (micro-cobertura) —también de conformidad con la IAS 39— y, por ende, reducen al mínimo los efectos de la valuación de mercado de dichos derivados en el estado de resultados. Los derivados se utilizan para fines de cobertura y normalmente se conservan hasta la fecha de vencimiento programada. El igualamiento de las monedas se logró a través del incremento de la liquidez en las monedas necesarias y cubriendo dicha liquidez por medio de derivados.

INFORME DE RIESGOS

Estrategia y estándares

En el curso de las actividades relacionadas con su principal giro de negocios, Volkswagen Financial Services AG, incluyendo sus subsidiarias y filiales (en conjunto, “Volkswagen Financial Services AG”), se enfrenta a una multitud de riesgos típicamente relacionados con los servicios financieros. La compañía asume estos riesgos de manera responsable a fin de poder beneficiarse de las oportunidades de mercado resultantes.

El constante monitoreo de los riesgos, el mantenimiento de una comunicación transparente y directa con el Consejo de Administración, y la integración de los conocimientos adquiridos a la administración de los riesgos operativos, sientan los cimientos para utilizar en la mejor forma posible el potencial del mercado con base en el control deliberado y eficaz del riesgo total de Volkswagen Financial Services AG.

De conformidad con los requisitos previstos en la Sección 25a, Párrafo 1 de la Ley Bancaria de Alemania, y aplicando por analogía lo dispuesto en la Sección 91, Párrafo 2 de la Ley de Sociedades por Acciones de Alemania, Volkswagen Financial Services AG ha implementado un sistema para identificar, medir, vigilar y controlar las posiciones que conllevan

riesgos. Este sistema de administración de riesgos permite detectar oportunamente los acontecimientos que pueden poner en riesgo las operaciones de la compañía. El sistema abarca un conjunto tanto de principios en materia de riesgo como de estructuras y procesos organizacionales para la medición y vigilancia de los riesgos que están sólidamente incorporados en las actividades de cada división en lo individual.

Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos, son responsabilidad del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

A fin de garantizar el adecuado y consistente tratamiento de los riesgos dentro de Volkswagen Financial Services AG, la compañía ha establecido lineamientos en materia de administración de riesgos que toman en consideración la estrategia de riesgos de Volkswagen Financial Services AG y el desarrollo de fondos propios.

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG estableció una estrategia de riesgos como parte de sus actividades de planeación de mediados del año, misma que cumple con los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos y es consistente con la estrategia de negocios de la Compañía. Esta estrategia se revisa cuando menos una vez al año, se ajusta en la medida necesaria y se discute con el Comité de Vigilancia.

Establecemos parámetros estratégicos con respecto a todos los riesgos significativos basándonos en los lineamientos de administración de riesgos y la capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG. Además de los riesgos de incumplimiento por las contrapartes —especialmente los riesgos crediticios—, también revisamos en forma detallada los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con nuestras operaciones, los riesgos relacionados con la liquidez, los riesgos relacionados con los seguros y los riesgos relacionados con el valor residual.

Las operaciones en riesgo se evalúan y controlan con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos. Además, los siguientes principios determinan el ambiente y la estrategia de riesgo de la compañía:

- El Consejo de Administración determina el potencial de riesgo.
- En términos generales, el potencial de riesgo de Volkswagen Financial Services AG es moderado. Únicamente se incurren riesgos predecibles y que pueden manejarse. Los riesgos operativos y de liquidez están sujetos a una estrategia que busca evitarlos o aminorarlos.

- Las nuevas formas de riesgo derivadas de los nuevos productos, nuevos canales de ventas y/o nuevos mercados, se someten a un proceso definido de evaluación y aprobación.
- Los procesos de Volkswagen Bank GmbH se someten continuamente a control de calidad.
- El riesgo se distribuye a lo largo de los clientes, productos y países.
- Se obtienen garantías con respecto a todos los créditos para vehículos o para fines de inversión.
- La provisión para riesgos se basa en una política de ajuste del valor conforme al riesgo.
- Los procesos y las responsabilidades relativas al otorgamiento de crédito están sujetas a los lineamientos aplicables a las distintas divisiones y se deciden de conformidad con un proceso de aprobación que incluye límites crediticios.
- Los riesgos crediticios se toman en consideración al establecer precios.
- Los contratos se celebran exclusivamente tras una evaluación pausada de la legitimidad y calificación crediticia.

Las decisiones en cuanto a la asunción o el rechazo de riesgos se toman con base en el uso de instrumentos de control adecuados tales como los procedimientos de evaluación de la calidad crediticia o sistemas de alerta temprana.

La administración de los riesgos involucra esencialmente la identificación, el análisis y la cuantificación de los posibles riesgos, así como la evaluación de los mismos y la consiguiente adopción de las medidas necesarias.

Contamos con un manual de riesgos que constituye una parte central de nuestro sistema de administración de riesgos. Todos los riesgos se revisan desde el punto de vista de su importancia cuando menos una vez al año y, de ser necesario, las evaluaciones correspondientes se modifican y suplementan con base en los nuevos factores de riesgo. El manual de riesgos contiene una descripción detallada del sistema de administración de riesgos.

Todas las divisiones califican anualmente los riesgos identificados utilizando el mapa de riesgos con base en un sistema experto. El departamento de Administración de Riesgos del Grupo evalúa, monitorea, suma y reporta todos los resultados significativos al Consejo de Administración, al Comité de Vigilancia y a Volkswagen AG. Además de determinar la probabilidad de que efectivamente ocurran los riesgos y evaluar sus posibles efectos negativos, el mapa de riesgos también contiene información con respecto a los procedimientos y

reglas existentes, a las áreas de responsabilidad y a las medidas pertinentes.

Además de cuantificar las posiciones de riesgo para cumplir con los requisitos legales (de conformidad con el Reglamento de Solvencia) y presentar los componentes actuales del capital social, Volkswagen Financial Services AG también ha establecido un sistema económico para determinar su capacidad de tolerancia al riesgo, mismo que equipara el riesgo económico con el potencial de cobertura.

Tratándose de los riesgos económicos, el alcance de la pérdida imprevista se evalúa con base en el total de todos los tipos de riesgos representados en la cartera completa de Volkswagen Financial Services AG. Los valores de los distintos tipos de riesgos se cuantifican en diversas formas de acuerdo con la metodología prevista en el Acuerdo en Materia de Capital Basilea II y con base a modelos estadísticos, y están respaldados por las estimaciones efectuadas por expertos.

Volkswagen Financial Services AG ha adoptado una perspectiva conservadora al asumir una correlación de 1:1 entre los tipos de riesgo.

El riesgo económico se cuantifica tomando en consideración dos escenarios: el “escenario normal”, que asume un nivel de confianza del 99 % y el mantenimiento de la posición durante un año, y el “escenario del peor de los casos”, que asume un nivel de confianza del 99.93 % y el mantenimiento de la posición durante un año.

Este análisis de la capacidad de tolerancia al riesgo sirve para evaluar trimestralmente si Volkswagen Financial Services AG cuenta en todo momento con capacidad para tolerar los riesgos que pueden llegar a surgir como resultado de sus actividades de negocios.

La capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG fue sabida durante todo el año.

Volkswagen Financial Services AG también utiliza un sistema de límites que se deriva del análisis de su capacidad de tolerancia al riesgo y permite restringir el monto neto de cada tipo de riesgo en lo individual.

El establecimiento de un sistema de límites como elemento central de la distribución del capital está diseñado para garantizar, por una parte, la capacidad de restringir y controlar los distintos tipos de riesgo en términos de su contenido y, por otra, que el capital en riesgo pueda limitarse específicamente según el apetito de riesgo del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

El sistema de límites tiene dos etapas. La Etapa 1 involucra el cálculo de los límites de riesgo a nivel de todo el grupo, y la Etapa 2 implica el cálculo de los límites por tipo de riesgo.

Los límites de riesgo aplicables a todo el grupo como tal, también se fijan asumiendo un escenario normal y un escenario bajo el peor de los casos.

Los límites por tipo de riesgo se definen con base en el porcentaje disponible de los límites de riesgo como grupo y reflejan la alineación de los negocios de la compañía. Se calculan anualmente con base en una resolución del Consejo de Administración.

Además, el departamento de Administración de Riesgos del Grupo presenta al Consejo de Administración y al Comité de Vigilancia, cuando menos una vez por trimestre, un informe con respecto a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes, los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con los seguros, los riesgos relacionados con el valor residual y los riesgos relacionados con las operaciones de la compañía. Tratándose de los mercados de alto riesgo, este informe se presenta mensualmente.

La continua mejora del informe de administración de riesgos ha ayudado a depurar aún más la información relativa a las estructuras y acontecimientos en las carteras crediticias de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG está desarrollando tanto su sistema de medición y seguimiento de sus posiciones de riesgo, como los correspondientes sistemas de control, de conformidad con los requisitos legales aplicables a los riesgos relacionados con las operaciones de banca y arrendamiento.

La idoneidad de los componentes individuales del sistema a la luz de los riesgos existentes, está sujeta a revisión periódica por parte del departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG y de los auditores externos como parte del proceso de auditoría de los estados financieros anuales.

Estructura y organización

El personal y las funciones de control de Volkswagen Financial Services AG están asignados a las siguientes áreas: Contraloría / Servicios Jurídicos / Auditoría Interna / Contabilidad / Administración de Riesgos del Grupo / Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II, y Tesorería.

El Director Ejecutivo de Riesgos (DER) tiene a su cargo la responsabilidad de implementar la estrategia general de riesgo establecida por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. El DER reporta periódicamente la posición general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG tanto al Comité de Vigilancia como al Consejo de Administración. Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el DER es responsable del área de Administración de Riesgos del Grupo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo formula las políticas y los lineamientos de riesgo para la administración de los riesgos de Volkswagen Financial Services AG, desarrolla métodos y procedimientos, analiza continuamente la situación de riesgo actual y se cerciora de que la información presentada sea transparente. Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos están a cargo del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. Al ser un departamento neutral e independiente, el área de Administración de Riesgos del Grupo le reporta directamente al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

El departamento responsable de los Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II establece los parámetros de los procedimientos de medición tanto de la calidad crediticia como de las garantías accesorias. Desarrolla y convalida modelos de evaluación crediticia tales como procedimientos de calificación y puntuación, modelos para el cálculo de ciertos parámetros tales como las probabilidades de incumplimiento, las razones de pérdida en caso de incumplimiento y los factores de conversión de crédito relacionados con las operaciones no reportadas en el balance, mismos que son necesarios para medir los riesgos crediticios. Al ser un departamento neutral e independiente, el área de Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II le reporta directamente al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Como regla, en el contexto de las modernas técnicas de administración de carteras, las funciones de administración de los riesgos relacionados con las operaciones están integradas en cada una de las divisiones en lo individual. La consistente separación operativa de las funciones de Mercado y Apoyo al Mercado garantiza la independencia de la evaluación y el monitoreo de los riesgos por parte de las áreas responsables de los riesgos y ganancias a todo lo largo de la compañía. Las facultades

individuales de toma de decisiones de cada división están sujetas a las áreas de competencia estipuladas por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Tratándose de los riesgos relacionados con los precios de mercado, la separación operativa de las funciones de administración de riesgos y control de riesgos está garantizada incluso a nivel del Consejo de Administración.

El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG, en representación del Consejo de Administración, audita en forma independiente y dentro del contexto del riesgo, todos los procedimientos operativos y de negocios de Volkswagen Financial Services AG y de aquellos terceros que ésta tiene el derecho contractual de auditar, tomando en debida consideración los requisitos legales aplicables.

Esta actividad se basa en un plan de auditoría anual preparado con base en las disposiciones legales y está orientada al riesgo. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG comunica al Consejo de Administración de esta última los resultados de las auditorías practicadas, a través de reportes de auditoría y de un informe anual resumido. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG supervisa la implementación de las medidas y recomendaciones convenidas en sus reportes de auditoría.

Tipos de riesgo

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo como toda incertidumbre relativa a acontecimientos futuros que puedan tener un efecto negativo sobre la situación económica del Grupo. El riesgo en sí mismo se divide en distintos tipos. Al mismo tiempo, Volkswagen Financial Services AG analiza y evalúa continuamente las oportunidades derivadas de la asunción de riesgos en forma consciente. Por tanto, las decisiones de Volkswagen Financial Services AG se basan en la ponderación de los riesgos contra las oportunidades conforme a lo descrito en el presente.

Los riesgos comúnmente relacionados con los servicios financieros a los que Volkswagen Financial Services AG está expuesta se clasifican como sigue:

- Riesgos de incumplimiento por las contrapartes:
 - Riesgo crediticio
 - Riesgos relacionados con las contrapartes
 - Riesgos relacionados con los países
 - Riesgos relacionados con las posiciones accionarias

- Riesgos relacionados con los precios de mercado:
 - Riesgos relacionados con las tasas de interés
 - Riesgos relacionados con los tipos de cambio
 - Riesgos relacionados con los precios
- Riesgos relacionados con la liquidez
- Riesgos relacionados con las operaciones
- Otros riesgos:
 - Riesgos relacionados con el valor residual
 - Riesgos relacionados con los seguros

Riesgos de incumplimiento por las contrapartes

Los riesgos de incumplimiento por las contrapartes se refieren a las posibles pérdidas en valor derivadas de la falta de pago por parte de un cliente o del deterioro de la solvencia crediticia del mismo. Se subdividen en riesgo crediticio, riesgos relacionados con las contrapartes, riesgos relacionados los países y riesgos relacionados con las posiciones accionarias.

Riesgo crediticio

Definición

El riesgo crediticio, que también incluye el riesgo de incumplimiento por las contrapartes de los contratos de arrendamiento, representa por mucho el mayor componente de la posición de riesgos de incumplimiento por las contrapartes.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Uno de los principales talentos de Volkswagen Financial Services AG radica en aprovechar las oportunidades derivadas de la asunción del riesgo crediticio relacionado con las operaciones de financiamiento al menudeo y al mayoreo y las operaciones de arrendamiento en la industria automotriz. Su objetivo consiste en optimizar la razón oportunidad/riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo formula lineamientos para la administración centralizada de los riesgos. Nuestra estrategia sirve para establecer lineamientos para una administración centralizada de los riesgos crediticios. Estos lineamientos constituyen el marco externo obligatorio del sistema de administración de riesgos, dentro del que las divisiones o los mercados están autorizados a implementar sus actividades, planes y decisiones.

Las estrategias en cuanto al riesgo crediticio local de las empresas nacionales están combinadas en la estrategia general de riesgo.

Evaluación del riesgo

En Volkswagen Financial Services AG, la evaluación crediticia y la estandarización de las decisiones con respecto al otorgamiento de créditos se llevan a cabo de acuerdo con procedimientos de calificación crediticia basados en métodos de calificación y puntuación. Contamos con un manual que establece los lineamientos para el desarrollo y mantenimiento de los sistemas de calificación.

Procedimiento de puntuación aplicable al segmento de menudeo

El análisis de la calidad crediticia de los clientes particulares involucra el uso de sistemas de puntuación que están integrados en los sistemas de compra y sientan la base para la toma de decisiones objetivas con respecto al otorgamiento de préstamos. Con el fin de complementar las decisiones de otorgamiento de crédito adoptadas por los departamentos correspondientes, las carteras de Volkswagen Financial Services AG utilizan tarjetas de puntuación genérica basadas en historiales que se remontan a varios años.

Para efectos de la valuación de la cartera de Volkswagen Bank GmbH, también existen procedimientos que asignan un nivel de probabilidad de incumplimiento a cada contrato en lo individual una vez por mes con base en el historial de pago del cliente respectivo.

Esto nos permite calificar y controlar los riesgos crediticios de estas carteras en forma adecuada dados los riesgos involucrados para efecto de calcular los índices de incumplimiento.

Procedimiento de calificación aplicable al segmento empresarial

Volkswagen Financial Services AG evalúa la calidad crediticia a través de un proceso de calificación. La evaluación incluye los principales indicadores de desempeño derivados de los estados financieros anuales, así como factores cualitativos tales como las perspectivas de desarrollo del negocio a futuro, la calidad de la administración, el ambiente imperante tanto en el mercado como en la industria, y el historial de pagos del cliente. En la medida de lo posible, todos estos factores se toman en consideración estadísticamente.

CARAT, el programa de calificación de acuerdo al flujo de trabajo introducido en 2007, se desplegó en primer lugar en las sucursales extranjeras de Volkswagen Bank GmbH con el fin de apoyar el análisis de la calidad crediticia de los clientes.

El resultado de la calificación proporciona una importante base para la toma de decisiones respecto a la aprobación y prolongación de los compromisos de crédito y los ajustes del valor. Además, la clasificación del cliente conforme al proceso de calificación se toma en consideración para efectos de regular las facultades de aprobación de créditos y monitorear la cartera de créditos empresariales.

Se tiene planeado individualizar aún más el procedimiento de calificación en el futuro en vista de las circunstancias específicas del mercado o la cartera de cada país en lo individual.

La aplicación de los procesos de aprobación de productos, el constante análisis de la cartera, las rondas de planeación y los análisis financieros del negocio permiten identificar oportunamente los nuevos riesgos y/o los cambios en los riesgos.

Todos los riesgos se cuantifican mediante un proceso trimestral de evaluación, utilizando el método de la pérdida prevista a nivel de la compañía según los distintos tipos de cuentas por cobrar. Además, se calcula una pérdida inesperada en relación con la suma total de todos los créditos, que se incluye en el valor en riesgo (VeR) calculado para efectos de determinar la capacidad de tolerancia al riesgo de la compañía.

Garantías reales

Como regla, las operaciones de crédito están sujetas a la obtención de garantías adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los lineamientos de valuación de garantías accesorias del Grupo establecen los tipos de garantías aceptadas, los procedimientos y principios de evaluación, y los métodos de valuación de las garantías accesorias respectivas. Contamos con reglas adecuadas que toman en debida consideración las particularidades de la región y los requisitos legales correspondientes. De conformidad con los lineamientos de valuación, la valuación de las garantías accesorias a nivel local se basa en información histórica y en muchos años de conocimientos y experiencia.

A fin de cubrir los riesgos crediticios, nos cercioramos de la existencia de garantías accesorias adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los automóviles, en su carácter de garantía accesoria, constituyen un importante elemento de esta estrategia ya que las actividades de las empresas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG, el grupo controlador financiero, están orientadas a financiar las compras de los clientes, las ventas de los concesionarios y

los arrendamientos de vehículos. Por tanto, las empresas de Volkswagen Financial Services AG, el grupo controlador financiero, vigilan continuamente el desarrollo del valor de mercado de los automóviles. Los métodos de medición y los procesos de enajenación se ajustan en caso de que ocurran cambios significativos en dicho valor de mercado.

Ajuste del valor

Los ajustes del valor se calculan con base en el modelo de pérdidas incurridas previsto en la IAS 39. El modelo utilizado para calcular dichos ajustes se derivó del método de cuantificación de riesgos previsto en el Acuerdo Basilea II.

Administración y vigilancia del riesgo

Se cuenta con procesos apropiados para monitorear todos los créditos en lo relativo a las condiciones económicas y garantías subyacentes, el cumplimiento de los límites, las obligaciones contractuales y los requisitos tanto externos como internos. Los compromisos de otorgamiento de crédito están sujetos a controles adecuados (monitoreo intensivo o de créditos con problemas) según su contenido de riesgo.

Además, los riesgos crediticios también se administran aplicando los límites de aprobación de Volkswagen Financial Services AG. Estos límites de aprobación se establecen respecto de cada empresa en lo individual. Las personas responsables de la toma de decisiones a nivel local cuentan con facultades discrecionales dentro de dichos límites.

Las carteras se analizan en forma individual para efectos de vigilar el riesgo. El proceso de Calificación de la Cartera para Determinar el Riesgo Crediticio combina distintos parámetros de riesgo dentro de una razón clave a fin de garantizar que las carteras internacionales de Volkswagen Financial Services AG puedan compararse. En caso de que surjan problemas, los riesgos se revisan a nivel de la compañía. También se vigilan los procedimientos de calificación crediticia que garantizan la funcionalidad y validez de los procedimientos antes mencionados.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel de exposición a riesgos de la compañía se reporta como parte del informe de administración de riesgos.

El informe de administración de riesgos revela distintos tipos de información sobre las características estructurales más importantes del

perfil de riesgo de Volkswagen Financial Services AG a nivel de la cartera. La información revelada en el informe incluye recomendaciones en cuanto a la posible adopción de medidas, en su caso. También se discuten las exposiciones a los distintos tipos de riesgos en lo individual.

Cualquier necesidad de constituir una provisión sustancial para riesgos a nivel de Volkswagen Bank GmbH se hace inmediatamente del conocimiento del Consejo de Administración a través de un informe especial.

Riesgos relacionados con las contrapartes

Definición

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las contrapartes como el riesgo derivado de los depósitos nocturnos, las operaciones de mercado de dinero a plazo y el cierre de operaciones que involucran el uso de derivados sobre tasas de interés y tipos de cambio.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La estrategia de riesgos establece los principios estratégicos aplicables a los riesgos relacionados con las contrapartes. La asunción de riesgos relacionados con las contrapartes está sujeta a los límites aprobados y a una continua evaluación y vigilancia.

Evaluación del riesgo

Como parte del riesgo de incumplimiento por las contrapartes, los riesgos relacionados con las contrapartes se registran por separado de los riesgos relacionados con los precios de mercado. Esto mismo es aplicable a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes en las operaciones con derivados.

Los riesgos relacionados con las contrapartes se calculan con base en la estimación de las pérdidas previstas, es decir, el valor presente se pondera con base en un factor de calificación crediticia. Los índices de pérdidas crediticias anuales (acumuladas) se utilizan para cuantificar el factor de calificación crediticia de los riesgos de incumplimiento.

Administración y vigilancia del riesgo

Las funciones de administración de los riesgos relacionados con las contrapartes están a cargo del departamento de Tesorería. El área de Contraloría de Riesgos calcula mensualmente y vigila el riesgo de incumplimiento de las contrapartes.

Se utiliza un sistema de límites para restringir el volumen de riesgos relacionados con las contrapartes que está representado por cada contraparte y/o categoría de calificación en lo individual. El área administrativa del departamento de Tesorería vigila el cumplimiento de los límites aplicables al volumen de riesgos relacionados con las contrapartes.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel de uso del límite aplicable a los riesgos relacionados con las contrapartes se publica trimestralmente en el informe de administración de riesgos.

Riesgos relacionados con los países

La evaluación y administración de los riesgos relacionados con los países se basa en el análisis de los pasivos a largo plazo denominados en moneda extranjera del país respectivo (calificación soberana) por parte de las agencias calificadoras Moody's Investors Service y Standard & Poor's. Los riesgos relacionados con los países, medidos en comparación con el total de la cartera, son reducidos.

Riesgos relacionados con las posiciones accionarias

Definición

El riesgo relacionado con las posiciones accionarias consiste en el riesgo de que tras la aportación de capital a una empresa ocurran pérdidas que tengan efectos negativos sobre el valor registrado de la posición accionaria en la misma.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Por lo general, Volkswagen Financial Services AG efectúa inversiones en acciones representativas del capital social de otras empresas que le ayudan a lograr su objeto social. La intención de conservar una inversión a largo plazo es el criterio decisivo en este sentido.

Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el área de Fusiones y Adquisiciones tiene a su cargo la administración de las posiciones accionarias de la compañía y los procesos de adquisición y venta respectivos.

Volkswagen Financial Services AG influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

Desde finales de 2004, Volkswagen Bank GmbH, a través de Global Mobility Holding B.V. (GMH), con sede en Amsterdam, mantiene una participación sustancial (50%) indirecta en LeasePlan Corporation N.V., también con sede en Amsterdam.

Evaluación del riesgo

Las inversiones en acciones son objeto de seguimiento a través de informes mensuales, del análisis de los acontecimientos económicos ocurridos en las empresas, y de las sesiones periódicas del Comité de Vigilancia. Las áreas de Fusiones y Adquisiciones (por lo que respecta a LeasePlan) y Contraloría del Grupo/Inversiones en Acciones (por lo que toca al resto de las inversiones en acciones) apoyan a las administraciones de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH para hacer valer sus intereses.

Una vez al año se formula un plan a mediano plazo en cuanto al desarrollo operativo y financiero de las actividades de la compañía.

El desacelere actual de la economía global ha estado acompañado de incrementos tanto en los riesgos relacionados con el valor residual como en los costos de refinanciamiento, y le planteará nuevos retos a LeasePlan en 2009. La agencia calificadora Standard & Poor's ya ha ajustado la calificación de esta última a A- con perspectivas negativas en vista de estos acontecimientos. Moody's Investors' Service ha indicado que su calificación de A3 se encuentra en proceso de revisión y posiblemente se reduzca. El riesgo relacionado con las posiciones accionarias se evalúa con base en el desarrollo económico actual de la compañía, aplicando una probabilidad media de que efectivamente se verifique. No obstante el difícil clima económico actual, se prevé que LeasePlan continuará generando utilidades dada su posición de liderazgo en la administración de flotillas de marcas múltiples a nivel mundial.

Administración y vigilancia del riesgo

Las inversiones en acciones forman parte integral de la estrategia anual y los procesos de planeación de Volkswagen Financial Services AG. La compañía influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

El resto de los departamentos participa en la administración de las posiciones accionarias en la medida necesaria.

Las unidades apropiadas tienen a su cargo la implementación de las herramientas de administración de riesgos al nivel operativo.

Comunicación con respecto al riesgo

Los ejecutivos, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, el Comité de Vigilancia y todos los departamentos competentes reciben aviso de cualesquiera indicios de alerta o acontecimientos (estructurales o económicos) negativos significativos, para coordinar la adopción conjunta de las medidas necesarias.

Las inversiones críticas en acciones, y las recomendaciones en cuanto al grado de implementación de las medidas respectivas, se reportan al Consejo de Administración.

Riesgos relacionados con los precios de mercado

Los riesgos relacionados con los precios de mercado se refieren a las posibles pérdidas derivadas de los cambios desfavorables en los precios de mercado o en los parámetros que influyen en dichos precios. En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos de mercado se clasifican en riesgos relacionados con las tasas de interés, riesgos relacionados con los tipos de cambio y riesgos relacionados con los precios.

La Contraloría de Riesgos, que forma parte del departamento de Administración de Riesgos del Grupo, tiene a su cargo la medición, el análisis y la vigilancia de las partidas afectadas por los riesgos relacionados con los precios de mercado, incluyendo las posiciones de tasas de interés en general.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

Definición

El riesgo relacionado con las tasas de interés incluye la posibilidad de sufrir pérdidas como resultado de la fluctuación en las tasas de interés. Este riesgo surge como resultado de la contratación de refinanciamientos a fechas de vencimiento dispares, y de los distintos grados de elasticidad de las tasas de interés de cada activo o pasivo en lo individual. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se derivan del libro de operaciones bancarias de Volkswagen Financial Services AG.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La asunción de riesgos relacionados con las tasas de interés está sujeta a los límites aprobados y a la existencia de un proceso de evaluación y vigilancia continuas.

Evaluación del riesgo

En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con las tasas de interés se calculan trimestralmente a través de un proceso de seguimiento que utiliza el método del Valor en Riesgo (VeR), asumiendo un plazo de tenencia de 40 días y un nivel de confianza del 99%. Este modelo se basa en una simulación histórica y calcula las posibles pérdidas con base en 250 fluctuaciones (volatilidades) históricas en los precios de mercado.

El VeR calculado para fines de seguimiento conforme a lo antes descrito, sirve para evaluar las posibles pérdidas bajo condiciones de mercado normales. También se llevan a cabo análisis con respecto al futuro asumiendo la verificación de casos extremos. Las posiciones de tasas de interés se someten a pruebas de estrés que asumen la verificación de fluctuaciones extraordinarias en las tasas de interés en el peor de los escenarios, y posteriormente se analizan a la luz de los posibles riesgos involucrados utilizando los resultados simulados. En este sentido, los cambios en el valor actual también se cuantifican y vigilan mensualmente con base en los escenarios de tasas de interés extremas de + 130 y - 190 puntos base prescritos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin).

El cálculo de los riesgos relacionados con las tasas de interés involucra el uso de modelos opcionales para tomar en consideración los pagos por adelantado como resultado de los derechos de terminación. La conducta de los inversionistas con respecto a los depósitos bancarios ilimitados se pronostica con base en modelos y procedimientos internos para la administración y vigilancia de los riesgos relacionados con las tasa de interés.

Administración y vigilancia del riesgo

La administración del riesgo está a cargo del departamento de Tesorería, con base en las resoluciones adoptadas por el Comité de Activos y Pasivos (CAP). El área de Contraloría de Riesgos es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con las tasas de interés.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel actual de exposición de la compañía al riesgo relacionado con las tasas de interés se hace del conocimiento del Consejo de Administración a través del informe de administración de riesgos.

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

Los riesgos relacionados con los tipos de cambio se evitan mediante la contratación de refinanciamientos denominados en la misma moneda.

En casos individuales, cabe concebir partidas denominadas en monedas abiertas. Sin embargo, los riesgos relacionados con los tipos de cambio, medidos en relación con el resto de la cartera, son reducidos.

Riesgos relacionados con los precios

El Grupo incurre en riesgos relacionados con los precios a través de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, con motivo de los planes de pensiones para empleados que están administrados por fondos. Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG se han comprometido a cumplir con estas obligaciones por concepto de pensiones en el supuesto de que el fondo no cuente con la capacidad necesaria para cubrir los pagos garantizados a los empleados.

Por esta razón, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG también calculan su exposición a los riesgos derivados de lo anterior con base en el método de valor en riesgo (VeR).

También pueden surgir riesgos indirectos relacionados con los precios como resultado de las inversiones en activos efectuadas por Volkswagen Reinsurance AG. Las actividades de inversión de Volkswagen Reinsurance AG con consistentes con los lineamientos de inversión adoptados por el Consejo de Administración, tomando en debida consideración tanto la tolerancia de la compañía al riesgo como las reglas emitidas por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin).

Todas estas inversiones tienen por objeto cubrir los pasivos por reaseguro. Todas las carteras se monitorean y miden continuamente.

Riesgos relacionados con la liquidez

El riesgo relacionado con la liquidez es el riesgo de que una empresa no pueda cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago, ya sea total o parcialmente. Esto hace necesario distinguir el riesgo relacionado con el retiro de los depósitos en caso de se efectúen desembolsos inesperados con cargo a los compromisos de otorgamiento de crédito asumidos y/o el retiro inesperado de los depósitos bancarios, del riesgo relacionado con los refinanciamientos en caso de que no se otorgue un financiamiento ulterior.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El principal objetivo de la administración de los flujos de efectivo en Volkswagen Financial Services AG consiste en garantizar en todo momento la capacidad de pago de la misma.

Las empresas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG se refinancian esencialmente con base en los principios aplicables a esta última, utilizando programas de valores para los mercados de capitales, valores respaldados por activos y los depósitos directos captados por Volkswagen Bank GmbH.

Las estrategias de Volkswagen Financial Services AG con respecto a los riesgos relacionados con la liquidez se determinan con base en la estrategia de su Tesorería y las condiciones imperantes en el mercado. El Comité de Liquidez Operativa (CLO) y el Grupo de Administración de Pasivos suministran las bases estratégicas para la evaluación del riesgo de liquidez de Volkswagen Financial Services AG conforme a sus políticas y lineamientos en materia de riesgo.

Evaluación del riesgo

La identificación de los riesgos relacionados con la liquidez y la planeación de la liquidez, son responsabilidad tanto del departamento de Tesorería de Volkswagen Bank GmbH como de las empresas pertenecientes al Grupo.

La Tesorería de Volkswagen Bank GmbH agrupa y evalúa los flujos de efectivo esperados de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Bank GmbH. La oficina de administración de efectivo del área de respaldo de la Tesorería de Volkswagen Bank GmbH, determina las necesidades de liquidez diarias de todas las empresas domiciliadas en Alemania.

Las demás subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG planean y administran por sí mismas su liquidez.

Los riesgos relacionados con la liquidez se identifican y registran con base en las necesidades de liquidez diarias, la planeación de la liquidez mensual y anual, y todas las reservas líquidas disponibles. Los factores determinantes para efectos de la planeación de la liquidez toman en consideración, por una parte, las obligaciones conocidas de pago, y por otra, los pronósticos relativos a los flujos de efectivo que se verifican continuamente con base en valores históricos.

A fin de protegerse contra las fluctuaciones inesperadas en sus flujos de efectivo, Volkswagen Bank GmbH mantiene líneas de crédito confirmadas en otros bancos comerciales. Los límites de estas

líneas de crédito se determinan tomando en consideración los nuevos créditos otorgados y las disposiciones con cargo a los refinanciamientos a corto plazo y los refinanciamientos con vencimiento a seis meses. Como parte del proceso de cálculo trimestral de estas líneas, se elaboran análisis con respecto al mejor y peor de los escenarios. Como regla general, las líneas de crédito confirmadas no se utilizan sino que sirven exclusivamente para garantizar la existencia de liquidez. Además, se utilizan préstamos de valores para incrementar la cuenta de custodia para salvaguarda operativa mantenida por Volkswagen Bank GmbH ante el Banco Central de Alemania con el objeto de incrementar su participación en los programas de refinanciamiento del BCE.

Para garantizar que los flujos de efectivo se administren en forma profesional, el departamento de Tesorería prepara estados de cuenta con respecto a su desarrollo, emite pronósticos al respecto y determina el plazo para el que será suficiente el efectivo tomando en consideración diversas presunciones y premisas básicas, incluyendo pruebas de estrés (asumiendo un escenario normal con acceso a fondos externos, y el peor de los escenarios sin ningún tipo de acceso a fondos externos). Además, las reservas de liquidez se analizan trimestralmente para verificar su idoneidad tomando en consideración tanto el mejor como el peor de los escenarios.

La administración de los riesgos relacionados con la liquidez de Volkswagen Bank GmbH exige que se cumpla estrictamente con la razón de liquidez prevista en el Reglamento de Liquidez. La Tesorería administra en forma proactiva esta razón clave mediante el establecimiento de un piso para fines de administración interna. Durante el ejercicio en comento, la razón clave excedió sustancialmente y en todo momento del mínimo de ley.

Administración y vigilancia del riesgo

El CLO tiene a su cargo la administración y vigilancia a largo plazo de los riesgos relacionados con la liquidez. Monitorea el nivel de liquidez durante sus sesiones semanales y decide si es necesario contratar refinanciamientos, o bien, prepara las resoluciones necesarias para su aprobación por los órganos competentes. La Contraloría de Riesgos vigila la liquidez en términos de su idoneidad.

En caso de que surja una crisis en los mercados, se cuenta con un plan de emergencia para resolver la escasez de liquidez y un plan de acción adecuado para obtener liquidez.

Estas medidas exigen que se dé aviso inmediato de cualquier caso grave de contracción de la liquidez (total falta de disponibilidad de liquidez en el mercado) a un grupo fijo de personas, incluyendo el Consejo de Administración. Se nombra un comité responsable de adoptar todas las decisiones en materia de liquidez y/o preparar el camino para la adopción de resoluciones por el Consejo de Administración.

Las calificaciones crediticias externas de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG afectan los costos de refinanciamiento de los programas para los mercados de capitales. Debido al positivo perfil financiero y de riesgo de Volkswagen Bank GmbH, las calificaciones otorgadas a dicha empresa son un punto más altas que las otorgadas a Volkswagen Financial Services AG y a la sociedad controladora del grupo. En tanto que Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen AG cuentan con calificaciones de A- con perspectiva estable de parte de S&P, y A3 con perspectiva positiva de parte de Moody's, dichas agencias calificadores han otorgado a Volkswagen Bank GmbH calificaciones a largo plazo de A con perspectiva negativa (S&P) y A2 con perspectiva estable (Moody's).

Desde el inicio de la crisis en los mercados financieros en el tercer trimestre de 2008, hemos diversificado aún más nuestras fuentes de refinanciamiento. Por primera vez, tanto Volkswagen Bank GmbH como Volkswagen Leasing GmbH llevaron a cabo colocaciones de VRAs, y Volkswagen Bank GmbH adquirió VRAs a fin de depositar los recursos derivados de dicha operación en su cuenta de depósito de garantía y participar en operaciones de mercado abierto a través del BCE.

Comunicación con respecto al riesgo

Como parte de las comunicaciones con respecto al riesgo, los directivos de Volkswagen Bank GmbH reciben diariamente un reporte de los refinanciamientos insolutos, las líneas de crédito confirmadas por otros bancos, y el valor de la línea de crédito mantenida con el Banco Central de Alemania. El Consejo de Administración recibe mensualmente un informe en cuanto al nivel de liquidez y su idoneidad. Además, se suministra información significativa a través de informes especiales cuando ello es necesario, aun con poca anticipación.

Riesgos relacionados con las operaciones

Definición

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las operaciones como la amenaza de que surjan pérdidas derivadas de la existencia de insuficiencias o fallas en:

- los procesos internos (riesgos relacionados con los procesos),
- el personal (riesgos relacionados con el personal) o
- la tecnología (riesgos relacionados con la infraestructura y la TI); o como resultado de:
- acontecimientos externos (riesgos externos)

Las definiciones de estos cuatro tipos de riesgos incluyen los correspondientes riesgos jurídicos. Los riesgos estratégicos y los riesgos relacionados con la reputación no están comprendidos dentro de los riesgos relacionados con las operaciones.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de desarrollar lineamientos, procedimientos, métodos, modelos y sistemas para la identificación, evaluación, administración, supervisión y comunicación de los riesgos relacionados con las operaciones.

El objetivo consiste en concientizar a la administración sobre los riesgos identificados y medidos, implementar contramedidas y establecer salvaguardas para garantizar en la medida de lo posible que dichas pérdidas no vuelvan a ocurrir.

Los parámetros más importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones incluyen el manual de RROs y la estrategia de RROs.

Identificación y evaluación de los riesgos

Otros parámetros importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones son la autoevaluación y el banco de datos sobre pérdidas.

Cuando menos una vez al año, los expertos locales registran, evalúan en términos tanto cuantitativos como cualitativos, y analizan y reportan a nivel central los escenarios de riesgo relacionados con toda una gama de clases de riesgo con base en sus estimaciones en cuanto al monto y la frecuencia de las pérdidas, utilizando para ello evaluaciones estandarizadas y autoevaluaciones basadas en los sistemas de TI.

Los expertos locales registran en el banco central de datos sobre pérdidas tanto las pérdidas

internas como las pérdidas monetarias operativas, crean los historiales correspondientes y analizan la información respectiva.

Administración y vigilancia del riesgo

La administración de los riesgos relacionados con las operaciones está confiada a las empresas y divisiones con base en los lineamientos emitidos al respecto y en los requisitos aplicables al personal y los empleados del área de contraloría responsables de cada tipo específico de riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo revisa la razonabilidad de las evaluaciones locales por lo que toca al alcance y la frecuencia de las pérdidas. El banco de datos sobre pérdidas permite analizar sistemáticamente los siniestros resultantes en pérdidas y dar seguimiento a las medidas iniciadas por los expertos locales.

Cada unidad de negocios cuyas actividades conlleven riesgos relacionados con las operaciones debe preparar medidas independientes de control y administración de riesgos, sujeto a consideraciones en cuanto al costo/beneficio.

Comunicación con respecto al riesgo

La información arrojada por las autoevaluaciones, y la información derivada del banco de datos sobre pérdidas, se publica como parte del informe de administración de riesgos. En caso de que ocurran pérdidas significativas se emiten informes especiales.

Administración de la continuidad del negocio

El objetivo del departamento de Seguridad Corporativa consiste en garantizar la seguridad de todas las personas y bienes a nivel de Volkswagen Financial Services AG, y evitar las pérdidas ocasionadas por las interrupciones de negocios. Con el área de Seguridad Corporativa al frente, Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias internacionales se encuentran en proceso de establecimiento de un sistema para administrar la calidad de su seguridad, que entre otras cosas toma en consideración los distintos requisitos gubernamentales y civiles aplicables en materia de seguridad.

El departamento de Seguridad Corporativa, con la colaboración de los departamentos adecuados, analiza otros riesgos externos susceptibles de ocasionar pérdidas que afecten a la infraestructura, los edificios o el personal, e implementa medidas adecuadas para evitar el riesgo en cuestión o reaccionar ante el mismo.

El área de control de las crisis y emergencias tiene a su cargo la planeación de la continuidad de las operaciones a nivel de toda la compañía, entre otras cosas. Se concentra en evitar y/o aminorar las pérdidas derivadas de los trastornos en las operaciones a través del diseño y la implementación de planes de emergencia y reinicio que se ponen a prueba periódicamente.

Otros riesgos

Riesgos relacionados con el valor residual

Definición

Los riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando el valor estimado de venta de un activo arrendado al momento de su venta tras el vencimiento del contrato, es inferior al valor residual calculado en la fecha de cierre del contrato. Sin embargo, también es posible obtener un importe superior al valor residual calculado, al momento de vender el activo arrendado.

Los riesgos relacionados con el valor residual pueden ser directos o indirectos, dependiendo de cuál de las partes es la que está expuesta al riesgo respectivo. Cuando el riesgo relacionado con el valor residual es a cargo de Volkswagen Financial Services AG o alguna de sus empresas, el riesgo es directo. Pero si el riesgo relacionado con el valor residual se ha transmitido a un tercero con base en el valor residual garantizado (como por ejemplo a los clientes o concesionarios), entonces el riesgo es indirecto. El riesgo inicial consiste en la posibilidad de que la parte que garantiza el valor residual incurra en incumplimiento. Si el garante del valor residual incumple, el activo arrendado y, por tanto, el riesgo relacionado con el valor residual, se transmiten al arrendador.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El sistema de control de la retroalimentación relativa a los riesgos relacionados con el valor residual exige que periódicamente se formulen pronósticos y se asignen calificaciones a dichos riesgos en forma independiente. Los resultados de la evaluación se utilizan para diseñar iniciativas de mercadotecnia proactivas a fin de incrementar al máximo las ganancias derivadas de la asunción de riesgos relacionados con el valor residual. Los resultados de dichas iniciativas se toman en consideración como parte de la revisión de las recomendaciones relativas a dichos riesgos. Las estrategias aplicables a los riesgos relacionados con el valor residual de las empresas

extranjeras están incluidas en la estrategia general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG.

Identificación y evaluación del riesgo

Los riesgos directos relacionados con el valor residual se identifican por vez primera como parte del proceso de aprobación de un producto.

Los riesgos relacionados con el valor residual se cuantifican regularmente a lo largo del año mediante la evaluación y el análisis de contratos individuales. Los valores residuales convenidos en los contratos se comparan con los valores de mercado obtenibles generados tanto con base en información suministrada por terceros como en la información de mercadotecnia de la compañía.

En este sentido, los valores residuales de pronostican a través de diversos procedimientos. La información tanto interna como externa con respecto al desarrollo de valores residuales sujetos a distintas ponderaciones se toma en consideración para efectos del pronóstico de los valores residuales dependiendo de las características locales específicas y la información obtenida como resultado de la promoción de los automóviles usados.

La diferencia entre el valor pronosticado predeterminado del automóvil usado y el valor residual calculado, produce el riesgo/la oportunidad imputable al valor residual.

Administración y vigilancia del riesgo

Como parte de la administración de los riesgos, el departamento de Administración de Riesgos del Grupo determina regularmente si las provisiones para riesgos son adecuadas, identifica el potencial de que existan riesgos relacionados con el valor residual.

Las oportunidades derivadas de los valores residuales no se toman en consideración para efectos de la constitución de provisiones para riesgos.

Dada la distribución de los riesgos, es posible que los riesgos incurridos no siempre puedan cubrirse totalmente en la fecha de cálculo al nivel del contrato individual respectivo en tanto el mismo se encuentra vigente. Por lo que toca a los riesgos previamente identificados, en el futuro los importes netos de los riesgos imputables al plazo restante deben percibirse e incluirse en los descuentos al valor más bajo que pueda obtenerse.

El consiguiente potencial de surgimiento de un riesgo relacionado con el valor residual se utiliza para efectuar distintos cálculos como parte de un sistema de administración proactiva de riesgos.

Las recomendaciones en cuanto al valor residual aplicable a los nuevos contratos deben tomar en consideración tanto las condiciones imperantes en el mercado como los factores futuros.

Para reducir los riesgos enfrentados al vencimiento de un contrato, es necesario revisar continuamente los canales de ventas con el fin de lograr el mejor resultado posible al momento de venta de los vehículos.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con el valor residual dentro de Volkswagen Financial Services AG. Las cifras reportadas a cuenta del riesgo relacionado con los valores residuales (evaluación de la cartera, resultados de mercadotecnia, tablas de vencimientos, información de mercado, etc.) están sujetas a revisión con el fin de determinar su razonabilidad.

Comunicación con respecto al riesgo

El informe de administración de riesgos presentado por el departamento de Administración de Riesgos del Grupo incluye un informe con respecto a la situación de los riesgos relacionados con el valor residual.

En Alemania, el riesgo indirecto relacionado con el valor residual se mide en forma análoga al riesgo directo y se hace del conocimiento del Consejo de Administración a través de un informe independiente.

Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento del Consejo de Administración a través de un sistema especial.

Riesgos relacionados con los seguros

Definición

Los riesgos relacionados con los seguros radican en la posibilidad de que los flujos de pagos esenciales para el negocio de los seguros, se desvíen del valor esperado. Este riesgo se deriva de la incertidumbre en cuanto a si el monto de la pérdida total excederá o no del importe total de las primas disponibles, incluyendo las provisiones.

En particular, una compañía de seguros está expuesta al riesgo debido a que la misma cobra las primas al inicio del período de aseguramiento, pero los pagos que está obligada a efectuar conforme al contrato no están predeterminados.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La función de Volkswagen Reinsurance AG (VW Re) consiste en ayudar a Volkswagen Financial Services AG a convertirse en el proveedor líder de servicios integrales de movilidad automotriz (a nivel internacional).

En virtud de que VW Re es una reaseguradora, se le permite participar en mayor medida en el proceso de diseño y establecimiento de precios de los productos. Esto es sumamente importante para el desarrollo tanto de coberturas de seguros como de productos combinados (productos de seguros, financiamiento y automotrices) adaptados a la medida de las necesidades del cliente con miras a incrementar las ventas de movilidad.

Identificación y evaluación del riesgo

La identificación del riesgo sirve para cerciorarse de que todos los riesgos significativos se registren con una oportunidad razonable por medio de un análisis sistemático y metódico de la compañía de seguros, sus procedimientos de negocios y los factores ambientales que la afectan.

Existen varios tipos de riesgos relacionados con los seguros:

- **Riesgos al azar**
La prima exigida y la pérdida realmente sufrida se desvían de la tendencia preestablecida debido a fluctuaciones al azar. Las fluctuaciones indeseables pueden derivarse del aseguramiento de riesgos significativos. El riesgo acumulativo o catastrófico es un tipo especial de riesgo.
- **Riesgos de cambio**
Las circunstancias aplicables a la pérdida pueden cambiar con el transcurso del tiempo con posterioridad al cálculo de la prima.
- **Riesgo de error**
El riesgo de error se define como el riesgo de que exista algún defecto en el análisis de la información histórica utilizada para un determinado cálculo, y que este sea la base de leyes inexactas derivadas de la experiencia en cuanto a la pérdida.
- **Riesgo relacionado con las reservas**
El riesgo relacionado con las reservas se deriva de la idoneidad de las provisiones para seguros reportadas, y de las pérdidas no reportadas.

- **Riesgos de retrocesión**
Los riesgos relacionados con los seguros también incluyen el riesgo de que no exista retrocesión
 - del todo,
 - por la cantidad o con la calidad deseadas, o
 - únicamente en términos sustancialmente menos favorables.
- **Riesgo de las cuentas por cobrar**
Riesgo derivado de la falta de pago de las cuentas por cobrar por concepto de seguros, especialmente en relación con las cuentas por cobrar a retro-cesionarios, cedentes y corredores de reaseguro.

Actualmente, los riesgos antes descritos se evalúan en términos cualitativos. La evaluación cuantitativa de los riesgos significativos relacionados con los seguros, y los acontecimientos y resultados respectivos, se muestran en forma resumida.

Administración y vigilancia del riesgo

El riesgo es administrado por las áreas de administración de riesgo locales, en estrecha coordinación con el departamento de Administración de Riesgos del Grupo, sujeto a revisión con el fin de determinar su razonabilidad. Posteriormente, los resultados se hacen del conocimiento de las personas y los departamentos responsables.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de darle seguimiento.

Comunicación con respecto al riesgo

Los riesgos relacionados con los seguros se incluyen en el informe de administración de riesgos. Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento del Consejo de Administración de Volkswagen Reinsurance AG a través de un sistema especial.

Riesgos especiales derivados de la crisis de los mercados financieros a nivel global

La crisis de los mercados financieros a nivel global, que continúa poniendo en riesgo el desarrollo de la economía mundial, puede exponer a Volkswagen Financial Services AG a otros riesgos adicionales en tres niveles – el nivel ventas, el nivel liquidación de contratos y el nivel refinanciamiento. La gran amenaza emanada de la crisis actual, y las dificultades para predecir su desarrollo, dieron lugar a que el Consejo de Administración del Grupo, en coordinación con el Consejo de Administración de Volkswagen Bank

GmbH, creara un grupo de trabajo responsable de analizar constantemente estos riesgos especiales y complementar el sistema actual de administración de riesgos del Grupo en la medida necesaria. Volkswagen Bank GmbH es miembro del Fondo de Compensaciones de la Asociación de Bancos Alemanes. Volkswagen Bank GmbH no puede descartar la posibilidad de verse obligado a efectuar aportaciones extraordinarias a este fondo en caso de que ocurra algún hecho que dé lugar a pérdidas significativas.

Riesgos al nivel de las ventas

Al nivel del consumidor, la crisis de los mercados financieros ha provocado gran incertidumbre y escepticismo con respecto al desarrollo económico a futuro. A su vez esto ha provocado una creciente renuencia a efectuar nuevas compras, especialmente tratándose de automóviles tanto nuevos como usados.

Como proveedor de servicios de movilidad, Volkswagen Financial Services AG depende directamente de que el Grupo Volkswagen tenga éxito en sus ventas de automóviles nuevos y usados. La actividad principal del Grupo Volkswagen Financial Services AG Group –el financiamiento y arrendamiento de vehículos– también se verá afectada si las ventas se estancan. Esto puede dar lugar a una disminución en los ingresos por concepto de intereses y a que las actividades de mercadotecnia relacionadas con los automóviles usados generen pérdidas derivadas de los contratos vencidos si los mismos se venden a precios inferiores a su valor residual estimado. Además, una nueva medición de la cartera de contratos vigentes expuestos a riesgos relacionados con el valor residual puede hacer necesarios otros ajustes adicionales.

Riesgos al nivel de la liquidación de contratos

En el sector consumo, la celebración de contratos puede verse trastornada a cause de la recesión provocada por la crisis de los mercados financieros. Dichos trastornos, que pueden ser provocados por el desempleo, la disminución de los ingresos o las quiebras, pueden dejarse sentir bajo la forma de un gran número de pagos atrasados e incumplimientos, a menos que estos riesgos se hayan cubierto a través de seguros sobre la deuda residual. Estos riesgos, y la disminución del valor de las garantías reales, puede hacer necesario un mayor volumen de descuentos en libros y, en el supuesto de que ocurra una total falta de pago, a descuentos mayores por concepto de cuentas incobrables, incrementando de esta forma el riesgo de pérdida de la compañía.

Riesgos al nivel de los refinanciamientos

La limitada capacidad de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG a través de los mercados internacionales de dinero y capitales como resultado de la crisis de los mercados financieros, ha hecho necesario encontrar sustitutos de corto plazo. Por ejemplo, Volkswagen Bank GmbH está utilizando en mayor medida las líneas para refinanciamiento ofrecidas por el Banco Central Europeo.

La seguridad de los depósitos efectuados por los clientes adquirió un significado sumamente especial como resultado de la crisis de los mercados financieros. En Alemania, ciertos depósitos bancarios tales como los correspondientes a cuentas de cheques y los depósitos a plazo, están garantizados por la República Federal de Alemania en forma adicional a los sistemas de garantía previamente existentes (Fondo Alemán de Garantía de los Depósitos).

Cualquier retiro drástico de los depósitos bancarios constituidos ante Volkswagen Bank GmbH como resultado de la crisis de los mercados financieros, o el deterioro aún mayor de la situación de los mercados de dinero y capitales, afectaría en gran medida la capacidad del Grupo para obtener refinanciamiento. Sin embargo, esta posible pérdida de liquidez podría contrarrestarse si Volkswagen Bank GmbH obtiene autorización para recurrir al fondo legal de estabilización de los mercados financieros, constituido en octubre de 2008, y a las infusiones de liquidez que el BCE está proporcionando a los bancos. Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG han solicitado garantías al amparo de la Ley del Fondo para la Estabilización de los Mercados Financieros Alemanes. El 17 de febrero de 2009, el Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (un fondo especial para la estabilización del mercado financiero, o SoFFin) informó que Volkswagen Bank GmbH había recibido una garantía de hasta € 2.0 billones para financiar la compra de automóviles.

Resumen

Como parte de sus actividades, Volkswagen Financial Services AG asume riesgos de manera responsable a fin de aprovechar oportunidades de mercado específicas. Esto se basa en un exhaustivo sistema de identificación, medición, análisis, vigilancia y control de los riesgos, que forma parte integral de un sistema integral de control orientado al riesgo/rendimiento. Este sistema se mejoró continuamente a lo largo del ejercicio 2008, teniendo en mente los requisitos legales en materia de riesgos aplicables a las operaciones de banca y arrendamiento.

Entre las categorías de riesgos relacionados con los incumplimientos, el riesgo crediticio derivado de las operaciones de menudeo y con concesionarios representa el tipo de riesgo más significativo para Volkswagen Financial Services AG. El uso de modernas herramientas de identificación, análisis y vigilancia de los riesgos ayuda a controlar activamente y cubrir con nuestros propios recursos el riesgo crediticio relacionado con las operaciones de negocios, de acuerdo con los requisitos legales.

No obstante la difícil situación, en 2008 Volkswagen Financial Services AG triunfó ante los retos que se le presentaron. En última instancia, el manejo adecuado de los riesgos derivados de las crisis de los mercados financieros a nivel mundial (especialmente la crisis de liquidez) fue un elemento esencial del éxito de la compañía. Volkswagen Financial Services AG continuará invirtiendo en la optimización de su exhaustivo sistema de control y sus sistemas de administración de riesgos a fin de cumplir con los requisitos legales y de negocios en materia de administración y control de riesgos.

OPORTUNIDADES PARA VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Oportunidades macroeconómicas

Se espera una caída drástica en las ventas de automóviles, especialmente en los mercados saturados, como resultado de la situación actual de los mercados financieros y sus efectos sobre la economía en general. A su vez, esto ejerce una creciente presión sobre los fabricantes de automóviles en relación con la introducción de nuevas campañas de mercadotecnia diseñadas para incrementar las ventas. Volkswagen Financial Services AG se beneficiará como resultado de esta tendencia a través de su giro principal de negocios —los servicios financieros automotrices.

Oportunidades estratégicas

Existen oportunidades por encima y más allá de la estrategia de internacionalización descrita en la sección titulada “Acontecimientos esperados”. Estas oportunidades se refieren al aumento en la expansión geográfica hacia mercados en los que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar sus servicios financieros para promover las ventas de vehículos del Grupo. Los niveles de rendimiento buscados por el Grupo, y el potencial de aumento en las ventas, son importantes para tomar cualquier decisión de incursionar en un determinado mercado.

INFORME SOBRE EL PERSONAL

El principal objetivo estratégico de la administración del personal consiste en continuar desarrollando a los empleados de Volkswagen Financial Services AG para formar un equipo de primera calidad, capaz de satisfacer en forma óptima las necesidades tanto actuales como futuras en un ambiente que fomente la excelencia a nivel individual.

La introducción de un nuevo modelo de compensación para el personal de ventas representó un paso histórico. Además del salario mensual, este sistema premia el logro de los objetivos estipulados y el compromiso de todas y cada una de las personas a través de elementos de compensación variables con base en su desempeño.

Volkswagen Financial Services AG también ofrece oportunidades para reconciliar de la manera ideal el trabajo y la vida personal. En especial, esto conlleva el permitir que el personal femenino, que representa el 53% de la plantilla laboral de la compañía en Alemania, regrese a su trabajo en fecha anterior a la prevista tras su incapacidad por maternidad.

En 2008, el área de administración del personal se concentró en diez aspectos:

1. El departamento de recursos humanos como prestador de servicios y delineador

La función del departamento de recursos humanos se depuró continuamente. En su carácter de delineador, contribuyó aún más a definir y depurar diversas cuestiones tales como el desarrollo de nuestra estrategia corporativa. Se prestó especial atención a la mejoría de la línea entre los conocimientos individuales de los empleados, las estructuras de la organización y los motores del éxito de Volkswagen Financial Services AG.

2. Liderazgo y cultura empresarial

Aplicamos por segunda vez el llamado “barómetro del humor”, una encuesta voluntaria y anónima entre el personal. El alto índice de participación (82%) pone de manifiesto el intenso interés de nuestros empleados por expresar su opinión en cuanto a la situación de la compañía. En respuesta, la administración exploró y posteriormente implementó diversos cambios y posibles mejoras.

3. Depuración de la administración de los recursos humanos

Los costos y las capacidades son un ingrediente importante de la administración de personal. Los instrumentos y procesos existentes se depuraron y

aplicaron, por ejemplo, en coordinación con los talleres de planeación de recursos humanos. Además, preparamos el terreno para la introducción de un sistema estandarizado para la rendición de cuentas por parte del personal internacional.

4. Incorporación a Volkswagen Financial Services AG

De entrada, el inicio de la carrera profesional de uno mismo y el concentrarse en la retención de los empleados, juegan un papel muy importante en la competencia para atraer a las mentes más brillantes.

Además de las oportunidades de capacitación ofrecidas a los funcionarios bancarios y a los especialistas en materia de seguros, finanzas y TI, Volkswagen Financial Services AG también ofrece a los candidatos más prometedores la opción de cursar una licenciatura que incorpora tanto capacitación durante el trabajo en la compañía como estudios de administración de empresas en la llamada Welfenakademie, una universidad de educación cooperativa).

Durante el ejercicio en comento, seis estudiantes de la Welfenakademie concluyeron exitosamente este curso de capacitación dual con un promedio de 1.3 bajo el sistema alemán (equivalente aproximadamente a una A) y obtuvieron su título de licenciatura.

Además, 17 de un total de 32 empleados en proceso de capacitación obtuvieron una calificación de “muy bien” o “bien” tras la conclusión de sus cursos de capacitación.

En 2008, el Premio al Mejor Aprendiz fue otorgado una vez más a los mejores empleados en proceso de capacitación del Grupo Volkswagen, con el fin de reconocer el excelente desempeño de nuestro personal más joven. Volkswagen Financial Services AG estuvo representada una vez más por el empleado que obtuvo el primer lugar en la generación de graduados del curso de capacitación.

5. Planeación y desarrollo de los recursos humanos

La necesidad de contar con empleados capacitados se expresa en forma sistemática durante el proceso anual de evaluación del desempeño, y se establecen medidas adecuadas en conjunto con cada persona. El intenso proceso de dar y recibir entre supervisor y empleado permite identificar y fomentar desde un principio el potencial de desarrollo.

Volkswagen Financial Services AG cuenta con un centro de capacitación independiente que ofrece una amplia gama de cursos de desarrollo vocacional y profesional. El centro de capacitación organizó más de 500 eventos de capacitación que atrajeron 4,400 participantes, lo cual representó un

incremento del 60% de un ejercicio a otro. En términos generales, los empleados obtuvieron capacitación durante un promedio de seis días.

6. *El Estilo FS*

Como parte del proyecto llamado Estrategia 2018, el Grupo Volkswagen busca convertirse en el fabricante de automóviles más grande del mundo. Para lograr este objetivo, se lanzó un programa a largo plazo llamado “El Estilo Volkswagen”. En su calidad de socio de la marca automotrices a todo lo largo de la cadena de valor, Volkswagen Financial Services AG creó el “Estilo FS” con base en el Estilo Volkswagen. El Estilo FS describe la cultura administrativa y empresarial de Volkswagen Financial Services AG en términos de los valores de responsabilidad, coraje, confianza, entusiasmo y continua atención al cliente, definiendo así la forma en que la compañía continuará mejorando.

El proceso de cambio se introducirá en 2009 como parte de la implementación de la estrategia.

7. *Enfoque aún mayor en los servicios y clientes*

El área de recursos humanos apoya a todos los departamentos mediante el uso de herramientas que sirven para incrementar en enfoque del personal hacia nuestros servicios y clientes. Para ello, se ofrecen clases para grupos o sesiones de capacitación individual sobre temas tales como la lealtad del cliente, la calidad de las relaciones con el cliente o la actitud de los vendedores.

8. *Cuidado de la salud*

Durante todo 2008 continuamos implementando nuestros exitosos programas de cuidado de la salud a través de un gran número de medidas preventivas y campañas de promoción de la salud, incluyendo deportes, prevención del estrés y chequeos médicos.

Para fines de referencia se efectuó una comparación con el análisis de salud SKOLAMED, la cual mostró que Volkswagen Financial Services AG ocupa un muy buen lugar entre las 400 empresas participantes, en términos de sus programas sociales y de salud.

9. *Plan demográfico maestro*

El plan demográfico maestro se utiliza como herramienta estratégica para contribuir de manera positiva a temas de actualidad relacionados con la edad y el envejecimiento en el trabajo,

especialmente en Alemania. Se identificaron algunas áreas problemáticas y se crearon esferas de competencia con base un análisis en cuanto a la estructura de edades y el desarrollo pronosticado de nuestra plantilla laboral.

10. *Refuerzo de la administración de los recursos humanos a nivel internacional*

El desarrollo de una estrategia internacional en materia de recursos humanos fue uno de los temas clave en 2008. Nuestro objetivo consiste en mejorar nuestras funciones de administración del personal a través de una cooperación más estrecha con todas nuestras subsidiarias extranjeras.

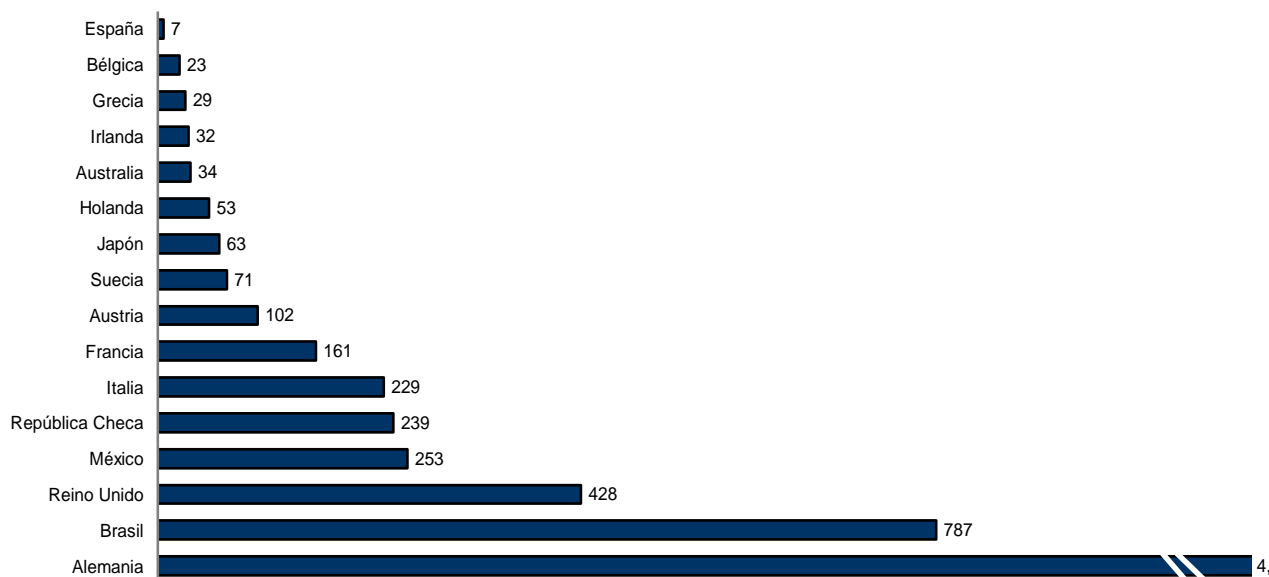
El Plan de Desarrollo Gerencial sigue adelante. Para finales de 2008, más de 200 participantes pertenecientes al primer y segundo niveles directivos en las regiones Este, Sur y Norte de Europa, así como de Asia Pacífico, habían asistido a este curso.

Nuestro continuo enfoque en los mercados internacionales también se puede ver en el alto número de empleados que continuamente son enviados a trabajar en las más de 30 empresas extranjeras del Grupo. A finales del ejercicio contábamos con 50 empleados asignados a más de 20 nuevos cargos en el extranjero. Como parte de nuestro programa “Explora el Mundo”, los alumnos que se gradúan de su universidad o de la Welfenakademie con calificaciones y un potencial de desarrollo superiores al promedio, reciben una oportunidad para adquirir experiencia internacional al poco tiempo de concluir sus estudios universitarios o su capacitación profesional.

Cifras

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo Volkswagen Financial Services AG tenía un total de 6,639 empleados (comparados con 6,138 en el ejercicio anterior). De este total, 4,128 empleados, equivalentes al 62.2%, estaban ubicados en Alemania (comparados con 3,856 en el ejercicio anterior). El índice de rotación del 1.2% en Alemania fue muy inferior al promedio de la industria (4.6%). La inclusión de Volkswagen Business Services GmbH y Volkswagen Serviços Ltda., con sede en São Paulo, Brasil, en la estructura de las entidades consolidadas de Volkswagen Financial Services AG, tuvo un efecto sustancial en los niveles de personal.

EMPLEADOS POR PAIS



Responsabilidad social

Volkswagen Financial Services AG participa con una frecuencia cada vez mayor en proyectos que tienen un positivo efecto en las comunidades donde se ubican las instalaciones de la compañía. En Alemania, la compañía participó una vez más en el día del compromiso empresarial “Construyendo Puentes” en Brunswick e implementó una campaña de ventas con motivo del Día Mundial del SIDA.

Constituimos la fundación Nuestros Niños en Brunswick, con el objeto de combatir el desarrollo de la pobreza infantil en esa ciudad. También organizamos una colecta de juguetes para niños necesitados antes de Navidad. El gran número de juguetes donados, que posteriormente fueron preparados por Toys Company, se distribuyó a varias instituciones de asistencia social al servicio de los niños, o a familias que no tenían recursos para comprar regalos de Navidad.

Además de lo anterior, Volkswagen Financial Services AG también se considera a sí misma como un socio confiable y a largo plazo por lo que toca al incremento del atractivo de Brunswick como centro empresarial y de programas educativos en la región. De ahí que la compañía sea el principal socio de Projekt Region Braunschweig GmbH y uno de los promotores de la Welfenakademie, además de apoyar a “Ready4Work”, una asociación que promueve la creación de plazas para el suministro de capacitación.

ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DEL BALANCE GENERAL

Desde el cierre del ejercicio financiero 2008 no ha ocurrido ningún acontecimiento importante que no esté descrito en este informe.

ACONTECIMIENTOS ESPERADOS

Economía global

Es probable que en 2009 el crecimiento económico a nivel global sea negativo. A pesar de las medidas de apoyo adoptadas en relación con el sector financiero y la economía real, no se espera ver una recuperación sostenida sino hasta 2010. Se prevé que los mercados emergentes de Asia, especialmente China e India, reportarán los mayores índices de crecimiento, en tanto que la tasa de crecimiento del PIB en América Latina disminuirá ligeramente. Las tendencias recesionarias en los principales países industrializados continuarán cuando menos hasta mediados del año.

En los Estados Unidos y México, el crecimiento del PIB probablemente disminuirá con respecto al ejercicio anterior. Es posible que Brasil reporte un crecimiento económico moderado. Se prevé que el PIB de Argentina crecerá en sentido negativo tras su dinámico desarrollo de los últimos años. Probablemente este año, al igual que en 2008, el índice de crecimiento de China será de un sólo

dígito. Se prevé que la actividad económica en Japón experimentará un fuerte desacelere. El robusto crecimiento de India continuará debilitándose con respecto al ejercicio anterior. En 2009, el PIB de Europa Occidental se contraerá en comparación con los niveles reportados en 2008. En Europa Central y Europa del Este también se espera un crecimiento negativo tras la fuerte expansión de los últimos años. El desarrollo recesionario de la economía alemana continuará durante la mayor parte de 2009. El índice de desempleo se incrementará sustancialmente una vez más tras alcanzar el nivel más bajo de la historia en el otoño de 2008.

Estos pronósticos se elaboraron tomando en consideración las evaluaciones efectuadas por terceros independientes, incluyendo, entre otros, instituciones de investigación económica, bancos, organizaciones multilaterales y empresas de consultoría.

Clima para el desarrollo de los mercados financieros

En 2009, los mercados financieros enfrentarán cambios estructurales de carácter fundamental. La crisis de los mercados financieros ha dejado demasiado claro que el sistema financiero internacional había desarrollado una vida propia cada vez más compleja, y a fin de cuentas ya no podía contrarrestar la pérdida de confianza y poner en orden por sí mismo sus obligaciones con respecto a los mercados de dinero y crédito. Muchos países industrializados adoptaron medidas exhaustivas para estabilizar los mercados financieros a nivel nacional. En octubre de 2008, el establecimiento del Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (fondo especial para la estabilización del mercado financiero – SoFFin) en Alemania creó una herramienta diseñada para solucionar las contracciones de liquidez y robustecer la capitalización de los bancos, las instituciones de seguros y los fondos de pensiones. Suministra ayuda en la medida necesaria bajo la forma de garantías, capital o la asunción de riesgos. La crisis ha ejercido una considerable presión para la modificación del sistema de refinanciamiento en lo relativo a los productos estructurados en los mercados de capitales internacionales. Esto involucra esencialmente a los valores respaldados por activos (VRAs) que combinan varias series de bonos con distintos niveles de riesgo. Las operaciones con este tipo de valores prácticamente desaparecieron debido a la mala reputación que adquirieron durante la crisis. En este momento no podemos predecir cuándo se reactivarán las operaciones con VRAs mediante la emisión de “productos reformados”. Por el momento,

la gama de opciones de refinanciamiento continúa estando limitada a nuestra línea de crédito con el BCE, a los pagarés sin garantía específica (papel comercial y bonos), al refinanciamiento a nivel interno del grupo, y a la captación de depósitos.

A pesar de la caída en ventas del sector automotriz, actualmente no existen indicios de que tendremos una mayor flexibilidad para ajustar las tasas de interés en nuestro sector crédito. Los sólidos flujos de liquidez provenientes de los bancos centrales han deprimido aún más las tasas de interés a corto plazo. La persistencia de la incertidumbre entre los participantes en el mercado, y los latentes temores de deflación, nos hacen esperar que nada cambiará. Sin embargo, se prevé que las tasas de interés aumentarán a mediano plazo dado el masivo crecimiento de los déficits presupuestarios.

Dada la inestabilidad de la situación en general, es verdaderamente posible que los proveedores de servicios financieros no cautivos continúen consolidándose. En cambio, los cautivos están bien equipados para superar el proceso de ajuste que se avecina debido a su sólida cartera de productos orientados al mercado, sus sólidos modelos de cálculo del valor residual, y su una buena reputación en los mercados financieros. Además, operan un sano negocio de captación de depósitos.

Clima para el desarrollo del mercado automotriz

El ejercicio 2009 se destinará a controlar la crisis. Esperamos ver una disminución en el número de nuevos automóviles registrados en prácticamente todos los mercados automotrices del mundo. India es el único país donde se ha pronosticado un ligero crecimiento debido a su creciente importancia.

Debido entre otras cosas a la crisis de los mercados financieros, se prevé que persistirá el sustancial enfriamiento de la economía de los E.U.A. La constante incertidumbre en cuanto a la evolución de los precios de la gasolina también puede afectar en forma negativa la demanda de nuevos vehículos. Se prevé que también disminuirá la demanda en el mercado de los automóviles para pasajeros y camiones ligeros en México.

La crisis de los mercados financieros a nivel mundial también afectará a los mercados de Sudamérica, donde se prevé que la demanda disminuirá sustancialmente en 2009.

Tras varios años con altos índices de crecimiento, se prevé que la demanda en los mercados de la región Asia-Pacífico, incluyendo especialmente China y Japón, disminuirá en 2009. En la India, es probable que el mercado crezca a un ritmo moderado.

Se prevé que en Europa Occidental (excluyendo a Alemania) la demanda de automóviles para pasajeros disminuirá sustancialmente debido a la crisis de los mercados financieros. Esto también afectará a Europa Central y Europa del Este.

En Alemania se espera que 2009 sea aún más difícil que 2008. El nivel de incertidumbre como resultado de la crisis de los mercados financieros está afectando en gran medida al consumo privado y, por consiguiente, al mercado automotriz. Queda por verse la medida en que los paquetes de estímulos económicos implementados por el gobierno alemán —especialmente el programa destinado a estimular la demanda de automóviles— logran reactivar las ventas de vehículos. Lo mismo sucede con los paquetes de estímulo económico adoptados o anunciados en otros países.

Desarrollo de Volkswagen Financial Services AG

Volkswagen Financial Services AG prevé que en los próximos dos ejercicios su volumen de nuevas operaciones se mantendrá estancado al mismo nivel que en 2008, o incluso disminuirá en comparación con las cifras reportadas durante el ejercicio anterior. El principal motivo del desarrollo lateral esperado reside en las pocas expectativas con respecto a las ventas de automóviles en los mercados automotrices internacionales. A fin de contrarrestar estas tendencias, Volkswagen Financial Services AG continuará realizando actividades diseñadas para mejorar su capacidad de apalancamiento mediante el desarrollo de potenciales a lo largo de la cadena de valor automotriz. Al igual que en los últimos años, seguiremos luchando por integrar nuestros servicios financieros a las actividades de ventas de las marcas del Grupo Volkswagen.

Nuestro objetivo consiste en satisfacer los deseos y las necesidades de nuestros clientes, colaborando en la mayor medida posible con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz. En particular, el deseo de contar con movilidad y pagos fijos predecibles es lo más importante en las mentes de nuestros clientes. Los paquetes de productos introducidos exitosamente en los últimos años en varios mercados se depurarán aún más y se lanzarán en otros mercados adicionales tomando en consideración las necesidades de los clientes. Nuestra flexibilidad y capacidad de innovación nos permiten satisfacer las expectativas de los clientes, convirtiéndose en factores cruciales para nuestra competitividad a nivel internacional.

La estrecha integración entre Volkswagen Financial Services AG y las marcas del Grupo Volkswagen también nos permitirá generar un sólido valor agregado tanto a nivel de los servicios financieros como del Grupo en general.

Nuestra estrategia corporativa está orientada a lograr un crecimiento moderado dentro de los modelos de negocios existentes, y una expansión parcial, con un claro compromiso de seguir adelante con la internacionalización de la compañía aun a pesar de la crisis en los mercados financieros y de capitales a nivel global:

- Continuar ampliando el segmento seguros: El 1 de septiembre de 2008, introdujimos al mercado alemán una cartera totalmente rediseñada de innovadores productos de seguros y garantías automotrices que dará frutos a principios de 2009. Sus elementos clave radican en un distintivo mundo de primas para grupos específicos de clientes, y una mayor depuración de la orientación al producto para promover la tecnología de seguridad de las marcas del Grupo mediante primas especiales de seguros. A partir de 2009, las campañas de productos irán acompañadas del establecimiento de un equipo especial de apoyo al área de ventas del segmento seguros, el cual busca ayudar a la compañía a reportar un crecimiento continuo en el altamente competido mercado de los seguros automotrices. Además, el exitoso modelo del segmento seguros se transferirá sistemáticamente a otros mercados internacionales específicos donde exista un potencial definido para impulsar al segmento comisiones de Volkswagen Financial Services AG.
- Fortalecer el segmento arrendamiento: La importancia del servicio para el cliente, y la lealtad a la marca, están creciendo. Por tanto, es necesario ampliar estructuralmente tanto el área de servicios como la de administración de flotillas. Tenemos planeado desarrollar innovadoras soluciones de movilidad adicionales a fin de responder al cada vez mayor giro en las prioridades de los clientes a nivel mundial, de la compra al uso. Finalmente, continuaremos implementando nuestras iniciativas en el área de los servicios integrales para flotillas en Europa.
- Ampliar nuestra participación en el negocio de los automóviles usados: El incremento en nuestro nivel de colaboración con las marcas y los concesionarios está diseñado para ayudarnos a lograr nuestro objetivo de convertirnos en el líder

en términos de innovación en el mercado de la reventa de automóviles usados de modelos recientes, a fin de crear nuevas fuentes de ingresos a lo largo de la cadena de valor tanto a nivel de los servicios financieros como del Grupo en general.

Nuestro enfoque en las actividades orientadas al mercado irá de la mano de una consistente administración de costos y una optimización de los procesos y ganancias en productividad para mejorar aún más nuestra competitividad a nivel mundial.

Tomando en consideración los factores antes mencionados, el panorama general que se deja ver es el siguiente:

El Consejo de Administración prevé que el desarrollo de los volúmenes y márgenes se verá limitado por las consecuencias de la crisis de los mercados financieros a nivel global. Además Cabe la posibilidad de que las primas por riesgo se incrementen como resultado de la situación económica como un todo. Con base en la información y los análisis disponibles hasta el momento, los resultados financieros no serán tan altos como en los ejercicios previos.

Estados financieros del Grupo Volkswagen Financial Services AG

68	Estado de resultados
69	Balance general
70	Estado de ingresos y gastos reconocidos
71	Estados de flujos de efectivo
72	Notas
72	72 Comentarios generales
72	72 Principios de contabilidad aplicables al Grupo
72	72 Efectos de los nuevos IFRS y las adecuaciones a los IFRS
74	74 Políticas contables
84	84 Notas al estado de resultados
89	89 Notas al balance general
118	Información por segmentos
122	Otras notas

ESTADO DE RESULTADOS DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

	Notas	1.1.-31.12.2008 Millones de €	1.1.-31.12.2007 Millones de €	Cambio en %
Intereses ganados por las operaciones de crédito		2,723	2,312	17.8
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento <u>antes</u> de provisiones para riesgos		1,133	984	15.1
Intereses pagados		2,262	1,809	25.0
Ingresos netos generados por las operaciones de seguros		9	6	50.0
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos	(20)	1,603	1,493	7.4
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	(9, 21, 32)	350	239	46.4
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos		1,253	1,254	-0.1
Ingresos por comisiones		380	344	10.5
Gastos por comisiones		171	188	-9.0
Ingresos netos por comisiones	(22)	209	156	34.0
Resultado de los instrumentos financieros derivados	(10, 23)	-27	-35	-22.9
Resultado de las coinversiones valuadas conforme al método de capital		101	153	-34.0
Resultado de otros activos financieros	(24)	8	4	100.0
Gastos generales y administrativos	(25)	887	814	9.0
Otros resultados de operación	(26)	135	91	48.4
Resultado antes de impuestos		792	809	-2.1
Impuesto sobre la renta y las ganancias	(6, 27)	214	90	137.8
Utilidad neta		578	719	-19.6
Participación de los accionistas minoritarios en la utilidad neta		—	3	X
Utilidad neta imputable a Volkswagen AG		578	716	-19.3

BALANCE GENERAL DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Activos	Notas	31.12.2008 Millones de €	31.12.2007 Millones de €	Cambio en %
Reserva de efectivo	(7, 29)	422	176	139.8
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	(8, 30)	1,358	796	70.6
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de				
Financiamiento al menudeo		21,913	20,884	4.9
Financiamiento al mayoreo		9,584	9,360	2.4
Operaciones de arrendamiento		14,912	13,639	9.3
Otras cuentas por cobrar		2,178	1,962	11.0
Total de cuentas por cobrar a clientes	(8, 31)	48,587	45,845	6.0
Instrumentos financieros derivados	(10, 33)	740	431	71.7
Valores		39	112	-65.2
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	(34)	1,417	1,465	-3.3
Otros activos financieros	(11, 34)	156	133	17.3
Activos intangibles	(12, 35)	115	116	-0.9
Propiedades, plantas y equipo	(13, 36)	215	172	25.0
Activos arrendados	(15, 37)	3,003	2,436	23.3
Propiedades para fines de inversión	(15, 37)	10	9	11.1
Activos por impuestos diferidos	(6, 38)	353	102	x
Activos por impuesto sobre la renta	(6)	93	43	x
Otros activos	(39)	771	478	61.3
Total		57,279	52,314	9.5

Pasivos	Notas	31.12.2008 Millones de €	31.12.2007 Millones de €	Cambio en %
Pasivos con instituciones financieras	(16, 40)	7,559	5,384	40.4
Pasivos con clientes	(16, 40)	16,881	13,969	20.8
Pasivos bursatilizados	(41)	21,500	23,193	-7.3
Instrumentos financieros derivados	(10, 42)	490	263	86.3
Provisiones	(17-19, 43)	566	587	-3.6
Pasivos por impuestos diferidos	(6, 44)	1,059	739	43.3
Obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta	(6)	64	80	-20.0
Otros pasivos	(45)	493	375	31.5
Capital subordinado	(46)	1,887	1,712	10.2
Capital social	(47)	6,780	6,012	12.8
Capital suscrito		441	441	—
Reservas de capital		2,809	2,809	—
Utilidades acumuladas		3,530	2,762	27.8
Total		52,279	52,314	9.5

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Millones de €	Notas	1.1.-31.12.2008	1.1.-31.12.2007
Ganancia y pérdida actuarial:	(43)	8	18
Coberturas sobre flujos de efectivo:	(10)		
—Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social		-114	8
—Reconocidos en el estado de resultados		-10	-5
Diferencias por la conversión de divisas	(4)	-210	-23
Reservas para el impuesto sobre las ganancias diferido	(6, 27)	33	-8
Ingresos y gastos por acciones medidos conforme al método de capital y reconocidos directamente en el capital social		-118	-12
Ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital social		-411	-22
Utilidad neta		578	719
Ingresos y gastos reconocidos		167	697
Participación minoritaria en los ingresos y gastos reconocidos		—	3
Ingresos y gastos reconocidos imputables a Volkswagen AG		167	697

El capital social se muestra en la nota (47).

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Millones de €	1.1.-31.12.2008	1.1.-31.12.2007
Utilidad Neta	578	719
Depreciaciones, ajustes en el valor y descuentos en libros	1,031	799
Cambio en las provisiones	-21	110
Cambio en otras partidas que no afectan los pagos	-181	30
Resultado de la venta de activos financieros y propiedades, plantas y equipo	271	-57
Resultado de intereses e ingresos por concepto de dividendos	-1,540	-1,469
Otros ajustes	104	46
Cambio en las cuentas por cobrar a instituciones financieras	-562	255
Cambio en las cuentas por cobrar a clientes	-3,149	-5,071
Cambio en los otros activos por las actividades operativas	-303	-119
Cambio en los pasivos con instituciones financieras	2,175	329
Cambio en los pasivos con clientes	2,912	1,142
Cambio en los pasivos bursatilizados	-1,693	3,127
Cambio en los otros pasivos por las actividades operativas	134	122
Intereses ganados	3,716	3,177
Dividendos recibidos	41	101
Intereses pagados	-2,262	-1,809
Impuesto sobre la renta pagado	-183	47
Flujos de efectivo generado por las actividades operativas	1,113	1,479
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de activos arrendados y propiedades para fines de inversión	1,570	1,278
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de activos arrendados y propiedades para fines de inversión	-3,140	-2,673
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de subsidiarias y coinversiones	-	11
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de subsidiarias y coinversiones	-51	-358
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de otros activos	14	26
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de otros activos	-105	-75
Cambio en las inversiones en valores	72	-24
Flujos de efectivo generado por las actividades de inversión	-1,640	-1,815
Flujos de efectivo hacia el interior por los cambios en el capital	600	450
Utilidad transferida a Volkswagen AG	-	-288
Pérdida transferida a Volkswagen AG	-	199
Cambio en los fondos como resultado del capital subordinado	175	24
Flujos de efectivo generado por las actividades de financiamiento	775	385
Efectivo y caja al cierre del ejercicio anterior	176	127
Flujo de efectivo generado por las actividades operativas	1,113	1,479
Flujo de efectivo generado por las actividades de inversión	-1,640	-1,815
Flujo de efectivo generado por las actividades de financiamiento	775	385
Efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio	-2	0
Efectivo y caja al cierre del ejercicio	422	176

Los comentarios al estado de flujos de efectivo están incluidos en la nota (59).

Notas a los estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31.12.2008

Comentarios generales

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) es una sociedad por acciones. Sus oficinas principales están ubicadas en Gifhorner Strasse, Brunswick, Alemania, y se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Brunswick (bajo el folio número HRB 3790).

El objeto de la compañía es el desarrollo y la venta y administración de servicios financieros tanto propios como independientes en Alemania y el extranjero, mismos que son adecuados para llevar a cabo las actividades de Volkswagen AG y sus filiales.

Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg, es el único accionista de la sociedad controladora, VW FS AG. VW FS AG y Volkswagen AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades.

Los estados financieros anuales de las empresas pertenecientes al Grupo VW FS AG están incluidos en los estados financieros anuales de Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg, que se publican en la Gaceta Federal electrónica y el Registro de Sociedades.

Principios de contabilidad aplicables al Grupo

Los estados financieros consolidados de VW FS AG al 31.12.2008 están preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS) aplicables en la Unión Europea, las interpretaciones emitidas por el Comité para la Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Interpretation Committee*, o IFRIC), y las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB). Para la preparación de estos estados financieros consolidados anuales se tomaron en consideración todas las IFRS aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, o IASB) al 31.12.2008, y que fueron de aplicación obligatoria durante el ejercicio 2008.

Además del estado de resultados y el balance general, los estados financieros consolidados anuales preparados de conformidad con las IFRS incluyen el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y las notas. El informe independiente sobre los riesgos relacionados con el desarrollo futuro (informe de riesgos preparado de conformidad con la Sección 315, Párrafo 1 del HGB) está incluido en el informe de la administración en las páginas 34 a 59.

Todas las estimaciones y evaluaciones necesarias para fines contables y de medición de conformidad con las IFRS se efectuaron de acuerdo con la norma aplicable. Se vuelven a medir continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas en cuanto a los acontecimientos futuros que se consideran razonables dadas las circunstancias. En caso de que haya sido necesario efectuar estimaciones de mayor alcance, las presunciones aplicadas están explicadas en forma detallada en la nota a la partida respectiva.

Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS

Durante el ejercicio financiero en comento, VW FS AG se vio obligada a adoptar por primera vez la siguiente adecuación aprobada por el IASB:

- IFRIC 39/IFRS 7, titulada “Reclasificación de los Activos Financieros”

La aplicación inicial de la adecuación no tuvo efectos en la presentación de la información contenida en los estados financieros consolidados.

Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS que aún no son de aplicación obligatoria y que no se aplicaron en forma voluntaria

Para efectos de la preparación de sus estados financieros consolidados por 2008, VW FS AG no tomó en consideración los siguientes principios contables adoptados por el IASB pero que aún no eran de aplicación obligatoria para dicho ejercicio:

Norma/Interpretación	Fecha de publicación por el IASB	Fecha de aplicación obligatoria por vez primera**	Adoptado por la Comisión de la UE*	Efectos esperados
IFRS 1 Adopción de los IFRS por primera vez	25.11.2008	1.1.2010	No	Ninguno
IFRS 1/IAS 27 Costo de una Inversión en una Subsidiaria, Entidad Bajo Control Conjunto, o Asociada	22.5.2008	1.1.2009	No	Ninguno
IFRS 2 Pagos a Través de Acciones — Condiciones para su Adjudicación y Cancelación	17.1.2008	1.1.2009	Sí	Ninguno
IFRS 3/IAS 27 Combinaciones de Negocios/Estados Financieros Consolidados	10.1.2008	1.1.2010	No	Cambio en el tratamiento de las combinaciones de negocios
IFRS 8 Segmentos Operativos	30.11.2006	1.1.2009	Sí	Información por segmentos
IAS 1 Presentación de los Estados Financieros	6.9.2007	1.1.2009	Sí	Reestructuración de elementos de los estados financieros
IAS 1/IAS 32 Instrumentos Financieros Objeto de Opciones para Forzar su Compra por la Contraparte, y Obligaciones en Caso de Liquidación	14.2.2008	1.1.2009	No	Ninguno
IAS 23 Costo de los fondos obtenidos en préstamo	29.3.2007	1.1.2009	Sí	Ligero incremento en la medición de los activos respectivos
IAS 39 Exposiciones Susceptibles de Contabilizarse como Coberturas	31.7.2008	1.1.2010	No	Ninguno
Mejoras Generales***	22.5.2008	1.1.2009/1.1.2010	No	Insignificantes
IFRIC 11 IFRS 2 Operaciones con Acciones de Tesorería y del Grupo		1.1.2009	Sí	Ningún efecto significativo
IFRIC 12 Contratos de Concesión de Servicios	30.11.2006	1.1.2009	No	Ninguno
IFRIC 13 Programas Relacionados con la Lealtad de los Clientes	28.6.2007	1.1.2009	Sí	Ninguno
IFRIC 14 IAS 19 — El Límite de un Activo por Prestaciones Definidas, Requisitos de Fondeo Mínimos y su Interacción	5.7.2008	1.1.2009	No	Ninguno
IFRIC 15 Contratos para la Construcción de Inmuebles	3.7.2008	1.1.2009	No	Ninguno
IFRIC 16 Coberturas para las Inversiones Netas en Empresas Extranjeras	3.7.2008	1.1.2009	No	Ninguno
IFRIC 17 Distribuciones en Especie a los Propietarios	27.11.2008	1.1.2010	No	Ninguno

* Al 31.12.2008.

** De aplicación obligatoria por primera vez para VW FS AG

*** Modificaciones menor a diversas normas (IAS 1, IAS 8, IAS 10, IAS 16, IAS 18, IAS 19, IAS 20, IAS 23, IAS 27, IAS 28, IAS 29, IAS 31, IAS 34, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IAS 40, IAS 41)

Políticas contables

(1) Principios

Todas las empresas incluidas en la consolidación han preparado sus estados financieros anuales a la fecha del balance general, que es el 31.12.2008.

El Grupo VW FS AG lleva su contabilidad de conformidad con la IAS 27, utilizando políticas contables uniformes a todo lo largo del Grupo.

A menos que se indique lo contrario, las cifras están expresadas en millones de euros (millones de €).

A fin de lograr una presentación más clara, las partidas individuales del estado de resultados y el balance general están agrupadas bajo un mismo rubro y explicadas en las notas.

(2) Bases para la consolidación

Como principio general, el Grupo VW FS AG consolida totalmente aquéllas empresas en las que tiene la posibilidad, directa o indirectamente, de determinar las políticas financieras y de negocios de manera tal que se vea beneficiado por las actividades de dichas empresas (subsidiarias). Las empresas comienzan a consolidarse a partir del momento en que existe la posibilidad de ejercer el control de las mismas, y dejan de consolidarse cuando deja de existir dicha posibilidad. A la fecha del balance general, se consolidaban ocho subsidiarias alemanas y 22 subsidiarias extranjeras (en comparación con 19 durante el ejercicio anterior). Además, los estados financieros consolidados anuales incluyen diecinueve entidades de objeto especial (en comparación con 12 durante el ejercicio anterior) cuyos activos, en términos económicos, son imputables al Grupo VW FS AG.

VOLKSWAGEN FINANCE S.A., con sede en Villers– Cotterêts, Francia, se fusionó con la sucursal francesa de Volkswagen Bank GmbH con efectos a partir del 1 de enero de 2008, subsistiendo la segunda como sociedad fusionante. Ambas empresas estaban incluidas en la consolidación antes de la fusión.

Volkswagen Leasing GmbH S.A. Arrendamiento Mercantil, con sede en São Paulo, Brasil, se fusionó con Banco Volkswagen S.A., también con sede en São Paulo, Brasil, con efectos a partir del 31 de enero de 2008, subsistiendo la segunda como sociedad fusionante.

En marzo de 2008, Volkswagen Financial Services AG vendió VOLKSWAGEN SERVICIOS SA DE CV, con sede en Puebla, México, que hasta entonces no se había consolidado íntegramente, a VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, también con sede en Puebla, México, otra subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Financial Services AG.

En marzo de 2008, se constituyó la sociedad denominada 4Collection GmbH, con sede en Brunswick, como una subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Business Services GmbH, también con sede en Brunswick y que a su vez es una subsidiaria cien por ciento propia de Volkswagen Financial Services AG. Esta sociedad no se incluyó en la consolidación por no considerarse significativa.

En abril de 2008, VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, con sede en Puebla, México, una subsidiaria cien por ciento propia de VW FS AG que se había constituido a finales de 2007, comenzó a consolidarse íntegramente con efectos retroactivos al 1 de enero de 2008.

Volkswagen Global Finance Holding B.V., con sede en Amsterdam, Holanda, y Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH, con sede en Brunswick, se constituyeron en junio y julio de 2008, respectivamente, como subsidiarias cien por ciento propias de Volkswagen Financial Services AG. Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH es titular del 99.99 % y Volkswagen Global Finance Holding B.V. es titular del 0.01 % de las acciones representativas del capital social de Global Automotiv Finance CV, con sede en Amsterdam, Holanda, constituida

en agosto de 2008. A su vez, Global Automotiv Finance CV es titular del 100 % de las acciones de Volkswagen Finance Overseas BV y Volkswagen Finance Cooperation BV, ambas con sede en Amsterdam, Holanda, que se constituyeron en julio de 2008. Las cinco sociedades recién constituidas se consolidaron íntegramente.

El costo de inicio de operaciones de estas sociedades en 2008 ascendió a menos de € 0.5 millones.

Al igual que en el ejercicio anterior, los estados financieros consolidados anuales incluyen siete coinversiones en el extranjero y sus respectivas subsidiarias con base en el método de capital. También al igual que en el ejercicio anterior, tres de las coinversiones en el extranjero están registradas en los estados financieros consolidados al costo que resulte más bajo de entre su costo de adquisición o su valor justo, en virtud de que su importancia es mínima para efectos de presentar un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo VW FS AG. Dichas coinversiones están registradas en la partida de otros activos financieros. Las coinversiones también incluyen aquellas empresas en las que el Grupo VW FS AG es titular de la mayoría del capital y los derechos de voto, si de acuerdo con los contratos entre accionistas respectivos las decisiones significativas únicamente pueden tomarse por unanimidad de votos (protecciones para los accionistas minoritarios).

Con base en las participaciones mantenidas en las coinversiones, cabe imputar al Grupo los siguientes valores:

Millones de €	2008	2007
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	594	311
Cuentas por cobrar a clientes	3,768	3,638
Activos arrendados	6,189	5,958
Otros activos	1,576	1,390
Pasivos con instituciones financieras	2,749	2,281
Pasivos con clientes	1,106	572
Pasivos bursatilizados	4,562	5,499
Otros pasivos	2,341	1,528
Capital	1,369	1,417
Utilidad	989	819
Gastos	885	673

Cuando las subsidiarias son de importancia secundaria para el Grupo VW FS AG, no se consolidan. Tal es el caso de un total de seis empresas alemanas (en comparación con 5 durante el ejercicio anterior) y, al igual que en el ejercicio anterior, 11 empresas extranjeras.

Además, al igual que en el ejercicio anterior, existen 12 sucursales fuera de Alemania que fueron establecidas por tres filiales alemanas.

La lista de todas las participaciones accionarias se publicará tanto en la Gaceta Federal electrónica como en el Registro de Sociedades.

Las siguientes empresas son filiales alemanas totalmente consolidadas que han cumplido con los requisitos previstos en la Sección 264, Párrafo 3 del HGB, y que utilizarán la regla de la exención:

- Volim GmbH
- Volkswagen Business Services GmbH
- Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH

(3) Principios de consolidación

El capital se consolida compensando los valores en libros de las participaciones accionarias contra la proporción correspondiente del capital recién valuado de las subsidiarias, ya sea al momento de su adquisición o a la fecha en que las mismas se incluyen por primera vez en los estados financieros y los períodos posteriores.

Los activos y pasivos de las subsidiarias de nueva consolidación se reconocen a su valor justo a la fecha de adquisición. En la medida en que el precio de adquisición de la participación accionaria sea superior a los activos y pasivos identificables, se genera un crédito mercantil. El crédito mercantil se somete anualmente a pruebas de deterioro (de acuerdo al criterio de deterioro en términos exclusivos) a fin de determinar si existe deterioro. En el supuesto de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro, o de lo contrario el crédito mercantil reconocido no cambia con respecto al ejercicio anterior. En la medida en que el precio de adquisición de las participaciones accionarias sea inferior a los activos y pasivos identificables, la diferencia debe reconocerse en la utilidad del ejercicio en el que se adquirió la participación respectiva. Las subsidiarias registran su crédito mercantil en sus respectivas monedas operativas.

Los activos y pasivos reconocidos a su valor justo por vez primera como resultado de la adquisición, se someten a depreciación normal a lo largo de sus respectivas vidas útiles. Si la vida útil esperada es indefinida, la necesidad de reconocer cualquier posible pérdida por deterioro se determina en forma similar a la del crédito mercantil. Los ajustes al valor justo de los activos y pasivos están sujetos a depreciación regular a lo largo de sus vidas restantes.

Las cuentas por cobrar, los pasivos, los gastos y las utilidades imputables a las relaciones existentes entre las empresas consolidadas, se eliminan para efectos de la consolidación de las deudas, los gastos y las utilidades, utilizando las políticas contables aplicables al Grupo VW FS AG.

Las causales de consolidación reconocidas en la utilidad están sujetas a la acumulación de impuestos diferidos. Las acciones mantenidas en las subsidiarias que no se consolidan por ser de importancia secundaria, así como otras participaciones accionarias, están registradas en la partida de otros activos financieros.

Las operaciones entre empresas del Grupo se celebran en términos de mercado. Los resultados intercompañías derivados de dichas operaciones se eliminan.

La participación mantenida por Volkswagen AC en el capital social y los resultados de una de las subsidiarias es inferior a € 0.5 millones en el ejercicio anterior y, por tanto, no está reflejada como partida independiente en el capital social y el estado de resultados. Durante el ejercicio 2008, Volkswagen AG dejó de tener participación alguna en el capital social o las utilidades de una empresa subsidiaria.

(4) Conversión de divisas

Las empresas extranjeras pertenecientes al Grupo VW FS AG son entidades independientes cuyos estados financieros se convierten con base en el concepto de "moneda operativa". De acuerdo con dicho concepto, todas las partidas correspondientes a los activos y pasivos, excluyendo el capital social, se convierten utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. El capital social se registra a los tipos de cambio históricos, salvo por la reserva para coberturas sobre flujos de efectivo y la reserva para ganancias y pérdidas actuariales. Las diferencias resultantes de la conversión de divisas se tratan como si las mismas no afectaran el resultado financiero y se muestran como una partida independiente bajo el rubro de capital social.

La información en cuanto a cambios contenida en el apéndice de los activos no circulantes está convertida con base en el tipo de cambio promedio ponderado anual. La partida independiente titulada "fluctuaciones cambiarias" está destinada a alinear aritméticamente los saldos adelantados, convertidos a los tipos de cambio "spot"

medios del ejercicio anterior y los tipos de cambio promedio anuales de la información en cuanto a cambios, con los niveles finales convertidos al tipo de cambio “spot” medio del ejercicio en curso.

En el estado de resultados se aplican los tipos de cambio promedio ponderados anuales. La utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, se convierte al tipo de cambio “spot” medio vigente a la fecha del balance general. La diferencia entre el resultado anual aritmético y la utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general, se muestra en una partida separada entre el resultado anual y la utilidad acumulada.

	€	Balance general		Estado de resultados	
		Tipo de cambio medio al 31.12		Tipo de cambio promedio	
		2008	2007	2008	2007
Australia	AUD	2.0274	1.6757	1.7416	1.6356
Brasil	BRL	3.2436	2.61445	2.6743	2.66318
República Checa	CZK	26.8750	26.6280	24.9463	27.7582
Reino Unido	GBP	0.995250	0.73335	0.7963	0.68455
Japón	JPY	123.1400	164.9300	152.4541	161.2406
México	MXP	19.23330	16.07430	16.2916	14.97495
Suecia	SEK	10.87	9.4415	9.6152	9.2521

(5) Reconocimiento de los ingresos y gastos

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

Los intereses ganados siempre se registran en el estado de resultados de conformidad con el método de la tasa de interés real. Los ingresos generados por las operaciones de financiamiento y arrendamiento, y los gastos relacionados con el refinanciamiento de dichas operaciones, se incluyen en los ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros. Los intereses devengados por los préstamos no se capitalizan.

El resultado por comisiones incluye los ingresos y gastos relacionados con los servicios de agencia de seguros y las comisiones relacionadas con las operaciones de crédito y servicios financieros.

Los dividendos se registran a la fecha en que se adquiere el derecho legal a percibirlos, es decir, en la fecha de adopción de la resolución de pago de dividendos.

Los gastos generales y administrativos están integrados por los gastos en personal y otros gastos operativos, la depreciación de las propiedades, plantas y equipo, la amortización de los activos intangibles, y los otros impuestos.

La partida de otros resultados de operación está integrada por las ganancias obtenidas por la venta de activos intangibles, los ingresos derivados de los costos cargados a empresas filiales, y los ingresos derivados de la reversión de las provisiones.

(6) Impuesto sobre la renta

Los activos y pasivos circulantes por impuesto sobre la renta se valúan utilizando las tasas de impuestos a las que se espera obtener el reembolso o pagar el impuesto respectivo a las autoridades fiscales. Por lo general, el impuesto sobre la renta circulante se muestra libre de neteos.

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido se calculan con base en las distintas valuaciones de un determinado activo o pasivo y el valor fiscal reportado en libros del mismo. Se prevé que en el futuro esto generará ya sea una obligación o

un beneficio por concepto del impuesto sobre la renta (diferencias temporales). Se valúan a la tasa del impuesto sobre la renta que se prevé estará vigente en el país específico en el que está constituida la empresa respectiva durante el ejercicio en que se espera obtener su realización.

Los impuestos diferidos sobre las pérdidas acumuladas pendientes de utilizarse se muestran en el balance general cuando existe la probabilidad de que en el futuro la misma unidad fiscal reporte utilidades gravables. Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido pagaderas en una misma fecha ante una misma autoridad fiscal, se netean. No se registran descuentos por concepto de impuestos diferidos.

Los gastos por concepto de impuestos que deben cargarse al resultado antes de impuestos se incluyen en el estado de resultados del Grupo bajo la partida de impuesto sobre la renta y a las ganancias, pero en las notas se dividen en impuesto sobre la renta circulante y diferido por el ejercicio financiero. Los impuestos que no están vinculados al impuesto sobre la renta se registran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

(7) *Reserva de efectivo*

La reserva de efectivo se muestra a su valor nominal.

(8) *Cuentas por cobrar*

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras y clientes se registran en el balance general a su costo continuo de adquisición con base en el método de la tasa de interés real. Las utilidades o pérdidas derivadas del desarrollo de costos amortizados se reconocen en la utilidad incluyendo los efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Las cuentas por cobrar circulantes (es decir, aquellas que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas. En el ejercicio 2008, por primera vez se incluyó en la cobertura de una cartera una porción de las cuentas por cobrar a clientes. Las cuentas por cobrar a clientes asignadas a la cobertura de la cartera se miden a su valor justo.

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

(9) *Provisiones para riesgos*

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones bancarias se registran íntegramente a través de ajustes en su valor individual y provisiones globales con base en la cartera, de conformidad con la IAS 39.

Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con cuentas por cobrar significativas a clientes o bancos (como por ejemplo, las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos a concesionarios y las compras de flotillas), el valor de los mismos se ajusta en la medida de las pérdidas ya incurridas, aplicando estándares uniformes a todo lo largo del Grupo.

Se asume que existe un posible deterioro cuando se verifican ciertas circunstancias tales como, por ejemplo, retrasos en los pagos durante cierto período de tiempo, el inicio de procedimientos para la imposición de medidas obligatorias, insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el inicio algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

Los valores individuales de las cuentas por cobrar no significativas (tales como las cuentas por cobrar relacionadas con los créditos a clientes) se ajustan en forma generalizada, lo cual significa que el importe de la provisión se calcula de conformidad con un procedimiento generalizado al momento de reconocer la pérdida. Las cuentas por cobrar no significativas y las cuentas por cobrar individuales significativas que no muestran indicios de deterioro, se combinan en carteras homogéneas con base en la similitud de sus características de riesgo crediticio y se

clasifican de acuerdo al tipo de riesgo. En caso de incertidumbre en cuanto a la posibilidad de que ciertas cuentas por cobrar específicas generen pérdidas, el alcance de la pérdida por deterioro se determina con base en las probabilidades históricas promedio de pérdidas de la cartera respectiva. Las provisiones se someten a pruebas periódicas para verificar su idoneidad.

Las cuentas por cobrar se registran en el balance general a su valor en libros neto. El inciso (32) incluye las notas a las provisiones para riesgos. Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones no registradas en el balance general —tales como las garantías, los pasivos por endoso y los compromisos de crédito— se registran como provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito.

Las deudas incobrables —que se encuentran en proceso de transacción y respecto de las cuales todas las garantías accesorias se hayan vendido y todas las demás opciones para realizar dichas cuentas se han agotado— se descuentan en libros directamente. Las cantidades recuperadas con respecto a los préstamos descontados se reconocen como ingresos. Se utilizan todos los ajustes de valor individual previamente reconocidos. Los ingresos relacionados con las cuentas por cobrar descontadas en libros se reportan dentro de la utilidad o pérdida.

(10) Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados consisten en activos y/o pasivos por operaciones de cobertura tanto eficaces como ineficaces. Todos los derivados se registran a su valor justo y se muestran por separado en los incisos (33) y (42). Se reconocen en sus respectivas fechas de intermediación.

El valor justo se determina con base en confirmaciones bancarias o medidas calculadas a través de sistemas de cómputo aplicando el método de los flujos de efectivo discontinuados.

Los derivados se utilizan como instrumentos de cobertura para garantizar el valor justo o los flujos de efectivo futuros. La metodología contable prevista en la IAS 39 se utiliza exclusivamente en el caso de las operaciones de cobertura altamente eficaces.

Los cambios en el valor justo de un derivado que ha sido designado como cobertura del valor justo y cumple con los requisitos establecidos en la IAS 39, al igual que el cambio en el valor justo del activo o la deuda garantizada (es decir, la operación subyacente) imputable al riesgo cubierto, se reconocen en la utilidad. Los efectos de los derivados y las operaciones subyacentes en la utilidad se compensan totalmente entre sí.

La IAS 39 también permite que las coberturas de valor justo se apliquen no sólo a las operaciones subyacentes en lo individual sino también a toda una clase de operaciones subyacentes similares. Durante el ejercicio financiero recién concluido, el Grupo VW FS AG celebró por primera vez una operación de cobertura de cartera a su valor justo de conformidad con los requisitos establecidos en la IAS 39 AG 114 ff. En las coberturas para carteras, el reconocimiento de los cambios en el valor justo representa los cambios en la cobertura del valor justo.

A nivel subgrupo, además de la cobertura de cartera también se designó por primera vez una relación de cobertura de valor justo. Esta operación sirve para cubrir el valor justo contra los cambios en la tasa base libre de riesgo de los valores de renta fija. En las coberturas a plazo parcial previstas en la IAS 39.81 y la IAS 39 IG F.2.17, el plazo restante de estos bonos se incluye en la relación de cobertura. A nivel subgrupo, los cambios en el valor justo tanto de la operación subyacente como de la cobertura, se compensan en gran medida entre sí.

La porción eficaz de los cambios en el valor justo de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se registran directamente en el capital social dentro de la reserva para operaciones de cobertura de flujos de efectivo. Los ajustes en la utilidad se derivan

meramente de la porción ineficaz del cambio en el valor justo. Los importes reconocidos en el capital social se registran en los períodos del estado de resultados en los que la partida del balance general que devenga intereses a tasas variables, o la operación en cuestión, tiene un efecto sobre la utilidad.

Los cambios en los valores justos de los derivados que no cumplen con las condiciones previstas en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas, se reconocen en la utilidad.

El Grupo VW FS AG documenta todas las relaciones entre los instrumentos de cobertura y las partidas garantizadas por los mismos. Su eficacia se evalúa continuamente. La celebración de operaciones exclusivamente con fines de especulación no cabe dentro del Grupo VW FS AG.

(11) Otros activos financieros

La partida de otros activos financieros refleja las participaciones accionarias en las subsidiarias no consolidadas. Dichas participaciones se reconocen en el balance general a su costo de adquisición en virtud de que no existe un mercado activo para dichas acciones y de que los valores justos de las mismas no pueden determinarse mediante esfuerzos razonables. Las pérdidas por deterioro significativas o a largo plazo se reconocen en la utilidad o pérdida.

(12) Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos que tienen una vida útil limitada, que consisten esencialmente en programas de cómputo, se capitalizan a su costo y se amortizan a lo largo de una vida económica de tres años utilizando el método de línea recta. Los programas de cómputo desarrollados a nivel interno, en conjunto con los costos tanto directos como indirectos imputables directamente a los mismos, se capitalizan de conformidad con las condiciones establecidas en la IAS 38. También se amortizan a lo largo de un período de tres años utilizando el método de línea recta.

En la fecha de cada balance general se lleva a cabo una evaluación para determinar si existen indicios de que un activo intangible con vida útil limitada ha sufrido un deterioro. En caso necesario, el valor en libros se compara con la cantidad recuperable y el activo respectivo se descuenta en libros hasta su valor mínimo recuperable.

Los activos intangibles con vida útil indefinida no se deprecian. Anualmente se lleva a cabo una revisión para determinar si la vida útil de un activo intangible es indefinida. El deterioro de dichos activos se revisa anualmente, comparando su valor en libros con su importe recuperable de conformidad con la IAS 36. En caso necesario, el activo respectivo se descuenta en libros hasta el importe mínimo recuperable (comparar con el inciso 14).

El crédito mercantil también se somete a pruebas de deterioro tanto anualmente como en la fecha en que ocurran los acontecimientos respectivos o cambien las circunstancias.

En caso de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro.

El deterioro en el crédito mercantil se determina con base en el crédito mercantil original, calculado de conformidad con el método del flujo de efectivo descontado, tomando en consideración los planes actuales a cinco años de la administración. La tasa de descuento aplicada se basa en las tasas de interés a largo plazo disponibles en el mercado con respecto a la unidad generadora de efectivo correspondiente. En este caso se utilizó una tasa de descuento de cuando menos el 8.5% a nivel de todo el Grupo. Las bases de la planeación se ajustan para reflejar el nivel actual de conocimiento, tomando en consideración tanto presunciones adecuadas con respecto a las tendencias macroeconómicas, como los acontecimientos históricos. Los índices de crecimiento esperados en los mercados individuales se utilizan para calcular los flujos de efectivo correspondientes.

(13) Propiedades, plantas y equipo

Las propiedades, plantas y equipo —que consisten en los terrenos y edificios, y en el equipo operativo y de oficina— se valúan a su costo menos depreciación de acuerdo con su vida útil esperada. La depreciación se carga utilizando el método de línea recta en forma proporcional a lo largo de la vida útil esperada. Las compras de bajo valor se descuentan íntegramente y se eliminan de los libros durante el ejercicio en el que se adquieren.

La depreciación se carga principalmente con base en las siguientes vidas útiles.

Cuando se cumplen las condiciones previstas en la IAS 36 (comparar con el inciso 14). Las provisiones para impuestos especiales no se toman en consideración:

Propiedades, plantas y equipo	Vida útil
Edificios e instalaciones	10 a 50 años
Equipo operativo y de oficina	3 a 10 años

Tanto los valores residuales registrados como las vidas útiles se revisan a la fecha del balance general correspondiente y se ajustan en la medida necesaria.

El costo de depreciación está incluido en los gastos generales y administrativos. Los ingresos derivados de los descuentos en libros están incluidos en la partida de otros resultados de operación.

(14) Deterioro de los activos intangibles

Los activos con vida útil indefinida no se someten a depreciación o amortización regular, sino que también se someten a pruebas de deterioro anuales en la fecha en que se verifican los acontecimientos respectivos o cambian las circunstancias. Los activos sujetos a depreciación o amortización regular se someten a pruebas de deterioro si los acontecimientos o cambios de circunstancias correspondientes indican que existe la posibilidad de que no logre recuperarse el valor registrado.

Se reconoce una pérdida por deterioro por un importe equivalente a la diferencia entre la cantidad registrada y la cantidad recuperable. La cantidad recuperable será la que resulte más alta de entre el valor justo menos los costos de enajenación, y el valor en uso. El valor justo es la cantidad que podría obtenerse a través de una operación celebrada en términos de mercado entre partes conocedoras y dispuestas. El valor en uso se deriva del valor actual de los flujos de efectivo futuros que se espera obtener en relación con el activo.

En el supuesto de que los motivos de los descuentos en libros efectuados en ejercicio anteriores ya no sean aplicables, se reporta un aumento en el valor en libros. Esto no es aplicable al deterioro del crédito mercantil.

*(15) Operaciones de arrendamiento**El Grupo como arrendador*

El Grupo VW FS AG se dedica al arrendamiento financiero y, aunque en mucho menor medida, al arrendamiento puro. Estas actividades están relacionadas principalmente con vehículos y, en menor medida, con terrenos y edificios, así como equipo y mobiliario para los concesionarios.

En los arrendamientos financieros, la propiedad económica se transmite al arrendatario. En consecuencia, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero, en las que el valor neto de la inversión siempre equivale al costo de adquisición de los activos arrendados, se registran en el balance general bajo la partida de cuentas por cobrar a clientes. Los intereses ganados como resultado de estas operaciones se registran en el estado de resultados dentro de los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento. Los intereses

pagados por el cliente se reciben de manera que arrojen una tasa de interés periódica constante sobre los saldos insolutos pagaderos conforme al arrendamiento.

En los arrendamientos puros, el arrendador conserva la propiedad del bien objeto del arrendamiento. En este caso, los activos arrendados se registran en el balance general consolidado bajo la partida independiente de activos arrendados y se valúan a su costo de adquisición o su costo de fabricación menos su depreciación regular de acuerdo con el método de línea recta a lo largo de la vigencia del arrendamiento, hasta llegar al valor en libros residual mínimo imputable a los mismos. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se aprovisionan mediante descuentos en libros y ajustes en las tasas de depreciación. Si las causas que dieron lugar al descuento en ejercicios anteriores dejan de ser aplicables, se efectúa una inclusión en libros. Los descuentos en libros y las inclusiones en libros están comprendidos en los ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento antes de las provisiones para riesgos. Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento se reportan en forma lineal a lo largo del arrendamiento e incluyen las porciones tanto de intereses como de amortización.

Los terrenos y edificios, que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general bajo la partida de propiedades para fines de inversión y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores justos, que también están incluidos en las notas, son calculados por la empresa descontando de los flujos de pagos futuros estimados una cantidad equivalente a la tasa de interés a largo plazo vigente en el mercado. Se deprecian utilizando el método de línea recta a lo largo de la vida útil convenida, que es de entre diez y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se aprovisionan mediante descuentos en libros.

El Grupo como arrendatario

Los pagos parciales efectuados al amparo de los arrendamientos puros se muestran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

Tratándose de los arrendamientos financieros, los activos arrendados se capitalizan al importe que resulte más bajo de entre su costo o el valor actual de los pagos mínimos, y se deprecian utilizando en método de línea recta de acuerdo con su vida económica o a largo del arrendamiento, lo que resulte más breve. Las obligaciones de pago relacionadas con los pagos futuros se descuentan y se registran como pasivo.

(16) Pasivos

Los pasivos con instituciones financieras y con clientes se expresan a su costo amortizado con base en el método de la tasa de interés real. Las ganancias o pérdidas derivadas del costo amortizado se registran en los ingresos incluyendo los efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Los pasivos circulantes (es decir, aquellos que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se condensan ni descuentan por no considerarse significativos.

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

(17) Provisiones para pensiones y obligaciones similares

En Alemania existe un plan gubernamental definido de participación obligatoria para el pago de pensiones a los empleados, el cual paga pensiones por una cantidad que depende de los ingresos percibidos y las aportaciones efectuadas. Las empresas alemanas aportaron a este plan obligatorio de pensiones un total de € 20 millones (€ 19 millones durante el ejercicio anterior).

La compañía mantiene planes de pensiones para sus empleados ya sea con base en aportaciones definidas o en prestaciones definidas. En el caso de los planes de aportaciones definidas, las aportaciones se pagan a proveedores privados o estatales de seguros por pensiones, ya sea de conformidad con las disposiciones legales o contractuales aplicables, o en forma voluntaria. Por su parte, los planes de prestaciones definidas se financian mediante la creación de provisiones y, a partir de 2001, también mediante transferencias a un fondo de pensiones externo.

Tratándose de los planes de aportaciones definidas, el Grupo VW FS AG no asume ninguna obligación de pago que vaya más allá del pago de aportaciones a los fondos de objeto especial. Los gastos relacionados con las aportaciones pagadas durante el ejercicio en curso están registrados en la partida de gastos en personal. Durante el ejercicio en comento, los pagos efectuados al amparo de los planes de prestaciones definidas por concepto de pensiones ascendieron a € 1 millón (€ 2 millones durante el ejercicio anterior).

En el caso de los planes de prestaciones definidas, se constituyen provisiones para el pago de las obligaciones por concepto de pensiones por edad avanzada, incapacidad y prestaciones a los dependientes sobrevivientes. Los planes de prestaciones definidas se valúan con base en informes actuariales preparados de conformidad con la IAS 19 (Prestaciones a Empleados), utilizando el método internacional de crédito proyectado por unidad. Esto significa que las obligaciones futuras se valúan con base en las prestaciones a las que se tiene derecho a la fecha del balance general. La valuación toma en consideración las presunciones relacionadas con las tendencias de los factores significativos que afectan el nivel de las prestaciones.

A partir del 1.1.2001, los gastos por concepto de pensiones correspondientes a las nuevas expectativas de los empleados se financian a través de un fondo de pensiones externo. Los gastos anuales en pensiones de acuerdo al salario son invertidos en fondos especiales por VW Pension Trust e.V., en su carácter de fiduciario. En virtud de que las participaciones en el fondo administrado por el fiduciario cumplen con los requisitos establecidos por la IAS 19 en cuanto a los activos del plan, las mismas se compensan contra las provisiones. Este modelo ofrece la posibilidad de incrementar el monto de las pensiones a que se tiene derecho a través de las inversiones efectuadas por el fondo, y también garantiza plenamente dicho derecho.

Las ganancias/pérdidas actuariales se derivan de los cambios en las presunciones y variaciones actuariales entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los parámetros de cálculo. Se reconocen en el capital social durante el ejercicio en el que surgen. Las cantidades reconocidas en el capital social están reveladas en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

Premisas actuariales significativas aplicadas por las empresas nacionales:

%	Alemania		Extranjero	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Rendimiento esperado de los activos del plan	5.00	5.00	5.70	6.50
Tasa de descuento	5.75	5.50	1.90-9.00	1.80-9.00
Tasa esperada de aumento en los salarios	2.50	2.50	2.00-6.00	2.00-4.80
Tasa esperada de aumento en las pensiones	1.50	1.50	2.00-4.00	2.30-4.00
Índice de fluctuación	0.75	0.75	4.90	4.50

(18) Provisiones para las operaciones de seguros

Las operaciones de seguros asumidas para fines de reaseguro se reconocen durante ejercicios específicos sin demora alguna.

Los contratos de seguro se reconocen de acuerdo con las IFRS 4.13 y 4.14. Las provisiones siempre se reconocen con base en las labores contractuales del retrocesionario.

Además, para efectos de calcular la provisión para pérdidas se aplican estimaciones basadas en presunciones con respecto a los acontecimientos futuros.

Las otras provisiones para seguros incluyen provisiones por cancelaciones y pólizas para automóvil inactivas.

Las participaciones de los reaseguradores en las primas se calculan de conformidad con los contratos celebrados con los retrocesionarios y se reportan bajo la partida de otros activos.

(19) Otras provisiones

De conformidad con la IAS 37, se constituyen provisiones en la medida en que se tengan pasivos circulantes para con terceros como resultado de acontecimientos previos y exista la probabilidad de que los mismos generen flujos de efectivo salientes por un importe susceptible de estimarse confiablemente.

Las provisiones que no generan flujos de efectivo salientes durante el siguiente ejercicio se registran con base en el importe necesario para satisfacer la obligación respectiva, descontándolas en el balance general. El descuento se basa en las tasas de interés imperantes en el mercado. El importe necesario para satisfacer la obligación también incluye los aumentos esperados en los costos.

Las provisiones no se compensan contra las reclamaciones con recurso.

Notas al estado de resultados**(20) Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de provisiones para riesgos**

Los ingresos netos generados por las operaciones de crédito y arrendamiento, antes de las provisiones para riesgos, se desarrollaron como sigue:

Millones de €	2008	2007
Intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero	2,723	2,312
Intereses generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	3,805	3,189
Gastos relacionados con las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	2,097	1,722
Depreciación de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	575	483
Intereses pagados	2,262	1,809
Total	1,594	1,487

Los intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero, y los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio, incluyen € 39 millones en intereses ganados por las cuentas por cobrar deterioradas (€ 35 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio incluyen los ingresos por concepto de rentas relacionadas con las propiedades mantenidas para fines de inversión, mismos que ascendieron a € 2 millones (€ 2 millones durante el ejercicio anterior).

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas a los activos arrendados ascendieron a € 78 millones (€ 13 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidas en la partida de depreciación de los activos

arrendados. Durante el ejercicio financiero 2008 no se obtuvieron ingresos por concepto de la reversión de pérdidas por deterioro reconocidas en ejercicios anteriores con respecto a los activos arrendados (€ 0 millón durante el ejercicio anterior).

Los intereses ganados por los instrumentos financieros que no se miden a su valor justo incluyen € 3,761 millones (€ 3,177 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos netos generados por las operaciones de seguros están integrados como sigue:

Millones de €	2008	2007
Primas ganadas por las operaciones de seguros	30	27
Gastos por reclamaciones	17	16
Gastos por comisiones de reaseguro y participación en las utilidades	4	5
Otros gastos relacionados con las operaciones de seguros	0	0
Total	9	6

Los intereses pagados incluyen los gastos por refinanciamiento relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento, y corresponden a los instrumentos financieros no medidos a su valor justo.

(21) Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

La provisión para riesgos está relacionada exclusivamente con la partida del balance general denominada "Cuentas por cobrar a clientes". Dicha provisión tiene los siguientes efectos en el estado de resultados del Grupo:

Millones de €	2008	2007
Adiciones a las provisiones para riesgos	560	422
Reversión de provisiones para riesgos	228	227
Depreciación directa	72	75
Ingresos derivados de las cuentas por cobrar descontadas en libros	54	31
Total	350	239

(22) Ingresos netos por comisiones

Los ingresos netos por comisiones, que ascendieron a € 209 millones (€ 156 millones durante el ejercicio anterior) incluyen € 295 millones (€ 276 millones durante el ejercicio anterior) en ingresos generados por los servicios de agencia de seguros.

(23) Resultado de los instrumentos financieros derivados

Esta partida contiene los resultados de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz.

El resultado de las operaciones de cobertura incluye los ingresos y gastos relacionados con el cálculo del valor justo de las operaciones de cobertura y las operaciones subyacentes. Las ganancias y pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz incluyen los ingresos y gastos relacionados con los cambios en el valor de mercado de los derivados que no cumplen con los requisitos establecidos en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas.

Las cifras detalladas son las siguientes:

Millones de €	2008	2007
Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura del valor justo	252	-36
Ganancias/pérdidas por las operaciones subyacentes de las coberturas del valor justo	-254	31
Porción ineficaz de los instrumentos de cobertura del flujo de efectivo	-1	0
Ganancias/pérdidas por instrumentos de cobertura cambiaria	27	0
Ganancias/pérdidas por la medición de cuentas por cobrar/pasivos denominados en moneda extranjera	-27	0
Ganancias/pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz	-24	-30
Total	-27	-35

No se registró ningún otro cambio en el valor justo de los instrumentos financieros.

(24) Resultado de los otros activos financieros

El resultado de los otros activos financieros incluye los dividendos y los resultados de la venta de las inversiones y participaciones accionarias en las filiales no consolidadas, así como los ingresos y gastos relacionados con los valores mantenidos para fines de inversión.

(25) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos incluyen lo siguiente:

Millones de €	2008	2007
Gastos en personal	423	380
Gastos de operación	351	326
Costos de publicidad, relaciones públicas y ventas	51	51
Depreciación de propiedades, plantas y equipo, y amortización de activos intangibles	43	42
Otros impuestos	19	15
Total	887	814

Los gastos de operación incluyen los gastos relacionados con los activos sujetos a arrendamiento puro, mismos que ascendieron a € 4 millones (€ 3 millones durante el ejercicio anterior).

De conformidad con lo exigido por la Sección 314, Párrafo 1, Inciso 9 del HGB, los gastos generales y administrativos por el ejercicio financiero 2008 incluyen los honorarios por la auditoría de los estados financieros anuales, que ascendieron a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior), por otros servicios de auditoría y valuación por € 1 millón (€ 1 millones durante el ejercicio anterior), y por otros servicios por € 2 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior). Al igual que en el ejercicio anterior, únicamente se incurrió en gastos mínimos por concepto de otros servicios de asesoría fiscal.

(26) Otros resultados de operación

La partida de otros resultados de operación está integrada por lo siguiente:

Millones de €	2008	2007
Ingresos derivados de los costos cargados a empresas del Grupo Volkswagen	47	26
Ingresos derivados de de la reversión de provisiones	56	22
Reembolso de otros impuestos	0	16
Ingresos derivados de las reclamaciones por daños	11	5
Resultados de operación diversos	21	22
Otros resultados de operación	135	91

(27) Impuestos sobre la renta y sobre las ganancias

Los impuestos sobre la renta y sobre las ganancias incluyen los impuestos debitados por Volkswagen AG para efectos de unidad fiscal, los impuestos pagaderos por VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas, y los impuestos diferidos. El impuesto sobre la renta está integrado como sigue:

Millones de €	2008	2007
Impuestos pagados en Alemania	26	18
Impuestos pagados en el extranjero	100	69
Impuestos efectivamente pagados	126	87
Ingresos derivados de la reversión de provisiones para impuestos y el reembolso de impuestos	-3	-88
Impuestos sobre la renta y las ganancias efectivamente pagados	123	-1
de los cuales, los siguientes no son imputables al ejercicio en cuestión	10	7
Ingreso/gasto por impuestos diferidos en Alemania	98	80
Ingreso/gasto por impuestos diferidos en el extranjero	-7	11
Ingreso/gasto por impuestos diferidos	91	91
delos cuales, los siguientes no son imputables al ejercicio en cuestión	-11	-8
Total	214	90

Los impuestos diferidos del ejercicio financiero no incluyen los gastos por concepto de impuestos diferidos como resultado del uso de pérdidas fiscales acumuladas previamente capitalizadas (€ 9 millones durante el ejercicio anterior).

El gasto real en impuestos en 2008, que ascendió a € 214 millones (€ 90 millones durante el ejercicio anterior), fue € 20 millones inferior al gasto previsto de € 234 millones (€ 310 millones durante el ejercicio anterior), suma que se hubiera alcanzado si el resultado antes de impuestos del Grupo hubiera estado sujeto a la tasa de impuestos del 28.5% (38.3% durante el ejercicio anterior).

La siguiente reconciliación muestra la relación entre los impuestos sobre la renta y las ganancias, y el resultado antes de impuestos del ejercicio financiero:

Millones de €	2008	2007
Resultado antes de impuestos	792	809
multiplicado por la tasa del impuesto sobre la renta del 38.3% en Alemania (38.3% durante el ejercicio anterior)		
= Impuesto sobre la renta aritmético pagado durante el ejercicio fiscal a la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania	234	310
+ Efectos de los créditos fiscales	—	-6
+ Efectos de la tasa del impuesto en Alemania/el extranjero	13	-16
+ Efectos de los cambios en la tasa del impuesto	-48	-192
+ Efectos de las diferencias permanentes en la valuación	29	46
+ Efectos de las utilidades no sujetas a impuestos imputables a las participaciones accionarias	-12	-37
+ Efectos de las pérdidas acumuladas	2	1
+ Diferencias temporales en la valuación, sin considerar el cálculo de los impuestos diferidos	-12	-17
+ Impuestos no imputables al ejercicio en cuestión	-1	-1
+ Otras diferencias	9	2
= Impuesto sobre la renta y las ganancias, real	214	90

La tasa del impuesto sobre la renta nacional que se seleccionó como base para la reconciliación está integrada por el impuesto a las empresas a la tasa del 15% aplicable en Alemania (25% durante el ejercicio anterior), más un cargo por solidaridad del 5.5% (5.5% durante el ejercicio anterior), y por el impuesto al comercio a una tasa promedio del 13.67% (16.3% durante el ejercicio anterior). Tomando en consideración la deducibilidad del impuesto sobre las ganancias comerciales, la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania fue del 29.5% (38.3% durante el ejercicio anterior). En términos generales, los ingresos derivados de las participaciones accionarias en empresas alemanas, y las ganancias derivadas de la venta de participaciones accionarias en sociedades por acciones alemanas, no han estado sujetos al impuesto sobre las ganancias desde el 1.1.2002.

Los cambios en las tasas de impuestos dieron lugar al reconocimiento de € 48 millones en impuesto sobre la renta diferido (€ 192 millones durante el ejercicio anterior), y no dieron lugar a efectos fiscales reconocidos directamente en el capital social ((€ 1 millón durante el ejercicio anterior). Esto se debe esencialmente a los cambios en las tasas de impuestos en Brasil. Los efectos de los cambios en las tasas de impuestos se debieron esencialmente a los cambios en las tasas de impuestos en Alemania que entraron en vigor el 1.1.2008.

Los efectos de las distintas tasas del impuesto sobre la renta en otros países se deben a las tasas del impuesto sobre la renta aplicables en los países donde las empresas del Grupo tienen sus domicilios sociales. Dichas tasas, que son distintas a la tasa del impuesto sobre la renta aplicable en Alemania, variaron entre el 12.5% y el 40.7% (12.5% y 40.7% durante el ejercicio anterior).

Al 31.12.2008 se tenían registradas pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizarse por un total de € 34 millones (€ 33 millones durante el ejercicio anterior), en relación con las cuales se reconocieron € 11 millones (€ 11 millones durante el ejercicio anterior). De dicha cantidad, € 34 millones (€ 33 millones durante el ejercicio anterior) pueden utilizarse indefinidamente.

No se reconoció impuesto al activo diferido sobre las pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizar por un monto de € 7 millones (cero durante el ejercicio anterior) en virtud de que las mismas están clasificadas como no susceptibles de utilizarse.

De los impuestos diferidos reconocidos en el balance general, un total de € 30 millones (€ -3 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a operaciones de negocios que están reconocidas directamente en el capital social. La cantidad parcial de € 6 millones (€ 8 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a las ganancias/pérdidas actuariales (IAS 19), y la cantidad parcial de € 24 millones (€ -11 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a los instrumentos financieros derivados.

(28) Notas adicionales al estado de resultados

Gastos e ingresos por honorarios y comisiones que no son imputables a la categoría de activos o pasivos medidos a su valor justo y no se toman en consideración al utilizar el método de las tasas de interés reales:

Millones de €	2008	2007
Ingresos por comisiones	2	3
Gastos por comisiones	2	5
Gastos por honorarios	1	1
Total	1	3

Notas al balance general

(29) Reserva de efectivo

La reserva de efectivo contiene las cuentas por cobrar a Deutsche Bundesbank, que ascienden a € 414 millones (€ 172 millones durante el ejercicio anterior).

(30) Cuentas por cobrar a instituciones financieras

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras incluyen las cuentas por cobrar a una coinversión, mismas que ascienden a € 1 millón (dos coinversiones por un total de € 6 millones durante el ejercicio anterior).

(31) Cuentas por cobrar a clientes

Las cuentas por cobrar a clientes incluyen las cuentas por cobrar a empresas filiales que no han sido bursatilizadas, mismas que ascienden a € 375 millones (€ 334 millones durante el ejercicio anterior), y las cuentas por cobrar a coinversiones, mismas que ascienden a € 1,805 millones (€ 1,667 millones durante el ejercicio anterior). También incluyen las cuentas por cobrar al accionista único, Volkswagen AG, mismas que ascienden a € 12 millones (€ 9 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos al menudeo incluyen, en principio, los contratos de financiamiento de vehículos celebrados con clientes tanto particulares como comerciales. Por lo general, el vehículo financiado queda afecto en garantía a favor de la compañía. Los contratos de financiamiento al mayoreo corresponden al financiamiento de los inventarios de vehículos y equipo, y a los créditos otorgados a los concesionarios para fines de inversión. En este caso también se obtienen garantías específicas y se utilizan asimismo contratos de garantía y gravámenes sobre inmuebles. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros y las cuentas por cobrar relacionadas con los activos arrendados. La partida de otras cuentas por cobrar está integrada esencialmente por las cuentas por cobrar a otras empresas del Grupo Volkswagen, y por las líneas de crédito y las líneas para sobregiros utilizadas por los clientes.

En términos generales, los plazos de los contratos fluctúan entre seis y 72 meses. En principio, las líneas de crédito se establecen por un plazo indefinido. Las tasas de interés, que básicamente son fijas, varían entre el 0.00% y el 22.13%.

Por primera vez se utilizó una cobertura de carteras de conformidad con la IAS 39 para cubrir las cuentas por cobrar a tasa fija relacionadas con las operaciones de financiamiento y arrendamiento contra las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no forman parte de esta estrategia de cobertura en virtud de que no cumplen con los requisitos previstos en la definición del término instrumento financiero prevista en la IAS 39 y la IAS 32.

A continuación se muestra la reconciliación de las cifras del balance general:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Cuentas por cobrar a clientes	48,587	45,845
de los cuales, los siguientes corresponden a ajustes por la cobertura de carteras	-151	—
Cuentas por cobrar a clientes, menos ajustes en el valor de mercado como resultado de las operaciones de cobertura de carteras	48,436	45,845

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar exigibles por un total de € 172 millones (€ 132 millones durante el ejercicio anterior).

A la fecha del balance general, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento puro ascendían a € 54 millones (€ 38 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero están integradas como sigue:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, brutas	16,334	14,840
según la vigencia restante		
hasta un año	6,554	5,883
más de un año y hasta cinco años	9,768	8,943
más de cinco años	12	14
Intereses pendientes de percibirse sobre arrendamientos financieros	1,476	1,239
Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, netas	14,858	13,601
según la vigencia restante		
hasta un año	5,960	5,632
más de un año y hasta cinco años	8,887	8,226
más de cinco años	11	13

En el Grupo VW FS AG, el valor actual de los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento a la fecha del balance general equivale a las cuentas por cobrar netas relacionadas con los arrendamientos financieros antes descritos.

Existe una provisión para los riesgos relacionados con los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento, que asciende a la cantidad de € 70 millones (€ 66 millones durante el ejercicio anterior).

(32) Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas aplicadas de manera uniforme a todo lo largo del Grupo y cubren todos los riesgos crediticios identificables.

Millones de €	Ajustes en valor individuales		Ajustes en valor con base en la cartera		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Al 1.1.	587	493	430	391	1,017	884
Nuevas empresas aceleradas	—	101	—	27	—	128
Adiciones	454	346	106	76	560	422
Transmisiones	-28	-2	28	2	0	0
Enajenaciones	340	316	81	67	421	383
utilizados	193	156	—	—	193	156
revertidos	147	160	81	67	228	227
Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas	39	35	—	—	39	35
Conversión de divisas	-24	0	-19	1	-43	1
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.	610	587	464	430	1,017	1,017

El importe total de las provisiones para riesgos fue equivalente al importe de las cuentas por cobrar a clientes.

(33) Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado positivos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz, y está integrada por lo siguiente:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Activos generados por las operaciones de cobertura	487	181
Coberturas sobre el valor justo de los activos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	4	2
Coberturas sobre el valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	168	1
Coberturas sobre el valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	249	133
Coberturas sobre el valor justo de los activos integrantes de las carteras (riesgo relacionado con las tasas de interés)	1	—
Coberturas sobre los flujos de efectivo para el pago de intereses (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	1	0
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	64	45
Activos generados por los derivados de cobertura ineficaz	253	250
Total	740	431

Salvo por los derivados de cobertura ineficaz, no existen instrumentos financieros que estén clasificados como mantenidos para fines de intermediación.

(34) *Coinversiones valuadas conforme al método de capital y otros activos financieros*

Millones de €	Empresas valuadas conforme al método de capital	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2007	1,451	129	1,580
Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital	-12	0	-12
Cambios en la metodología de consolidación	—	2	2
Adiciones	154	44	198
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	102	41	143
Al 31.12.2007	1,491	134	1,625
Depreciación			
Al 1.1.2007	26	2	28
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	0	0
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	—	—	—
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	2	2
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	1	1
Al 31.12.2007	26	1	27
Valor en libros al 31.12.2007	1,465	133	1,598
Valor en libros al 1.1.2007	1,425	127	1,552

Millones de €	Empresas valuadas conforme al método de capital	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2008	1,491	134	1,625
Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital	-118	0	-118
Cambios en la metodología de consolidación	—	-27	-27
Adiciones	108	51	159
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	38	1	39
Al 31.12.2008			
Depreciación			
Al 1.1.2008	26	1	27
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	—	—	—
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	0	0
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2008	26	1	27
Valor en libros al 31.12.2008	1,417	156	1,573
Valor en libros al 1.1.2008	1,465	133	1,598

(35) Activos intangibles

Millones de €	Programas de cómputo desarrollados a nivel interno	Crédito mercantil, reconocimiento de la marca, cartera de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2007	52	—	111	163
Fluctuaciones en el tipo de cambio	—	2	0	2
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	5	5
Adiciones	14	40	11	65
Transmisiones	—	—	1	1
Enajenaciones	—	—	58	58
Al 31.12.2007	66	42	70	178
Amortización				
Al 1.1.2007	13	—	86	99
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	4	4
Adiciones	4	2	9	15
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	—	—	56	56
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—	—
Al 31.12.2007	17	2	43	62
Valor en libros al 31.12.2007	49	40	27	116
Valor en libros al 1.1.2007	39	—	25	64

Millones de €	Programas de cómputo desarrollados a nivel interno	Crédito mercantil, reconocimiento de la marca, cartera de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2008	66	42	70	178
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-1	-7	0	-8
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	18	—	8	26
Transmisiones	—	—	0	0
Enajenaciones	—	—	2	2
Al 31.12.2008	83	35	76	194
Amortización				
Al 1.1.2008	17	2	43	62
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	-1	0	-1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	7	2	10	19
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	—	—	1	1
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—	—
Al 31.12.2008	24	3	52	79
Valor en libros al 31.12.2008	59	32	24	115
Valor en libros al 1.1.2008	49	40	27	116

A la fecha del balance general, los activos intangibles con vidas útiles indefinidas incluían una partida de crédito mercantil y una de reconocimiento de marca. Las vidas útiles indefinidas se deben a que tanto el crédito mercantil como el reconocimiento de marca se derivan de la unidad generadora de efectivo respectiva y, por tanto, existen en tanto exista dicha unidad. El crédito mercantil calculado como parte de la asignación del precio de compra correspondiente a la adquisición de las empresas brasileñas en 2007, se ajustó de conformidad con la IAS 8 para fines de consistencia con el reconocimiento ajustado de los impuestos diferidos sobre la marca.

(36) *Propiedades, plantas y equipo*

Millones de €	Terrenos y edificios	Equipo operativo y de oficina	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2007	146	138	284
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-1	—	-1
Cambios en la metodología de consolidación	1	7	8
Adiciones	18	32	50
Transmisiones	-1	—	-1
Enajenaciones	—	57	57
Al 31.12.2007	163	120	283
Depreciación			
Al 1.1.2007	34	75	109
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	6	6
Adiciones	5	20	25
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	31	31
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	2	—	2
Al 31.12.2007	41	70	111
Valor en libros al 31.12.2007	122	50	172
Valor en libros al 1.1.2007	112	63	175

Millones de €	Terrenos y edificios	Equipo operativo y de oficina	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2008	163	120	283
Fluctuaciones en el tipo de cambio	2	-1	1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	55	24	79
Transmisiones	0	0	0
Enajenaciones	1	19	20
Al 31.12.2008	219	124	343
Depreciación			
Al 1.1.2008	41	70	111
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	0	0
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	5	16	21
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	0	6	6
Inclusiones en libros	2	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2008	48	80	128
Valor en libros al 31.12.2008	171	44	215
Valor en libros al 1.1.2008	122	50	172

Los terrenos y edificios incluyen las plantas en proceso de construcción, mismas que tienen un valor en libros de € 39 millones (€ 12 millón durante el ejercicio anterior).

(37) Activos arrendados

Millones de €	Bienes muebles arrendados	Anticipos sobre bienes muebles arrendados	Propiedades para fines de inversión	Anticipos sobre propiedades para fines de inversión	Total
Costo de adquisición					
Al 1.1.2007	1,876	—	14	—	1,890
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-55	—	0	—	-55
Cambios en la metodología de consolidación	44	—	—	—	44
Adiciones	2,673	—	0	—	2,673
Transmisiones	—	—	—	—	—
Enajenaciones	1,517	—	1	—	1,518
Al 31.12.2007	3,021	—	13	—	3,034
Depreciación					
Al 1.1.2007	400	—	4	—	404
Fluctuaciones en los tipos de cambio	-11	—	0	—	-11
Cambios en la metodología de consolidación	12	—	—	—	12
Adiciones	470	—	0	—	470
Transmisiones	—	—	—	—	—
Enajenaciones	299	—	0	—	299
Inclusiones en libros	—	—	—	—	—
Descuentos en libros	13	—	—	—	13
Al 31.12.2007	585	—	4	—	589
Valor en libros al 31.12.2007	2,436		9		2,445
Valor en libros al 1.1.2007	1,476		10		1,486

Millones de €	Bienes muebles arrendados	Anticipos sobre bienes muebles arrendados	Propiedades para fines de inversión	Anticipos sobre propiedades para fines de inversión	Total
Costo de adquisición					
Al 1.1.2008	3,021		13	—	3,034
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-198		1	—	-197
Cambios en la metodología de consolidación	—		—	—	—
Adiciones	3,138		1	—	3,139
Transmisiones	—		—	—	—
Enajenaciones	2,198		—	—	2,198
Al 31.12.2008	3,763		15	—	3,778
Depreciación					
Al 1.1.2008	585		4	—	589
Fluctuaciones en los tipos de cambio	-40		0	—	-40
Cambios en la metodología de consolidación	—		—	—	—
Adiciones	481		1	—	482
Transmisiones	—		—	—	—
Enajenaciones	358		—	—	358
Inclusión en libros	—		—	—	—
Descuentos en libros	92		—	—	92
Al 31.12.2008	760		5	—	765
Valor en libros al 31.12.2008	3,003		10	—	3,013
Valor en libros al 1.1.2008	2,436		9	—	2,445

Las pérdidas por deterioro reportadas en relación con los activos arrendados de conformidad con lo exigido por la IAS 36, se debieron al debilitamiento de los mercados para automóviles usados en Europa.

El valor justo de las propiedades mantenidas para fines de inversión asciende a € 10 millones. Durante el ejercicio en comento, los gastos de mantenimiento incurridos en relación con las propiedades mantenidas para fines de inversión ascendieron a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior).

Estimamos que los pagos a recibir por concepto de los contratos irrevocables de arrendamiento puro y financiero ascenderán a € 14 millones en 2009, a € 34 millones de 2010 a 2013, y a € 41 millones en los ejercicios posteriores.

(38) Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos están integrados exclusivamente por impuesto sobre la renta diferido y se subdividen en:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Impuestos diferidos	5,188	4,510
de los cuales, los siguientes son a largo plazo	3,901	3,241
Beneficios capitalizados de las pérdidas fiscales acumuladas no utilizadas	11	11
de los cuales, los siguientes son a largo plazo	8	9
Neteo (contra los pasivos por impuestos diferidos)	-4,846	-4,419
Total	353	102

Los diferimientos de impuestos se forman en relación con las siguientes partidas del balance general:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Instrumentos financieros derivados (activos)	33	33
Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles	95	119
Activos arrendados	3,270	3,155
Otros activos financieros	834	4
Cuentas por cobrar y otros activos	138	126
Otros activos	1	3
Instrumentos financieros derivados (obligaciones)	140	44
Provisiones	113	114
Pasivos y aportaciones	562	910
Otros pasivos	2	2
Total	5,188	4,510

(39) Otros activos

La partida de otros activos está integrada por lo siguiente:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Provisiones relacionadas con seguros imputables a las empresas reaseguradoras	100	78
Cuentas por cobrar relacionadas con otros impuestos	17	51
Gastos prepagados	64	45
Vehículos repositados para su reventa	291	53
Varios	299	251
Total	771	478

Las provisiones relacionadas con seguros imputables a las empresas reaseguradoras se desglosan como sigue:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Provisiones para reclamaciones pendientes imputables a las empresas reaseguradoras	94	71
Provisiones por primas diferidas imputables a las empresas reaseguradoras	5	6
Otras provisiones relacionadas con seguros imputables a las empresas reaseguradoras	1	1
Total	100	78

(40) Pasivos con instituciones financieras y clientes

Los pasivos para con instituciones financieras y clientes no están bursatilizados.

Los pasivos bursatilizados se muestran por separado.

A fin de satisfacer una parte de los requerimientos de capital de las operaciones de arrendamiento y financiamiento, las empresas de VW FS AG cuentan con la ventaja de los recursos suministrados por las empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen.

Las disposiciones de fondos, que están reportadas como pasivos no bursatilizados para con clientes, ascienden a € 2,567 millones (€ 2,543 millones durante el ejercicio anterior) adeudados a empresas filiales —de los cuales € 1,820 millones (€ 1,472 millones durante el ejercicio anterior) son imputables al accionista único, Volkswagen AG.

Los pasivos para con clientes incluyen los depósitos, que ascienden a € 12,835 millones (€ 9,620 millones durante el ejercicio anterior). En su mayor parte, consisten en depósitos nocturnos, depósitos a plazo y diversos certificados y planes de ahorro de Volkswagen Bank GmbH. En términos de su vigencia, el plan de ahorro "Direkt" ofrece el panorama de inversión a más largo plazo. El plazo máximo es de 10 años. Durante el ejercicio recién concluido, la tasa de interés nominal aplicable a los nuevos planes de ahorro, certificados de ahorro y depósitos a plazo fluctuó entre el 3.80% y el 5.40% (entre el 3.15% y el 4.50% durante el ejercicio anterior). Al 31.12.2008, fecha del balance general, la tasa de interés promedio aplicable a los depósitos nocturnos era del 3.97% (3.60% durante el ejercicio anterior).

(41) Pasivos bursatilizados

Las obligaciones y los instrumentos del mercado de dinero (papel comercial) están registrados como pasivos bursatilizados.

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Obligaciones emitidas	20,251	27,719
Instrumentos del mercado de dinero emitidos	1,249	1,474
Total	21,500	23,193

Además de las opciones antes mencionadas, el Grupo VW FS AG utiliza operaciones con VRAs para fines de refinanciamiento. Al cierre del ejercicio, los pasivos respectivos incluidos en el monto de las obligaciones emitidas ascendían a € 6,678 millones (€ 5,658 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con instituciones financieras ascendían a € 372 millones (€ 245 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con clientes ascendían a € 709 millones (€ 989 millones durante el ejercicio anterior) y los incluidos en los pasivos subordinados ascendían a € 407 millones (€ 313 millones durante el ejercicio anterior). Dichas operaciones estaban garantizadas por cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de financiamiento al menudeo y arrendamiento por un importe de € 8,211 millones (€ 7,550 millones durante el ejercicio anterior). En virtud de que las IFRS exigen que las entidades de objeto especial se consoliden, VW FS AG continúa reconociendo los activos y pasivos respectivos.

Todas las colocaciones tanto públicas como privadas de VRAs efectuadas por el Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden estar sujetas a pago anticipado (conocido como opción de limpia) en el supuesto de que se encuentre insoluto menos del 9% del importe de la operación original. El papel comercial respaldado por activos, emitido por Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. y VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., se colocó mediante ofertas privadas que están sujetas a cancelación en cualquier momento.

(42) Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado negativos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz, y está integrada como sigue:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Pasivos generados por las operaciones de cobertura	321	147
Coberturas sobre el valor justo de los activos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	—	—
Coberturas sobre el valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	7	100
Coberturas sobre el valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	53	42
Coberturas sobre el valor justo de las carteras de activos (riesgo relacionado con las tasas de interés)	151	—
Coberturas sobre los flujos de efectivo para el pago de intereses (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	0	0
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	110	5
Pasivos generados por los derivados de cobertura ineficaz	169	116
Total	490	263

(43) Provisiones

A continuación se incluye un desglose de las provisiones:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Provisiones para pensiones y otras obligaciones similares	124	121
Provisiones relacionadas con seguros	139	115
Otras provisiones	303	351
Total	566	587

Las provisiones para el pago de pensiones y otras obligaciones similares consisten en provisiones para cubrir las obligaciones de suministro de pensiones por jubilación con base en los compromisos directos asumidos al respecto. El tipo y monto de las pensiones pagaderas a los empleados que tienen derecho a percibir pensiones de parte de la compañía se determina con base en las reglas aplicables en materia de pensiones (incluyendo los lineamientos en materia de pensiones, los reglamentos de pensiones, las reglas aplicables a las pensiones por aportaciones definidas y los compromisos relativos a las pensiones con base en los contratos individuales) y depende esencialmente de la fecha de inicio de la relación laboral. De conformidad con estas reglas, las pensiones se vuelven pagaderas al momento de retiro, ya sea al alcanzar la edad límite o antes de ello en caso de incapacidad o fallecimiento.

Las obligaciones por concepto de pensiones son calculadas anualmente por un actuario independiente de conformidad con el método de unidad de crédito proyectada.

El balance general refleja la asignación de las siguientes cantidades a los planes de prestaciones definidas:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valor actual de las obligaciones fondeadas	65	74	61
Valor justo de los activos afectos al plan	68	75	58
Superávit/Déficit	-3	-1	3
Valor actual de las obligaciones no fondeadas	124	121	132
Pasivo neto reportado en el balance general	121	120	135

El pasivo neto mostrado en el balance general está incluido en las siguientes partidas:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Provisiones para pensiones	124	121
Otros activos	3	1
Pasivo neto reflejado en el balance general	121	120

Las provisiones para pensiones están relacionadas esencialmente con los compromisos de pago de pensiones asumidos por las empresas alemanas.

El valor actual de las obligaciones se desarrolló como sigue:

Millones de €	2008	2007	2006
Valor actual de las obligaciones al 1.1.	195	193	169
Cambios en la metodología de consolidación	—	8	—
Costo actual del servicio	9	9	12
Intereses sobre obligaciones	11	10	8
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	-14	-17	4
Aportaciones de los empleados al fondo	1	1	0
Pagos de pensiones con activos de la compañía	3	3	3
Pagos de pensiones con los recursos del fondo	3	1	0
Otros cambios	0	-3	3
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	-8	-2	0
Valor actual de las obligaciones al 31.12.	188	195	193

La siguiente tabla muestra el desarrollo de los activos afectos al plan:

Millones de €	2008	2007	2006
Valor justo de los activos del plan al 1.1.	75	58	38
Cambios en la metodología de la consolidación	—	9	—
Rendimiento esperado de los activos del plan	5	4	3
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	-7	1	1
Aportaciones patronales al fondo	6	6	12
Aportaciones de los empleados al fondo	1	1	0
Pagos de pensiones con los recursos del fondo	3	1	0
Otros cambios	-1	-1	4
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	-8	-2	0
Valor justo de los activos del plan al 31.12.	68	75	58

El ingreso real generado por los activos afectos a los planes de pensiones ascendió a € -2 millones (€ 5 millones durante el ejercicio anterior).

La tasa de interés para los rendimientos a largo plazo que se espera generen los activos afectos al fondo se basa en el ingreso real generado a largo plazo por la cartera, en los rendimientos históricos del mercado total y en los pronósticos en cuanto a los probables rendimientos generados por los tipos de valores comprendidos en la cartera. Estos pronósticos se basan en los rendimientos esperados de otros fondos de pensiones similares durante la vida laboral restante del empleado respectivo dentro de un contexto de inversión, así como en la experiencia de

reconocidos expertos en materia de inversiones y administración de carteras. En 2009 esperamos obtener un rendimiento de € 4 millones sobre los activos afectos al fondo. Se prevé que en 2009 las aportaciones patronales al fondo ascenderán a un total de € 6 millones y el costo del servicio ascenderá a un total de € 8 millones.

Los activos afectos al fondo incluyen lo siguiente:

%	2008	2007	2006
Acciones	15	28	49
Valores de renta fija	61	60	45
Efectivo	18	4	6
Propiedades	1	2	0
Otros	5	6	0

El estado de resultados muestra las siguientes cifras:

Millones de €	2008	2007
Costo actual del servicio	9	9
Intereses sobre la obligación	11	10
Rendimiento esperado de los activos del plan	5	4
Costo pasado del servicio	—	0
Importe total reportado bajo gastos en personal	15	15

El pasivo neto mostrado en el balance general sufrió los siguientes cambios:

Millones de €	2008	2007
Pasivo neto al 1.1.	120	135
Gastos netos en el estado de resultados	15	15
Pagos de prestaciones por pensiones y asignaciones al fondo	10	9
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	-7	-18
Otros cambios	3	-3
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	0	0
Pasivo neto al 31.12	121	120

De los pasivos netos mostrados en el balance general, € 118 millones (€ 115 millones durante el ejercicio anterior) tienen una vigencia restante superior a un año.

La siguiente tabla muestra la diferencia entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los compromisos y activos afectos al plan:

	2008	2007	2006
Diferencias entre el desarrollo esperado y el desarrollo real			
como % del valor actual de las obligaciones	2	-1.89	-1.12
como % del valor justo de los activos del plan	-7.52	0.86	1.69

Las provisiones para seguros se desarrollaron como sigue:

Millones de €	Provisiones relacionadas con seguros		
	Provisiones para reclamaciones de seguros pendientes de resolución	Provisión para primas diferidas	Otras provisiones relacionadas con seguros
Al 1.1.2008	82	32	1
Nuevas empresas introducidas	—	—	—
Utilizadas	53	0	0
Adiciones	77	0	0
Otros cambios	—	—	—
Al 31.12.2008	106	32	1

Plazo de las provisiones para seguros:

Millones de €	31.12.2008		31.12.2007	
	Vigencia restante mayor de un año	Total	Vigencia restante mayor de un año	Total
Provisiones para reclamaciones de seguros pendientes	33	106	39	82
Provisiones para primas diferidas	18	32	18	32
Otras provisiones relacionadas con seguros	—	1	—	1
Total	51	139	57	115

Las otras provisiones se desarrollaron como sigue:

Millones de €	Otras provisiones		
	Recursos humanos	Costos de litigios	Varias
Al 1.1.2008	73	160	117
Nuevas empresas introducidas	—	—	—
Utilizadas	41	6	19
Reversiones	4	36	8
Adiciones	52	31	13
Otros cambios	3	30	4
Al 31.12.2008	77	119	107

Las provisiones para recursos humanos incluyen, en particular, los pagos anuales no recurrentes, los pagos a cuenta de los aniversarios del personal al servicio de la compañía y otros costos relacionados con la planta laboral.

Plazo de las otras provisiones:

Millones de €	31.12.2008		31.12.2007	
	Vigencia restante mayor de un año	Total	Vigencia restante mayor de un año	Total
Recursos humanos	33	77	29	73
Provisiones para costos de litigios	117	119	158	160
Varias	44	107	37	118
Total	194	303	224	351

Se prevé que el flujo externo de los pagos con cargo a las otras provisiones ascenderá al 35% durante el próximo ejercicio, al 57% durante el período comprendido de 2010 a 2013, y al 8% durante los ejercicios siguientes.

(44) Pasivos por impuestos diferidos

Los pasivos por impuestos diferidos se desglosan como sigue:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Obligaciones por impuesto sobre la renta diferido	5,905	5,158
porción no circulante	3,632	3,219
Neteo (contra los activos por impuestos diferidos)	-4,846	-4,419
Total	1,059	739

Los impuestos diferidos incluyen los impuestos relacionados con las diferencias temporales entre las valuaciones efectuadas de conformidad con las IFRS y las cantidades derivadas del cálculo de la utilidad fiscal de las empresas del Grupo.

Las obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta diferido se formaron en relación con las siguientes partidas del balance general:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Cuentas por cobrar a clientes	5,425	4,722
Instrumentos financieros derivados (activos)	149	120
Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles	26	26
Activos arrendados	162	130
Otros activos	25	23
Instrumentos financieros derivados (obligaciones)	22	22
Ingresos diferidos	45	54
Otros pasivos	51	61
Total	5,905	5,158

(45) Otros pasivos

La partida de otros pasivos incluye lo siguiente:

	31.12.2008	31.12.2007
Ingresos diferidos	159	158
Pasivos por concepto de otros impuestos	58	33
Pasivos por concepto de seguro social y liquidaciones de sueldos y salarios	20	19
Varios	256	165
Total	493	375

(46) Capital subordinado

El capital subordinado fue recaudado y emitido por Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., y está dividido como sigue:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Pasivos subordinados	450	313
de los cuales, los siguientes son pagaderos dentro del plazo de dos años	344	277
Bonos subordinados	1,197	1,166
de los cuales, los siguientes son pagaderos dentro del plazo de dos años	—	—
Préstamos subordinados documentados con pagarés	137	134
de los cuales, los siguientes son pagaderos dentro del plazo de dos años	—	—
Pasivos por derechos de participación	103	99
de los cuales, los siguientes son pagaderos dentro del plazo de dos años	—	—
Total	1,887	1,712

Los pasivos subordinados consisten en pasivos no bursatilizados, según la definición asignada a dicho término en la Sección 4 del Acta Sobre la Contabilidad Bancaria (RechKredV). El importe total de los pasivos subordinados es pagadero a una empresa filial. No se ha convenido ni se tiene planeado capital dichos pasivos o convertirlos a otro tipo de deuda.

Los pasivos por derechos de participación sirven para reforzar el capital afectado de conformidad con las reglas contenidas en la Sección 10, Párrafo 5 de la Ley Bancaria de Alemania. Los certificados de participación emitidos a favor del accionista único, Volkswagen AG, ascienden a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior) en términos nominales, y los emitidos a favor de terceros no pertenecientes al grupo ascienden a € 89 millones (€ 89 millones durante el ejercicio anterior) en términos nominales.

(47) Capital social

Estado de cambios en el capital social del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	Ganancias retenidas, incluyendo la utilidad consolidada neta retenida								Total de capital
	Capital suscrito	Reserva de capital	Utilidad acumulada	Reserva para conversión de divisas	Reserva para coberturas sobre flujos de efectivo	Reserva para ganancias y pérdidas actuariales	Acciones medidas con base en el capital	Interés minoritario	
Saldos al 31.12.2006/1.1.2007	441	2,287	1,834	30	40	-29	—	0	4,603
Reclasificación de acciones medidas con base en el capital social	—	—	—	-7	-19	—	26	—	—
Saldo al 1.1.2007, después de ajustes	441	2,287	1,834	23	21	-29	26	0	4,603
Pagos a la reserva de capital	—	522	—	—	—	—	—	—	522
Pérdida transferida a Volkswagen AG	—	—	199	—	—	—	—	—	199
Ganancias y pérdidas actuariales	—	—	—	—	—	18	—	—	18
Coberturas sobre flujos de efectivo:									
Cambios en el valor justo reconocidos en el capital	—	—	—	—	8	—	-5	—	3
Reconocidos en el estado de resultados	—	—	—	—	-5	—	—	—	-5
Diferencias por la conversión de divisas	—	—	—	-24	—	1	-8	—	-31
Impuestos diferidos por partidas reconocidas directamente en el capital social	—	—	—	—	1	-9	1	—	-7
Utilidad neta	—	—	716	—	—	—	—	3	719
Otros cambios	—	—	-6	—	—	—	—	-3	-9
Saldo al 31.12.2007/1.1.2008	441	2,809	2,743	-1	25	-19	14	0	6,012
Pagos a la reserva de capital	—	600	—	—	—	—	—	—	600
Retiro con cargo a la reserva de capital	—	-600	600	—	—	—	—	—	—
Pérdida transferida a Volkswagen AG	—	—	2	—	—	—	—	—	2
Ganancias y pérdidas actuariales	—	—	—	—	—	8	—	—	8
Coberturas sobre los flujos de efectivo:									
Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social	—	—	—	—	-114	—	-101	—	-215
Reconocidos en el estado de resultados	—	—	—	—	-10	—	—	—	-10
Diferencias por la conversión de divisas	—	—	—	-215	5	0	-30	—	-240
Impuestos diferidos por partidas reconocidas directamente en el capital social	—	—	—	—	35	-2	13	—	46
Utilidad neta	—	—	578	—	—	—	—	—	578
Otros cambios	—	—	-1	—	—	—	—	—	-1
Saldo al 31.12.2008	441	2,809	3,922	-216	-59	-13	-104	0	6,780

Dada la creciente importancia de los ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital social de las empresas que utilizan el método de capital, estos ingresos y gastos están revelados en una columna separada del capital social.

La participación minoritaria en la utilidad neta después de impuestos se derivó de la división de la adquisición de las acciones de Banco Volkswagen en Brasil entre mayo y junio de 2007.

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

La utilidad básica por acción común, que ascendió a € 1.31 (€ 1.62 durante el ejercicio anterior) corresponde a la utilidad diluida por acción común.

Las reservas de capital de VW FS AG incluyen las aportaciones de capital efectuadas por Volkswagen AG, el accionista único de la compañía. Durante el ejercicio financiero, Volkswagen AG pagó € 600 millones a la reserva de capital. En virtud de que se efectuaron retiros por la misma cantidad, la reserva de capital no reportó cambio alguno con respecto al ejercicio anterior.

Las ganancias retenidas incluyen la utilidad de ejercicios anteriores que se encuentra pendiente de distribución. Las ganancias retenidas se subdividen en la reserva legal y otras reservas de efectivo, mismas que a su vez incluyen la reserva para conversión de divisas, la reserva para coberturas de flujos de efectivo y la reserva para ganancias y pérdidas actuariales.

De conformidad con el convenio de control y traslado de utilidades vigente, el accionista único, Volkswagen AG, absorbió la pérdida de € 2 millones (€ 199 millones durante el ejercicio anterior) reportada por VW FS AG de conformidad con sus estados financieros individuales preparados al amparo del HGB.

(48) Administración del capital

En términos generales, para efectos de este inciso capital significa el capital social tal y como el mismo está definido en las IFRS. La administración del capital de VW FS AG sirve para respaldar la calificación de la compañía con una capitalización adecuada, recaudar recursos para financiar sus objetivos de crecimiento durante el próximo ejercicio, y cumplir con los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital.

El capital sujeto a obligaciones de conformidad con los requisitos legales es distinto del capital social de conformidad con las IFRS (véase el inciso 47 para una descripción de sus componentes).

El capital sujeto a obligaciones comprende el llamado capital esencial y el capital complementario (pasivos subordinados y pasivos por derechos de participación), neto de ciertas partidas deducibles, y debe cumplir con ciertos requisitos legales específicos.

Las medidas adoptadas por la sociedad controladora de VW FS AG en relación con el capital —tales como las aportaciones al capital o las distribuciones con cargo al mismo— afectan tanto al capital social de conformidad con las IFRS como al capital sujeto a obligaciones.

De conformidad con la legislación bancaria (Ley Bancaria de Alemania y Reglamento de Solvencia), en términos generales las autoridades en materia bancaria asumen que la capitalización de las empresas sujetas a supervisión por parte de las mismas es adecuada si dichas empresas tienen una razón capital esencial consolidada de cuando menos el 4.0% y razones capital obligatorio consolidado y general de cuando menos el 8.0%, respectivamente. Para calcular dichas razones, el capital social obligatorio se evalúa comparándolo con los múltiplos calculados de conformidad con los requisitos legales dados los riesgos crediticios, los riesgos relacionados con las operaciones y las posiciones de riesgos de mercado. A fin de garantizar en todo momento el cumplimiento de los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del

capital, se estableció un procedimiento de planeación integrado en el sistema de presentación de la información a nivel interno, que sirve para calcular los requerimientos de capital social con base en el desarrollo actual y esperado de los negocios. Como resultado de ello, durante el ejercicio en comento nos cercioramos de que los requisitos aplicables al capital mínimo se cumplieran en todo momento a nivel tanto el Grupo como de las empresas individuales que están sujetas a requisitos de suficiencia de capital especiales.

Las cifras y razones financieras resultantes del grupo controlador financiero son las siguientes:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Posición total de riesgos	41,178	42,663
porción representada por activos ponderados al riesgo	38,240	36,325
porción representada por las posiciones de riesgos relacionados con el mercado *12.5	1,013	1,650
porción representada por los riesgos relacionados con las operaciones *12.5	1,925	2,688
Capital sujeto a obligaciones ¹	4,431	3,797
porción representada por el capital esencial ²	3,627	2,970
porción representada por el capital complementario ²	804	827
Fondos propios	4,431	3,797
Razón capital esencial ³ (en %)	8.8	7.0
Razón integral ⁴ (en %)	10.8	8.9

¹ Neto del deducible aplicable a las operaciones de bursatilización.

² A partir de 2007, las partidas deducibles se muestran en forma independiente del capital esencial y el capital complementario debido a una reforma legislativa.

³ Razón de capital esencial = Capital esencial / (Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

⁴ Razón integral (razón de fondos propios de conformidad con el antiguo Principio I) = Fondos propios / (Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

Notas a los instrumentos financieros

(49) Valor en libros de los instrumentos financieros de conformidad con las categorías de medición previstas en la IAS 39

El Grupo VW FS AG ha definido como sigue las categorías de medición previstas en la IAS 39:

Los créditos y las cuentas por cobrar constituyen instrumentos financieros derivados que no se cotizan en mercados activos y no están sujetos a contratos que impongan obligaciones de pago fijas. Esta categoría también incluye la reserva de efectivo.

Los activos o pasivos financieros medidos a su valor justo, y reconocidos en la utilidad, incluyen a los instrumentos financieros derivados. El Grupo VW FS AG no tiene planeado asignar otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta, o se asignan específicamente a esta categoría o no se asignan a ninguna otra categoría. Todos los instrumentos financieros que no constituyen derivados se reconocen en su fecha de liquidación. Los instrumentos financieros derivados se reconocen en su fecha de compraventa. Las cifras reportadas por concepto de instrumentos financieros de conformidad con dichas categorías de medición, son las siguientes:

Millones de €	Créditos y cuentas por cobrar		Activos financieros disponibles para su venta		Pasivos financieros medidos a su costo amortizado		Activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Activos								
Reserva de efectivo	422	176	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,358	796	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	48,587	45,845	—	—	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	253	250
Valores	—	—	39	112	—	—	—	—
Otros activos financieros	—	—	156	133	—	—	—	—
Otros activos	771	478	—	—	—	—	—	—
Total	51,138	47,295	195	245	—	—	253	250
Pasivos								
Pasivos con instituciones financieras	—	—	—	—	7,559	5,384	—	—
Pasivos con clientes	—	—	—	—	16,881	13,969	—	—
Pasivos bursatilizados	—	—	—	—	21,500	23,193	—	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	173	116
Otros pasivos	—	—	—	—	493	375	—	—
Capital subordinado	—	—	—	—	1,887	1,712	—	—
Total	—	—	—	—	48,320	44,633	173	116

Los resultados netos de estas categorías fueron los siguientes:

Millones de €	2008	2007
Créditos y cuentas por cobrar	3,411	2,938
Activos financieros disponibles para su venta	8	4
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	-2,262	-1,809
Activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	1	-30

Los resultados se determinan como sigue:

Categoría de medición	Método de medición
Créditos y cuentas por cobrar	Intereses ganados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, e ingreso/gasto derivado de los ajustes en el valor de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Activos financieros disponibles para su venta	Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	Intereses pagados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los intereses y los efectos de la conversión de divisas

(51) Valor justo de los instrumentos financieros clasificados como sigue: Activos o pasivos medidos a su costo amortizado, Medidos a su valor justo, Contabilizados como coberturas, y Otros activos financieros

La siguiente tabla muestra los valores justos de los instrumentos financieros. El valor justo representa el precio al que los instrumentos financieros pueden comprarse o venderse en términos justos a la fecha del balance general. Cuando existen precios de mercado disponibles (por ejemplo, en el caso de los valores), dichos precios se utilizan para efectos de la valuación. Cuando no existen precios de mercado, el valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos se calcula mediante la aplicación de descuentos con base en las tasas de interés de mercado acostumbradas que sean adecuadas en vista del riesgo respectivo y la fecha de vencimiento; es decir, las curvas de las tasas de interés libres de riesgos se ajustan en la medida necesaria dependiendo de los factores de riesgo respectivos, el capital social y los costos administrativos. El valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos cuya vigencia restante es inferior a un año se equiparó al valor reportado en el balance general dada su relevancia.

Asimismo, el valor justo de los activos financieros diversos no se calcula debido a que no existe un mercado activo para los valores de las empresas respectivas y a que imposible calcular de manera confiable dicho valor justo a un costo razonable. A la fecha del balance general no se tenía planeado enajenar estos activos financieros.

El valor justo de los compromisos irrevocables de otorgamiento de crédito es cero debido a su naturaleza de corto plazo y a que los mismos devengan intereses a una tasa de interés variable vinculada a la tasa de interés imperante en el mercado.

Millones de €	Valor justo		Valor en libros		Diferencia	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Activos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	253	250	253	250	—	—
Valores	39	112	39	112	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Reserva de efectivo	422	176	422	176	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,358	796	1,358	796	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	39,013	45,919	38,540	45,845	473	74
Otros activos	200	251	200	251	—	—
Contabilizados como coberturas						
Cuentas por cobrar a clientes	10,047	—	10,047	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	487	181	487	181	—	—
Otros activos financieros	156	133	156	133	—	—
Pasivos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	173	116	173	116	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con instituciones financieras	7,582	5,387	7,559	5,384	23	3
Pasivos con clientes	16,882	13,972	16,881	13,969	1	3
Pasivos bursatilizados	21,606	23,216	21,500	23,193	106	23
Otros pasivos	85	165	87	165	—	—
Capital subordinado	1,901	1,734	1,887	1,712	14	22
Contabilizados como coberturas						
Instrumentos financieros derivados	317	147	317	147	—	—

El valor justo de los instrumentos financieros se calculó con base en las siguientes curvas de las tasas de interés libres de riesgos:

Tabla de estructura de las tasas de interés (%)	EUR	USD	GBP	JPY	BRL	MXN	SEK	CZK	AUD
Intereses a seis meses	2.971	1.750	2.960	0.954	12.660	8.050	2.575	3.750	4.738
Intereses a un año	3.049	2.004	3.074	1.088	12.150	7.930	2.669	3.930	4.650
Intereses a cinco años	3.234	2.053	3.136	0.910	12.530	7.670	2.825	2.810	4.250
Intereses a diez años	3.738	2.474	3.426	1.223	—	7.970	3.158	3.250	4.330

(52) Riesgos de incumplimiento por las contrapartes

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración.

Nuestro nivel máximo de exposición a los riesgos crediticios se calculó como sigue:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	292	362
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	422	176
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,358	796
Cuentas por cobrar a clientes	38,540	45,845
Otros activos	200	251
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	10,047	—
Instrumentos financieros derivados	487	181
Otros activos financieros	156	133
Compromisos irrevocables de crédito	1,758	1,898
Total	53,260	49,642

La siguiente tabla muestra la calidad de los activos financieros:

Millones de €	Valor en libros bruto		No vencidos ni deteriorados		Vencidos pero no deteriorados		Deteriorados	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	292	362	292	362	—	—	—	—
Medidos a su costo amortizado								
Reserva de efectivo	422	176	422	176	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,358	796	1,358	796	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	39,232	46,862	36,823	44,159	1,478	1,709	931	994
Otros activos	200	251	200	251	—	—	—	—
Contabilizados como coberturas								
Cuentas por cobrar a clientes	10,429	—	9,785	—	397	—	247	—
Instrumentos financieros derivados	487	181	487	181	—	—	—	—
Otros activos financieros	156	133	156	133	—	—	—	—
Total	52,576	48,761	49,523	46,058	1,875	1,709	1,178	994

La siguiente tabla muestra el deterioro reconocido según la clase:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	692	1,017
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	382	—
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Compromisos irrevocables de otorgamiento de crédito	—	—
Total	1,074	1,017

La siguiente tabla muestra los valores en libros de los instrumentos financieros (desglosados por clase) respecto de los cuales los contratos correspondientes se modificaron para evitar caer en mora o tener que reconocer un deterioro:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	454	478
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	121	—
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Total	575	478

Como ya se explicó en los incisos (8) y (9), estos activos están medidos de conformidad con la IAS 39.

Los activos financieros que no se encuentran vencidos ni han sufrido deterioro están asignados a las siguientes categorías de riesgo:

Millones de €	No vencidos ni deteriorados		Riesgo clase 1		Riesgo clase 2	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	292	362	292	362	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Reserva de efectivo	422	176	422	176	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,358	796	1,358	796	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	36,823	44,159	31,604	37,313	5,219	6,846
Otros activos	200	251	200	251	—	—
Contabilizados como coberturas						
Cuentas por cobrar a clientes	9,785	—	8,398	—	1,387	—
Instrumentos financieros derivados	487	181	487	181	—	—
Otros activos financieros	156	133	156	133	—	—
Total	49,523	46,058	42,917	39,212	6,606	6,846

En la industria de los servicios financieros, la calificación crediticia del acreditado se evalúa con base en todos los créditos y arrendamientos. Para dicho efecto, tratándose del segmento de las operaciones de volumen se utilizan sistemas de puntuación, y tratándose de los clientes de flotillas y las cuentas por cobrar por financiamiento al mayoreo se utilizan sistemas de calificación. Todas las cuentas por cobrar calificadas como “buenas” a través de dicho proceso se asignan al riesgo clase 1. Las cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no se considera buena pero que aún no han incumplido, se asignan al riesgo clase 2.

Análisis de la edad por clase de los activos financieros vencidos pero no deteriorados:

Millones de €	Vencidos pero no deteriorados		Vencidos dentro de los siguientes plazos					
	31.12.2008	31.12.2007	hasta 1 mes		1 a 3 meses		más de 3 meses	
			31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	—	—	—	—	—	—	—	—
Medidos a su costo amortizado								
Reserva de efectivo	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	1,478	1,709	977	1,416	371	284	130	9
Otros activos	—	—	—	—	—	—	—	—
Contabilizados como coberturas								
Cuentas por cobrar a clientes	397	—	264	—	99	—	34	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	—	—
Otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	—
Total	1,875	1,709	1,241	1,416	470	284	164	9

Valor bruto en libros de las cuentas por cobrar deterioradas:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	931	994
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	247	—
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Total	1,178	994

Aceptamos vehículos, hipotecas u otros bienes muebles en garantía de los créditos otorgados.

Garantías accesorias obtenidas durante el ejercicio recién concluido con respecto a los activos financieros vencidos pero no deteriorados, y los activos financieros deteriorados que tiene planeado enajenar:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Vehículos	211	163
Propiedades	0	5
Otros bienes muebles	3	0
Total	214	168

Las enajenaciones de vehículos se efectúan mediante ventas directas y subastas a concesionarios del grupo Volkswagen.

(53) Riesgos relacionados con la liquidez

Para una descripción de nuestra estrategia de refinanciamiento y cobertura, véase el informe de la administración.

El análisis de edad de los flujos efectivo salientes descontados relacionados con los pasivos financieros, es como sigue:

Millones de €	Flujos de efectivo		Vigencia contractual restante							
	salientes		hasta 3 meses		3 meses a 1 año		1 a 5 años		más de 5 años	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Pasivos con instituciones financieras	7,637	5,794	3,757	1,643	1,865	2,078	1,943	1,991	72	82
Pasivos con clientes	19,505	15,521	13,692	10,834	3,077	1,912	2,446	2,345	290	430
Pasivos bursatilizados	22,848	25,476	2,339	3,939	3,052	3,607	17,017	17,688	440	242
Instrumentos financieros derivados	1,714	1,402	544	93	832	817	338	485	0	7
Capital subordinado	1,888	1,732	154	150	92	77	343	185	1,299	1,320
Compromisos irrevocables de crédito	1,758	1,898	1,758	1,898	—	—	—	—	—	—
Total	55,350	51,823	22,244	18,557	8,918	8,491	22,087	22,694	2,101	2,081

(54) Riesgos de mercado

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración

Los riesgos relacionados con las tasas de interés y la conversión de divisas se cuantifican de acuerdo con el método del valor en riesgo (VeR) con base en una simulación histórica. El VeR representa el alcance de cualquier pérdida en la cartera en general que tenga una probabilidad del 99% de ocurrir dentro de los próximos 10 días. Conlleva un análisis de los diferenciales en las tasas de interés que muestra los flujos de efectivo generados por los instrumentos financieros tanto originales como derivados. Las cifras de mercado históricas utilizadas para determinar el VeR comprenden las 250 fechas de cotización más recientes.

Esto arroja las siguientes cifras:

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Riesgo relacionado con las tasas de interés	26	14
Riesgo relacionado con la conversión de divisas	40	24
Total del riesgo relacionado con los precios de mercado	36	25

(55) Partidas denominadas en moneda extranjera

Al 31.12.2008, los activos y pasivos del Grupo VW FS AG estaban denominados en las siguientes monedas:

Millones de €	BRL	GBP	JPY	MXN	SEK	CZK	TRY	AUD	USD	Otras	Total
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	146	46	101	19	0	0	0	74	0	0	386
Cuentas por cobrar a clientes	3,235	3,234	1,440	796	762	740	184	327	26	0	10,744
Activos	3,381	3,280	1,541	815	762	740	184	401	26	0	11,130
Pasivos con instituciones financieras	2,356	321	313	189	47	397	89	121	20	0	3,853
Pasivos con clientes	28	1,114	209	202	24	127	—	130	—	0	1,834
Pasivos bursatilizados	454	551	746	385	183	48	37	142	—	—	2,546
Capital subordinado	48	139	—	—	—	—	—	—	—	—	187
Pasivos	2,886	2,125	1,268	776	254	572	126	393	20	0	8,420

*(56) Notas a la política de cobertura**Política de cobertura e instrumentos financieros derivados*

Como resultado de sus actividades en los mercados financieros internacionales, el Grupo VW FS AG se ve afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales internacionales, en tanto que el riesgo relacionado con las fluctuaciones en el tipo de cambio de las monedas extranjeras frente al euro juega un papel secundario. Los lineamientos internos del Grupo contienen las políticas generales en materia de cobertura de las operaciones denominadas en moneda extranjera y las tasas de interés, y cumplen con lo dispuesto en los “Requisitos Mínimos Aplicables a la Administración de Riesgos” emitidos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los bancos nacionales internacionales que cuentan con una excelente calificación crediticia y cuya solvencia es evaluada constantemente por las agencias calificadoras, actúan como socios comerciales para efectos de concluir en forma adecuada las operaciones financieras. A fin de limitar los riesgos relacionados con los tipos de cambio y las tasas de interés, se celebran operaciones de cobertura. También se utilizan instrumentos financieros derivados vendibles para dicho efecto.

Riesgos relacionados con los precios de mercado

Los riesgos relacionados con los precios de mercado surgen cuando los cambios de precios en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio) tienen un efecto positivo o negativo en el valor de los productos intermediados. Los valores de mercado mostrados en las tablas se calcularon con base en la información del mercado disponible a la fecha del balance general y representan los valores actuales de los instrumentos financieros derivados. Los valores actuales se determinaron con base en procedimientos estandarizados o en los precios de cotización.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

En el caso de los refinanciamientos cuyas fechas de vencimiento no son coincidentes, los cambios en los niveles de las tasas de interés imperantes en los mercados de dinero y capitales, representan un riesgo relacionado con las tasas de interés. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se administran con base en las recomendaciones emitidas por el Comité de Administración de Activos/Pasivos (el "Comité de AAP"), el cual establece los límites aplicables a los riesgos del mercado y la administración de los activos y pasivos. Las resoluciones emitidas por el Comité de AAP se basan en las tablas de desarrollo de las tasas de interés, mismas que se analizan bajo distintos escenarios a fin de calificar el riesgo que representan. El Comité de AAP formula recomendaciones que sirven de apoyo para la toma de decisiones en cuanto a la orientación de la política en materia de tasas de interés. Los riesgos cuantificados y las partidas no coincidentes se sujetan a límites máximos que se aplican de manera uniforme a todo lo largo del Grupo.

Los contratos de cobertura sobre tasas de interés concluidos consisten principalmente en swaps de tasas de interés y swaps combinados de tasas de interés y divisas.

Como parte de la estrategia de cobertura contra el riesgo de fluctuación en las tasas de interés, en 2008 por primera vez se utilizó la IAS 39 AG 114 ff para contabilizar una cobertura de cartera de conformidad con el método de cobertura de valor justo. Esto implicó cubrir las cuentas por cobrar y los pasivos que devengan intereses a tasa fija, contra las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo. Las porciones de los activos o pasivos que devengan intereses a tasas fijas incluidas en esta estrategia de cobertura están reconocidas a su valor justo en contraste con la medición original ulterior (a su costo amortizado). Sus efectos sobre el estado de resultados quedan compensados por los efectos gananciales compensatorios de la cobertura contra las fluctuaciones en las tasas de interés (swaps).

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

Para evitar los riesgos relacionados con las monedas extranjeras, se utilizan contratos de cobertura de divisas que incluyen tanto operaciones adelantadas de conversión de divisas como swaps de tasas de interés y divisas. Todos los flujos de pagos denominados en moneda extranjera se encuentran cubiertos.

Riesgos relacionados con la liquidez/los refinanciamientos

A fin de cubrir sus posibles problemas de liquidez, el Grupo VW FS AG constituye provisiones a través de la obtención de líneas de crédito confirmadas con varios bancos comerciales y el uso de programas de emisión susceptibles de adaptarse a distintas monedas.

Riesgos relacionados con las faltas de pago

Los riesgos relacionados con las faltas de pago de los activos financieros consisten en el riesgo de que alguna parte contractual incumpla con sus obligaciones de pago, por lo cual el importe máximo en riesgo es el saldo adeudado por la contraparte respectiva.

En virtud de que todas las operaciones se celebran únicamente con contrapartes que cuentan con una excelente calificación crediticia, y de que se establecen límites para las operaciones celebradas con cada una de dichas contrapartes con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos, se considera que el riesgo de incumplimiento con las obligaciones de pago es reducido.

El Grupo VW FS AG no está sujeto a concentraciones de riesgos de algún tipo en particular.

Los volúmenes nominales de los instrumentos financieros derivados están integrados como sigue:

Millones de €	3 meses a 1 año		1 a 5 años		más de 5 años	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Coberturas para flujos de efectivo						
Swaps de tasas de interés	5,192	3,332	3,579	4,946	52	10
Swaps de tasas de interés en distintas monedas	—	—	—	—	—	—
Swaps de futuros de divisas	1,281	1,067	0	0	—	—
Swaps de divisas	489	—	—	—	—	—
Otros						
Swaps de tasas de interés	9,544	10,104	24,927	22,204	334	535
Swaps de tasas de interés en distintas monedas	335	990	221	373	—	—
Swaps de futuros de divisas	127	377	—	—	—	—
Swaps de divisas	114	—	143	—	—	—
Total	17,082	15,870	28,870	27,523	386	545

Los plazos de los pagos futuros por concepto de las operaciones subyacentes de las coberturas para flujos de efectivo corresponden a la fecha de vencimiento de las operaciones de cobertura.

Las coberturas para flujos de efectivo respecto de las cuales no se tiene previsto celebrar una operación subyacente a futuro, no se reconocieron a la fecha del balance general.

Durante el ejercicio en comento, los efectos obtenidos como resultado de las coberturas para flujos de efectivo están incluidos en los intereses pagados.

Información por segmento

(57) Segmento principal

La información correspondiente al segmento principal del Grupo VW FS AG está presentada de acuerdo con los mercados geográficos de Alemania, Europa/Asia y Norteamérica/Sudamérica. Las sucursales de las subsidiarias alemanas están incluidas en el segmento Europa/Asia. El segmento Europa/Asia abarca las subsidiarias y sucursales ubicadas en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, Holanda, Bélgica, España, Suecia, Irlanda, Grecia, Japón y Australia. El segmento Norteamérica/Sudamérica abarca las subsidiarias ubicadas en México y Brasil.

División por mercados geográficos:

Millones de €	Ejercicio financiero 2008				Total
	Alemania	Europa/Asia	Norte y Sudamérica	Consolidación	
Intereses ganados por las operaciones de crédito con terceros	1,276	897	550	—	2,723
Intereses ganados por las operaciones de crédito entre segmentos	314	44	—	-358	—
Intereses ganados por las operaciones de crédito, por segmento	1,590	941	550	-358	2,723
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento	871	150	112	—	1,133
Ingresos netos generados por las operaciones de seguros	9	—	—	—	9
Intereses pagados	1,499	720	401	-358	2,262
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos	971	371	261	—	1,603
Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	246	44	60	—	350
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos	725	327	201	—	1,253
Ingresos netos por comisiones	163	24	22	—	209
Resultado de los instrumentos financieros	-29	2	—	—	-27
Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital	101	—	—	—	101
Resultado de los otros activos financieros	23	—	—	-15	8
Gastos generales y administrativos	587	214	100	-14	887
Otros resultados de operación	79	9	61	-14	135
Resultado antes de impuestos	475	148	184	-15	792
Impuestos sobre la renta y sobre las ganancias	121	55	38	—	214
Ingresos netos	354	93	146	-15	578
Participación minoritaria en la utilidad neta	—	—	—	—	—
Utilidad neta imputable a Volkswagen AG	354	93	146	-15	578
Activos por segmento	41,845	16,153	4,209	-8,315	53,892
Pasivos por segmento	38,277	14,859	3,665	-8,315	48,436

Los ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento por segmento están integrados exclusivamente por ingresos y gastos extraordinarios, como sigue:

Millones de €	Ejercicio financiero 2008				Total
	Alemania	Europa/Asia	Norte y Sudamérica	Consolidación y otros	
Ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	2,504	1,180	121	—	3,805
Gastos relacionados con las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	1,351	738	8	—	2,097
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	282	292	1	—	575
porción imputable a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36	31	61	—	—	92
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento	871	150	112	—	1,133

A continuación se muestran las cifras correspondientes al ejercicio anterior:

Millones de €	Ejercicio financiero 2007				Total
	Alemania	Europa/Asia	Norte y Sudamérica	Consolidación	
Intereses ganados por las operaciones de crédito con terceros	1,088	835	389	—	2,312
Intereses ganados por las operaciones de crédito entre segmentos	257	40	—	-297	—
Intereses ganados por las operaciones de crédito, por segmento	1,345	875	389	-297	2,312
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento	762	175	47	—	984
Utilidad neta generada por las operaciones de seguros	6	—	—	—	6
Intereses pagados	1,255	624	227	-297	1,809
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos	858	426	209	—	1,493
Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	138	9	92	—	239
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos	720	417	117	—	1,254
Ingresos netos por comisiones	150	-6	12	—	156
Resultado de los instrumentos financieros	-36	1	—	—	-35
Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital	153	—	—	—	153
Resultado de los otros activos financieros	27	0	0	-23	4
Gastos generales y administrativos	537	207	83	-13	814
Otros resultados de operación	83	7	14	-13	91
Resultado antes de impuestos	560	212	60	-23	809
Impuestos sobre la renta y sobre las ganancias	10	62	18	—	90
Ingresos netos	550	150	42	-23	719
Participación minoritaria en la utilidad neta	—	—	3	—	3
Utilidad neta imputable a Volkswagen AG	550	150	42	-24	716
Activos por segmento	38,425	16,076	3,798	-8,538	49,761
Pasivos por segmento	33,825	14,867	3,248	-7,420	44,520

Millones de €	Ejercicio financiero 2007				Total
	Alemania	Europa/Asia	Norte y Sudamérica	Consolidación y otros	
Ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	2,081	1,057	51	—	3,189
Gastos relacionados con las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	1,064	655	3	—	1,722
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	255	227	1	—	483
porción imputable a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36	11	2	—	—	13
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento	762	175	47	—	984

Todas las operaciones entre los segmentos están reportadas con base en los términos de mercado normales.

La consolidación de las operaciones de crédito y los intereses pagados, dentro de los ingresos netos, se debe al otorgamiento de fondos para fines de refinanciamiento a nivel interno entre los distintos mercados geográficos. La consolidación en el resultado de los activos financieros se basa en la eliminación de la participación de la sociedad controladora, VW FS AG, en la utilidad.

Las acciones representativas del capital social de las coinversiones se imputan al segmento Alemania.

Las inversiones en activos arrendados y propiedades para fines de inversión ascendieron a € 230 millones (€ 1,671 millones durante el ejercicio anterior) en Alemania, a € 1,108 millones (€ 991 millones durante el ejercicio anterior) en el segmento Europa/Asia, y a € 2 millones (€ 10 millones durante el ejercicio anterior) en el segmento Norte y Sudamérica. Las inversiones en otros activos son de importancia secundaria.

(58) Segmento secundario

La información correspondiente al segmento secundario se prepara de acuerdo con los productos de las operaciones de préstamo y arrendamiento. Los activos arrendados, las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros, y las propiedades mantenidas para fines de inversión, están incluidas en la partida correspondiente a las operaciones de arrendamiento. El resto de las operaciones están incluidas en las operaciones de crédito.

Millones de €	Ejercicio financiero 2008		Ejercicio financiero 2007	
	Ingreso por segmento	Activos por segmento	Ingreso por segmento	Activos por segmento
Operaciones de crédito	2,723	35,032	2,312	33,002
Operaciones de arrendamiento	3,805	17,925	3,189	16,083
Consolidación y otros	—	935	—	676
Total	6,528	53,892	5,501	49,761

Otras notas

(59) Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo del Grupo VW FS AG documenta los cambios en los fondos disponibles como resultado de los flujos de pagos generados por las actividades operativas, las actividades de inversión y las actividades de financiamiento actuales. Los flujos de pagos generados por las actividades de inversión incluyen los pagos relacionados con la compra de activos arrendados, propiedades para fines de inversión y otros activos, así como los recursos derivados de la venta de dichos bienes. Las actividades de financiamiento abarcan todos los flujos de pagos generados por las operaciones relacionadas con el capital social, el capital subordinado y otras operaciones de financiamiento. De conformidad con las prácticas internacionales aplicables a las empresas de servicios financieros, todos los demás flujos de pagos están asignados a las actividades operativas actuales. En pocas palabras, el efectivo y sus equivalentes incluyen únicamente la reserva de efectivo, misma que está integrada por el efectivo disponible y el efectivo depositado en los bancos centrales.

Los cambios en las partidas del balance general que se utilizan para desarrollar el estado de flujos de efectivo no pueden apreciarse directamente en el balance general debido a que los efectos de los cambios en el alcance de la consolidación no influyen en el efectivo y están segregados.

(60) Obligaciones no reflejadas en el balance general

Millones de €	31.12.2008	31.12.2007
Pasivos contingentes		
Pasivos por contratos de garantía	13	11
Pasivos derivados del otorgamiento de garantías respecto a obligaciones de terceros	8	8
Otros compromisos		
Compromisos irrevocables de crédito	1,758	1,898

Las obligaciones relacionadas con los contratos de arrendamiento puro y arrendamiento financiero celebradas por el Grupo VW FS AG representarán un gasto de € 4 millones en 2008, y de € 11 millones durante el período comprendido de 2009 a 2012.

(61) Número promedio de empleados durante el ejercicio financiero

	2008	2007
Empleados asalariados		
En proceso de entrenamiento	6,476	5,682
Total	99	116
Empleados asalariados	6,575	5,798

(62) Operaciones con personas relacionadas

De conformidad con la IAS 24, las personas o empresas relacionadas son aquellas que pueden verse influenciadas por la empresa cuya información se presenta o que pueden influir en la empresa cuya información se presenta.

Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg, es el único accionista de VW FS AG.

VW FS AG y su único accionista, Volkswagen AG, tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades. Las relaciones entre ambas empresas están sujetas a los términos de mercado normales.

Volkswagen AG y sus subsidiarias suministran fondos para fines de refinanciamiento a las empresas pertenecientes al Grupo VW FS AG, en términos de mercado normales. Además, dentro del contexto de las actividades operativas, las subsidiarias del Grupo Volkswagen AG otorgan garantías financieras a nuestro favor.

A fin de apoyar las campañas promocionales de ventas, las empresas integrantes del Grupo VW FS AG reciben aportaciones financieras de parte de las empresas fabricantes e importadoras pertenecientes al Grupo Volkswagen.

Todas las relaciones de negocios celebradas con las subsidiarias, subsidiarias no consolidadas, coinversiones y empresas asociadas, están sujetas a términos de mercado normales.

Las siguientes dos tablas muestran las operaciones con personas relacionadas:

Ejercicio financiero 2008	Consejo de vigil.	Consejo de admón.	Volkswagen AG	Porsche	Otras subsidi.	Subs. no consol.	Coinv.	Cías. asoc.
Millones de €								
Cuentas por cobrar	0	0	12	39	149	58	1,807	0
Provisiones para cuentas por cobrar	—	—	—	—	—	—	—	—
porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual	—	—	—	—	—	—	—	—
Pasivos	1	0	1,820	4	1,188	9	0	0
Intereses ganados	0	0	21	0	195	1	77	0
Intereses pagados	0	0	52	0	8	0	3	—
Servicios y productos suministrados	—	—	0	14	0	16	2	—
Servicios y productos recibidos	—	—	4	57	1	7	0	—
Otorgamiento de garantías	—	—	—	—	—	20	149	—

Ejercicio financiero 2008	Consejo de vigil.	Consejo de admón.	Volkswagen AG	Otras subsidi.	Subs. no consol.	Coinv.	Cías. asoc.
Millones de €							
Cuentas por cobrar	0	—	9	136	211	1,672	0
Provisiones para cuentas por cobrar	—	—	—	—	—	—	0
porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual	—	—	—	—	—	—	—
Pasivos	—	0	1,462	1,291	93	0	—
Intereses ganados	0	—	164	267	0	75	—
Intereses pagados	—	—	18	59	0	0	—
Servicios y productos suministrados	—	—	11	9	3	0	0
Servicios y productos recibidos	—	—	8	7	—	—	0
Otorgamiento de garantías	—	—	—	—	43	143	—

Los miembros del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia de VW FS AG son miembros de los consejos de administración y los consejos de vigilancia de otras empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen, incluyendo algunas empresas con las que en ciertos casos celebramos operaciones dentro del curso habitual del negocio. Todas las relaciones de negocios con estas empresas están sujetas a las mismas condiciones que las operaciones celebradas con terceros independientes.

Compensación del Consejo de Administración	2008	2007
Prestaciones a corto plazo	3	3
Prestaciones tras el retiro	3	1
Prestaciones por despido	2	1

En 2008, los emolumentos pagados a los antiguos miembros del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y sus dependientes sobrevivientes ascendieron a € 0.4 millones (€ 0.6 millones durante el ejercicio anterior). El importe de las provisiones para el pago de pensiones actuales y futuras a este grupo de personas ascendió a € 7 millones (€ 6 millones durante el ejercicio anterior).

Dentro del marco del plan de opción de compra de acciones de Volkswagen AG, los miembros del Consejo de Administración de VW FS AG han adquirido bonos convertibles que les confieren el derecho a suscribir acciones ordinarias de Volkswagen AG. Los detalles relativos a los planes de opción de compra de acciones están incluidos en el Informe Anual de Volkswagen AG.

(63) Órganos corporativos de Volkswagen Financial Services AG

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

Frank Witter (a partir del 16.9.2008)

Presidente del Consejo de Administración
Desarrollo Corporativo
TI, Seguros
Regiones Norteamérica, Sudamérica, Asia Pacífico

Elke Eller

Recursos Humanos y Organización

Frank Fiedler (a partir del 16.9.2008)

Finanzas (Contraloría, Tesorería y, a partir del 30.10.2008, Contabilidad)

Dr. Michael Reinhart

Administración de Riesgos y, hasta el 29.10.2008, Contabilidad

Lars-Henner Santelmann (a partir del 16.9.2008)

Ventas regiones Europa Central, Europa del Norte, Europa del Este, Europa del Sur

El señor Rolf Grönig fue miembro del Consejo de Administración hasta el 30.9.2007. Estuvo a cargo del área de Recursos Humanos. Los señores Burkhard Breiing y Klaus-Dieter Schürmann fueron miembros del Consejo de Administración hasta el 15.9.2008. El Sr. Breiing fue Presidente del Consejo de Administración y responsable de las áreas de Contraloría, Desarrollo Corporativo, TI y Seguros, así como de las regiones Europa del Centro, Europa del Este, Asia Pacífico, Norteamérica y Sudamérica. El Sr. Schürmann fue responsable del área de Tesorería y las regiones Europa del Norte y Europa del Sur.

El Comité de Vigilancia está integrado por las siguientes personas:

Hans Dieter Pötsch

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

Dr. Horst Neumann

Presidente Adjunto (a partir del 1.4.2008)

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Organización

Giuseppe Savoini (hasta el 31.3.2008)

Presidente Adjunto

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Tesorero del Grupo

Michael Riffel

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de
Trabajo del Grupo de Volkswagen AG

Dr. Jörg Boche (a partir del 1.4.2008)

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG (desde el 21.11.2008)
Tesorero del Grupo

Waldemar Drosdziak

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG,
Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Sabine Ferken

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial
Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services
GmbH

Detlef Kunkel

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

Günther Müller (hasta el 31.10.2008)

Jefe de Contraloría de Volkswagen Bank GmbH

Gabor Polonyi (a partir del 1.11.2008)

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Empresariales
de Volkswagen Bank GmbH

Alfred Rodewald

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial
Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services
GmbH

Lothar Sander

Miembro del Consejo de Administración de la División Volkswagen
Contraloría y Auditoría

Axel Strotbek

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Organización

Detlef Wittig

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Mercadotecnia y Ventas del Grupo

(64) Carta de apoyo a favor de las empresas filiales

Volkswagen Financial Services AG, en su carácter de accionista de las empresas filiales cuya administración se encuentra bajo su control y/o en las que directa o indirectamente mantiene una participación accionaria mayoritaria, en este acto declara que, salvo por los riesgos de carácter político, ejercerá su influencia para garantizar que dichas empresas liquiden sus pasivos a sus acreedores en los términos convenidos. Además, Volkswagen Financial Services AG confirma que en tanto se encuentren vigentes dichos créditos, no modificará la estructura accionaria de dichas empresas de manera que afecte en forma adversa su carta de apoyo, sin comunicar dicha circunstancia a los acreedores.

(65) Acontecimientos posteriores a la fecha del balance general

De conformidad con lo dispuesto por la Sección 21, Párrafo 1, de la Ley de Intermediación con Valores de Alemania, el 5 de enero de 2009 Porsche Automobil Holding SE, con sede en Stuttgart, y el accionista de dicha empresa que de conformidad con lo dispuesto por la Sección 22, Párrafo 1, Oración 1, Inciso No. 1 de la Ley de Intermediación con Valores de Alemania, está considerado como el titular de las acciones representativas del capital social de Volkswagen AG, notificaron a la compañía que su participación en el capital con derecho a voto de Volkswagen AG había superado el 50% y que a dicha fecha eran titulares del 50.76% de las acciones con derecho a voto. Las acciones con derecho a voto cuya titularidad es imputable a las partes que enviaron dicha notificación, están identificadas en la información publicada por Volkswagen AG por disposición de ley en su página web, www.volkswagenag.com/ir, el 12 de enero de 2009. El 17 de febrero de 2009, el Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (un fondo especial para la estabilización del mercado financiero - SoFFin) nos informó que Volkswagen Bank GmbH había recibido una garantía marco de hasta € 2.0 billones para el refinanciamiento de créditos automotrices. Hasta el 6 de marzo de 2009 no había ocurrido ningún otro acontecimiento significativo.

(66) Declaración de responsabilidad del Consejo de Administración

Hasta donde tenemos conocimiento, y de conformidad con los principios aplicables a la presentación de la información, los estados financieros consolidados reflejan de manera fiel y correcta los activos, los pasivos, la situación financiera y la utilidad o pérdida del Grupo, y el informe de la administración del Grupo contiene un análisis fiel del desarrollo y desempeño de los negocios y la situación del Grupo, así como una descripción de las principales oportunidades y riesgos relacionados con el desarrollo esperado del Grupo.

Brunswick, a 9 de febrero de 2009/6 de marzo de 2009
El Consejo de Administración



Frank Witter




Elke Eller



Frank Fiedler



Dr. Michael Reinhart



Lars-Henner Santelmann

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, Brunswick, mismos que están integrados por el estado de resultados, el balance general, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y las notas, por el ejercicio financiero comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008. La preparación de dichos estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo de conformidad con las IFRS aplicables en la UE, y con las disposiciones supletorias aplicables de conformidad con la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB), son responsabilidad del Consejo de Administración de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión, basada en nuestra auditoría, sobre los estados financieros consolidados y el informe presentado por la administración del Grupo.

Nuestra auditoría de los estados financieros consolidados se llevó a cabo de conformidad con lo dispuesto en la Sección 317 del HGB y las normas de auditoría generalmente aceptadas en Alemania en materia de la auditoría de estados financieros, publicadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW). Dichas normas nos exigen planear y llevar a cabo la auditoría a fin de garantizar, con un grado de certeza razonable, la detección de las inexactitudes y violaciones que puedan tener un efecto significativo en la presentación de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación reflejados por los estados financieros consolidados, tomando en consideración los principios de contabilidad aplicables y el informe presentado por la administración del Grupo. El procedimiento para la auditoría se estableció tomando en consideración nuestros conocimientos en cuanto a las actividades y el entorno económico y jurídico del Grupo y la evaluación de los posibles errores. La eficacia del sistema de control interno de la contabilidad, y las constancias que respaldan la información revelada en los estados financieros consolidados anuales y el informe presentado por la administración del Grupo, se examinaron principalmente mediante la aplicación de pruebas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros de las empresas consolidadas, la definición del alcance de la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación aplicados y las estimaciones significativas efectuadas por el Consejo de Administración, y la evaluación de la presentación de los estados financieros y el informe rendido por la administración del Grupo en términos generales. Consideramos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para la emisión de nuestra opinión.

Nuestra auditoría no ha dado lugar a que expresemos reserva alguna.

En nuestra opinión, que se basa en los resultados de la auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS aplicables en la UE y con las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del HGB, así como con las IFRS en general, y de acuerdo con dichas disposiciones presentan un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo. El informe presentado por la administración del Grupo es consistente con los estados financieros consolidados, representa una comprensión adecuada de la situación del Grupo y muestra en forma adecuada los riesgos relacionados con su desarrollo futuro.

Hanover, a 9 de febrero de 2009/6 de marzo de 2009

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Harald Kayser Burkhard Eckes
Auditor Auditor

INFORME DEL COMITÉ DE VIGILANCIA DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Durante el ejercicio financiero recién concluido, el Comité de Vigilancia atendió de manera continua y exhaustiva la situación y el desarrollo del Grupo Volkswagen Financial Services AG.

Durante el período en comento, el Consejo de Administración presentó al Comité de Vigilancia informes oportunos y exhaustivos, tanto verbales como escritos, con respecto a los aspectos significativos de la planeación y situación de la compañía (incluyendo su exposición a los riesgos y la administración de los mismos), al desarrollo de sus negocios y a las desviaciones de sus planes y objetivos. Con base en dichos informes del Consejo de Administración, el Comité de Vigilancia supervisó continuamente la administración de los negocios de la compañía, cumpliendo así con sus responsabilidades de conformidad con la ley y los estatutos de la compañía, de manera no limitativa. Todas las decisiones de carácter significativo para la compañía, y todas las demás operaciones que de conformidad con las reglas procesales del Comité de Vigilancia están sujetas a aprobación por parte del mismo, se revisaron y discutieron con el Consejo de Administración antes de adoptar la resolución respectiva.

El Comité de Vigilancia está integrado por doce miembros. Ocurrieron algunos cambios de personal con respecto al ejercicio anterior, mismos que se muestran en la sección de órganos sociales de las notas.

Durante el ejercicio en comento el Comité de Vigilancia celebró tres sesiones ordinarias y no celebró sesiones extraordinarias. El índice promedio de asistencia de los miembros del Comité de Vigilancia fue del 97%. Todos los miembros asistieron a más de la mitad de las sesiones. Las resoluciones relacionadas con cuestiones urgentes se adoptaron a través de circulares memoranda.

Labores de los comités

Para facilitar sus labores, el Comité de Vigilancia estableció dos comités: un comité de crédito y un comité de personal.

El comité de personal es responsable de las decisiones relativas al personal y a cuestiones sociales, sujeto a las facultades conferidas al Comité de Vigilancia por la ley y sus reglas procesales. Este comité está integrado por tres miembros del Comité de Vigilancia. Sus decisiones se adoptan a través de circulares memoranda. La aprobación de poderes para ejercer la representación legal ("Prokura") fue uno de los aspectos significativos de sus labores.

El comité de crédito es responsable de aprobar las cuestiones que de conformidad con la ley y las reglas procesales deben ser resueltas por el Comité de Vigilancia, tales como, por ejemplo, las propuestas relativas a la asunción de compromisos de crédito, la contratación de deuda por parte de la compañía, la celebración de operaciones de factoraje y la celebración de contratos de carácter general en materia de cuentas por cobrar, el otorgamiento de garantías y otras cuestiones similares. El comité de crédito está integrado por tres miembros del Comité de Vigilancia. También adopta sus decisiones por medio de circulares memoranda.

Deliberaciones del Comité de Vigilancia

Tras revisar detalladamente los estados financieros auditados por el ejercicio 2007, preparados por el Consejo de Administración, durante la sesión celebrada el 20 de febrero de 2008, el Comité de Vigilancia aprobó dichos estados financieros y aceptó el informe anual presentado por el departamento de Auditoría Interna con respecto a los resultados de las auditorías practicadas por el mismo.

El Consejo de Administración presentó amplios informes sobre la situación económica y financiera de la compañía y el subgrupo, tanto durante la sesión antes

citada como durante las sesiones celebradas el 2 de julio de 2008 y el 26 de noviembre de 2008. Al respecto, analizamos las opciones disponibles para llevar a cabo una realineación fundamental de las operaciones de la compañía con miras a que la misma pueda lograr sus objetivos en cuanto a utilidades a largo plazo. Durante la sesión celebrada el 20 de febrero de 2008, aprobamos los planes formulados por el Consejo de Administración para optimizar aún más la administración del subgrupo mediante el establecimiento de una sociedad controladora en Holanda, a la cual se aportarán todas las inversiones de Volkswagen Financial Services AG en sus subsidiarias extranjeras. También aprobamos la construcción de un nuevo edificio de oficinas en Brunswick.

En nuestra sesión del 2 de julio de 2008, aprobamos el establecimiento de una organización de venta de servicios financieros en la India con el fin de respaldar las operaciones locales del Grupo Volkswagen. El Consejo de Administración explicó la exposición actual de la compañía tanto a los riesgos crediticios como a los riesgos relacionados con el valor residual, las ramificaciones que ha tenido la crisis en el mercado de los créditos hipotecarios subprime, y los pasos que debemos tomar como resultado de ello.

El 26 de noviembre de 2008, sostuvimos una larga discusión con respecto a la planeación financiera y de las inversiones del subgrupo. El Consejo de Administración nos informó las ramificaciones que ha tenido la crisis de los mercados financieros, la situación actual de liquidez de la compañía y las medidas iniciadas por dicho Consejo. También discutimos nuestra realineación estratégica a la luz de la Estrategia Para 2018, así como el plan del Consejo de Administración de incursionar en el mercado de Ucrania. Al efecto, aprobamos la constitución de tres sociedades en Kiev. Finalmente, autorizamos al Consejo de Administración a crear una fundación llamada "Nuestros Niños en Brunswick", para que la compañía cumpla con sus obligaciones ante la sociedad.

Auditoría de los estados financieros consolidados anuales

Se contrató a PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con sede en Hanover, para auditar los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS), y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG de conformidad con el Código de Comercio de Alemania (HGB), por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, incluyendo los informes contables y de la administración.

El Comité de Vigilancia tuvo a su disposición los estados financieros consolidados anuales, preparados de conformidad con las IFRS, y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG, preparados de conformidad con el HGB, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, así como los informes de la administración. Los auditores, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con sede en Hanover, auditaron dichos estados financieros, incluyendo los informes contables y de la administración, y en cada uno de ambos casos emitieron una opinión sin reservas. El Comité de Vigilancia aprueba los resultados de estas auditorías.

La revisión de los estados financieros consolidados preparados de conformidad con las IFRS, y los estados financieros anuales preparados de conformidad con el HGB, así como de los informes de la administración, por parte del Comité de Vigilancia, no dio lugar a la expresión de reserva alguna. Los auditores se encontraban presentes en la sesión del Comité de Vigilancia al momento de tratarse este punto del orden del día, y presentaron un informe con respecto a los principales resultados de su auditoría.

La pérdida reportada por Volkswagen Financial Services AG en sus estados financieros individuales de conformidad con el HGB, fue cubierta por su accionista

único, Volkswagen AG, en los términos del convenio de control y traslado de utilidades celebrado por las mismas.

El Comité de Vigilancia aprobó los estados financieros anuales preparados por el Consejo de Administración, y los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG. Los estados financieros anuales quedan adoptados.

Integración del Consejo de Administración

Mediante circular de fecha 4 de septiembre de 2008, nombramos al Sr. Frank Witter como nuevo Presidente del Consejo de Administración, y a los Sres. Lars-Henner Santelmann y Frank Fiedler como nuevos consejeros, con efectos a partir del 16 de septiembre de 2008. Los Sres. Burkhard Breiing y Klaus-Dieter Schürmann se separaron del Consejo de Administración con efectos a partir del 15 de septiembre de 2008.

El Comité de Vigilancia desea reconocer y expresar su agradecimiento a los miembros del Consejo de Administración, a los miembros del comité de trabajo, al personal ejecutivo y a todos los empleados de Volkswagen Financial AG y sus filiales, por su trabajo. A través de su enorme dedicación han contribuido al continuo desarrollo de Volkswagen Financial Services AG.

Brunswick, a 9 de marzo de 2009



Hans Dieter Pötsch
Presidente del Comité de Vigilancia

EL COMITÉ DE VIGILANCIA DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Hans Dieter Pötsch

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

Dr. Horst Neumann

Presidente Adjunto (a partir del 1.4.2008)

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Organización

Giuseppe Savoini (hasta el 31.3.2008)

Presidente Adjunto

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Tesorero del Grupo

Michael Riffel

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de
Volkswagen AG

Dr. Jörg Boche (a partir del 1.4.2008)

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG (desde el 21.11.2008)
Tesorero del Grupo

Waldemar Drosdziak

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen
Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Sabine Ferken

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG,
Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Detlef Kunkel

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

Günther Müller (hasta el 31.10.2008)

Jefe de Contraloría de Volkswagen Bank GmbH

Gabor Polonyi (a partir del 1.11.2008)

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Empresariales de
Volkswagen Bank GmbH

Alfred Rodewald

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG,
Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Lothar Sander

Miembro del Consejo de Administración de la División Volkswagen
Contraloría y Auditoría

Axel Strotbek

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Organización

Detlef Wittig

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Mercadotecnia y Ventas del Grupo

GLOSARIO

Arrendamiento financiero

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado se transmite al arrendatario al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendatario.

Arrendamiento puro

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado y, por tanto, el riesgo respectivo, queda en manos del arrendador al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendador.

Arrendamiento transfronterizo

El arrendamiento transfronterizo es una operación de arrendamiento en la que el arrendador y el arrendatario están ubicados en distintos países.

Bursatilización

Conversión de un paquete (monto claramente definido) de activos de un mismo tipo, en valores vendibles. Los valores respaldados por activos (VRAs) son productos bursatilizados. El titular de dichos activos “vende” el paquete a un intermediario, es decir, a una entidad de objeto especial (EOE) que se refinancia a sí misma mediante la emisión de valores.

Calificación crediticia

Las calificaciones reflejan la opinión de las instituciones especializadas en revisar la solvencia crediticia (tales como las agencias calificadoras, los bancos y los proveedores de seguros de crédito) en cuanto a la capacidad económica, la obligación legal y la disposición de los acreedores para cumplir íntegra y oportunamente con sus obligaciones de pago.

Capital complementario

Está integrado esencialmente por las provisiones para contingencias, los pasivos por derechos de participación, y los pasivos subordinados.

Capital esencial

El capital esencial del grupo financiero controlador, Volkswagen Financial Services AG, está integrado esencialmente por el capital pagado y las reservas menos las partidas deducibles de conformidad con la Sección 10, Párrafo 2a de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, los activos intangibles o los déficits acumulados, así como el 50% de las partidas deducibles de conformidad con

la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, ciertas participaciones accionarias en institutos o instituciones de seguros.

Capital sujeto a responsabilidad

Capital esencial más capital complementario, menos las partidas deducibles, en el entendido de que el capital complementario no podrá exceder del capital esencial, y la deuda subordinada no podrá exceder del 50% del capital esencial.

Cautivo(a)

Empresa financiera perteneciente y/o administrada por una empresa industrial.

Certificado de participación

Derecho garantizado de participar en la utilidad neta o los recursos derivados de la liquidación de una empresa.

Contabilización como cobertura

La contabilización como cobertura intenta reducir al mínimo el desarrollo contradictorio de los derivados y las operaciones subyacentes en el estado de resultados.

Crédito mercantil

La diferencia entre el precio de compra pagado por una empresa adquirida y el valor de los activos netos adquiridos.

Derivado

Instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro instrumento financiero original. Derivado es un término genérico que abarca, por ejemplo, las opciones, los futuros, los contratos adelantados, los swaps de tasas de interés y los swaps de divisas.

Emisión de valores respaldados por activos

Mecanismo para convertir los derechos de pago en valores negociables emitidos por una sociedad de objeto especial, implementado mediante la formación de paquetes con los activos financieros de una empresa.

Estado de flujos de efectivo

Parámetro económico para evaluar la capacidad de una compañía para pagar sus cuentas.

Flujo de efectivo

Flujo neto de pagos generado por las actividades operativas, de inversión y de financiamiento durante un período.

Grupo controlador financiero

De conformidad con la Ley Bancaria de Alemania, se considera que tal grupo existe si una sociedad controladora de instituciones financieras (Volkswagen Financial Services AG) tiene bajo su control a instituciones financieras, instituciones de servicios financieros, empresas financieras o proveedores de servicios auxiliares, y cuando menos una de las empresas subordinadas es un banco que reciba depósitos (Volkswagen Bank GmbH), por ejemplo.

Instrumento financiero derivado (operación de cobertura)

Derechos y obligaciones para cubrir los riesgos financieros relacionados con los instrumentos financieros originales.

Margen

Prima o descuento sobre una tasa de interés de referencia (como por ejemplo, LIBOR o EURIBOR), cuyo monto depende de la solvencia crediticia y posición de mercado.

Método de capital

Método de consolidación para integrar los resultados de diversas empresas en los estados financieros. Se basa en el costo histórico de adquisición de la participación accionaria, mismo que se actualiza en forma paralela al desarrollo de la parte proporcional del capital social en los ejercicios futuros.

Método de la tasa de interés real

El cálculo de los intereses tomando en consideración todas las comisiones y demás remuneraciones pagadas y recibidas por las partes contratantes.

Método estandarizado para los riesgos crediticios

En contraste con el antiguo Principio I, el Reglamento de Solvencia establece dos métodos más sensibilizados al riesgo para calcular el capital requerido para cubrir los riesgos crediticios: el método estandarizado y el método basado en calificaciones internas (método BCI). En comparación con el método BCI, el método estandarizado incluye requisitos más específicos

de parte de las autoridades competentes en materia bancarias con respecto a los factores que determinan los requerimientos de capital.

Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés)

Reglas de contabilidad preparadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés, antes denominado Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, o IASC), una asociación independiente.

Programa de papel comercial

Programa marco para la emisión de obligaciones a corto plazo, que permite emitir instrumentos del mercado de dinero de manera rápida y flexible.

Prueba de deterioro

Las pruebas de deterioro se aplican periódicamente para determinar la probabilidad de recuperación de los activos.

Punto de referencia

Proceso sistemático y continuo de comparación de los productos, servicios, cifras financieras clave y procesos, con los correspondientes a los líderes en la industria.

Razón capital esencial

Proporción guardada entre el capital esencial y los activos ponderados de acuerdo al riesgo. $\text{Capital esencial} / (\text{capital obligatorio para (riesgos crediticios} + \text{riesgos relacionados con las operaciones} + \text{riesgos de mercado)} * 12.5) * 100$.

Razón capital social (balance general)

Razón entre el capital social y el total de activos

Razón fondos propios (obligatoria)

Razón entre los fondos propios y la posición total de riesgos. La posición total de riesgos es la suma de los activos ponderados en base al riesgo, más el total del capital requerido para cubrir los riesgos de mercado y los riesgos relacionados con las operaciones, multiplicado por 12.5. $\text{Fondos propios} / (\text{Capital requerido para (riesgos crediticios} + \text{riesgos relacionados con las operaciones} + \text{riesgos de mercado)} * 12.5) * 100$.

Razón integral (obligatoria)

La razón integral debe calcularse al final de cada trimestre de conformidad con lo dispuesto en la Sección 2, Párrafo 6 del Reglamento de Solvencia. Representa la razón entre los fondos propios,

como numerador, y la suma del capital total requerido para cubrir los riesgos crediticios, el capital requerido para cubrir los riesgos relacionados con las operaciones, el capital requerido para cubrir las posiciones de riesgo de mercado más las operaciones con opciones, multiplicada por 12.5.

Reglamento de Solvencia

Disposiciones obligatorias en cuanto a la suficiencia del capital de las instituciones financieras en la República Federal de Alemania, que sustituyó al antiguo Principio I a partir del 1 de enero de 2007.

Rendimiento sobre el capital

Resultado fiscal antes de impuestos, dividido entre el capital social promedio.

Responsiva

Declaración emitida por una sociedad controladora en beneficio de terceros (por ejemplo, bancos), obligándose a cumplir con las obligaciones de una filial.

Sistema de puntuación

Sistema de calificación crediticia para las operaciones con clientes privados.

Swap

Canje de flujos de pago que también puede efectuarse con respecto a distintas monedas

Valor en riesgo

Monto máximo de la pérdida que probablemente sufrirá una determinada cartera en cierto período de tiempo.

Valor justo

Valor (como por ejemplo el valor de mercado) al que se puede comprar y vender un instrumento financiero a través de una operación entre partes conocedoras y deseosas, en términos no más favorables que los disponibles en el mercado.

Volatilidad

Parámetros de fluctuación, como por ejemplo de los mercados o del valor de los instrumentos financieros.

NOTA CON RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe contiene declaraciones con respecto al desarrollo futuro de las operaciones de Volkswagen Financial Services AG. Dichas declaraciones incluyen, entre otras cosas, presunciones en cuanto a la situación de la economía global y los mercados automotriz y financiero. Volkswagen Financial Services AG ha formulado estas presunciones con base en la información disponible y considera que actualmente presentan un panorama realista. Estas estimaciones necesariamente conllevan ciertos riesgos y los hechos reales pueden llegar a diferir de lo previsto.

Por tanto, en caso de que el desarrollo real se desvíe de las expectativas y presunciones, o de que ocurran hechos inesperados que afecten las operaciones de negocios de Volkswagen Financial Services AG, el desarrollo de los negocios también se verá afectado.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

AKTIENGESELLSCHAFT



La llave para la movilidad.

INFORME ANUAL 2009

Panorama de Volkswagen Financial Services AG

en millones de € (al 31.12.)	2009	2008	2007	2006	2005	
Total de activos	60,286	57,279	52,314	43,923	39,757	
Cuentas por cobrar como resultado de						
Financiamiento de menudeo	26,603	21,913	20,884	17,262	15,534	
Financiamiento de mayoreo	8,391	9,584	9,360	6,989	6,614	
Operaciones de arrendamiento	13,935	14,912	13,639	12,759	11,832	
Activos arrendados	3,666	3,003	2,436	1,476	1,024	
Depósitos de clientes	18,309	12,835	9,620	8,827	8,735	
Capital social	6,311	6,780	6,012	4,603	4,324	
Resultado antes de impuestos	554	792	809	705	696	
Impuesto sobre la renta y sobre las ganancias	-159	-214	-90	-230	-207	
Utilidad neta	395	578	719	475	489	
en % (al 31.12.)	2009	2008	2007	2006	2005	
Razón costo/utilidad ¹	69	61	58	60	61	
Razón capital social	10.5	11.8	11.5	10.5	10.9	
Razón capital esencial	11.2 ²	8.8 ²	7.0 ²	8.2	9.0	
Razón integral	11.4 ²	10.8 ²	8.9 ²	8.8	8.8	
Rendimiento sobre el capital social	8.5	12.4	15.2	15.8	16.8	
Número (al 31.12.)	2009	2008	2007	2006	2005	
Empleados	6,775	6,639	6,138	5,022	4,968	
En Alemania	4,290	4,128	3,856	3,602	3,595	
En el extranjero	2,485	2,511	2,282	1,420	1,373	
Calificación en 2009³	Standard & Poor's			Moody's Investor Service		
	corto plazo	largo plazo	perspectiva	corto plazo	largo plazo	perspectiva
Volkswagen Financial Services AG	A-2	A-	negativa	Prime-2	A3	estable
Volkswagen Bank GmbH	A-2	A-	negativa	Prime-1 ⁴	A2 ⁴	estable ⁴

¹ Representa los gastos generales y administrativos (ajustados para reflejar las partidas extraordinarias), divididos entre la utilidad neta imputable a las operaciones de financiamiento a clientes, arrendamiento y seguros después de las provisiones para riesgos y los ingresos netos por concepto de comisiones.

² La razón capital esencial/razón integral obligatoria al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 se calculó de conformidad con el método estandarizado aplicable a los riesgos crediticios y operativos con base en las Reglas de Solvencia que entraron en vigor el 1 de enero de 2007. Las cifras correspondientes a los ejercicios 2005 y 2006 se calcularon de conformidad con el antiguo Principio I.

³ Para mayor información, ver la sección "Nuestra Estrategia de Refinanciamiento se Caracteriza por la Diversificación".

⁴ Las calificaciones se encuentran bajo observación debido a una posible reducción.

Nuestra misión

Apoyamos las ventas de todas las marcas del Grupo Volkswagen alrededor del mundo e incrementamos la lealtad del cliente de manera sostenida a todo lo largo de la cadena de valor automotriz.

Contenido

NUESTRA ESTRATEGIA

- 4 Mensaje del Consejo de Administración
- 6 El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG
- 8 Nuestra visión — ser “el mejor proveedor de servicios de financiamiento automotriz del mundo”
- 12 Una conversación
- 16 La “diversificación” define nuestra estrategia de refinanciamiento
- 20 Innovación e internacionalización — potenciales para nuestro crecimiento en términos de mercado

NUESTROS MERCADOS

- 24 Desarrollo en los mercados
- 25 Región Europa
- 28 Región Asia-Pacífico
- 31 Regiones Norteamérica y Sudamérica

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

- 36 Ambiente económico y de negocios
- 39 Dirección, organización y estructura corporativa del Grupo Volkswagen Financial Services AG
- 39 Análisis del desempeño y la posición del Grupo
- 47 Informe de riesgos
- 64 Oportunidades para Volkswagen Financial Services AG
- 65 Informe sobre el personal
- 68 Acontecimientos ocurridos con posterioridad a la fecha del balance general
- 68 Acontecimientos esperados

ESTADOS FINANCIEROS DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

- 74 Estado de resultados
- 75 Estado de resultados integrales
- 76 Balance general
- 77 Estado de cambios en el capital contable
- 78 Estado de flujos de efectivo
- 79 Notas
 - 79 Comentarios generales
 - 79 Principios de contabilidad aplicables al Grupo
 - 80 Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS
 - 82 Políticas contables
 - 91 Notas al estado de resultados
 - 96 Notas al balance general
- 115 Notas a los instrumentos financieros
- 126 Información por segmentos
- 129 Otras notas

INFORMACIÓN ADICIONAL

- 136 Informe de los auditores independientes
- 137 Informe del Comité de Vigilancia
- 140 Comité de Vigilancia
- 142 Glosario

Mensaje del Consejo de Administración



FRANK WITTER
Presidente del Consejo de Administración

Damas y caballeros,

La crisis financiera a nivel mundial alcanzó un punto culminante a principios del ejercicio fiscal 2009. La drástica contracción en las ventas de la industria automotriz hizo temer que el sector de los servicios de movilidad también se vería afectado en forma significativa. Afortunadamente, la introducción del bono para el reemplazo de los automóviles desvencijados en Alemania y otros programas similares introducidos en otros países, impulsaron de manera extraordinaria las ventas, especialmente por lo que toca a los vehículos pequeños y medianos, lo que a su vez benefició nuestras operaciones tanto de financiamiento como de seguros. La fuerte contracción de los mercados financieros ha creado retos importantes para todos los proveedores de servicios financieros que requieren financiamiento. Sin embargo, gracias tanto a nuestra sólida calificación crediticia como al hecho de que nuestra estrategia de financiamiento se basa en la diversificación, nunca tuvimos problemas para garantizar la liquidez de la compañía.

Nuestro resultado antes de impuestos por el año, que se ubicó en € 554 millones, disminuyó un 30 % con respecto al ejercicio anterior, tal como lo esperábamos. Aunque en el ejercicio recién concluido enfrentamos retos especiales, podemos decir con plena confianza que

dadas precisamente estas circunstancias, nuestro claramente estructurado modelo de negocios ha demostrado sus méritos. Sin embargo, ya habíamos dado pasos importantes antes de que se desencadenara la crisis. Entre otras cosas, ampliamos nuestros métodos y procedimientos de administración de riesgos, mantuvimos continuamente alineadas nuestra gama de productos y las necesidades del cliente y capturamos nuevas oportunidades de negocios y mercados para lograr nuestros objetivos.

Esto significa que en 2009 nuestro número de nuevos contratos de financiamiento y arrendamiento se incrementó en un 8.7 % y nuestro número de nuevas pólizas de seguro automovilístico aumentó un 9.9 %. Volkswagen Leasing GmbH logró ampliar su negocio de flotillas, en tanto que el mercado en general experimentó una contracción. Como resultado de ello, actualmente estamos financiando o arrendando el 29 % y asegurando el 13.1 % de todos los nuevos vehículos vendidos por el Grupo Volkswagen. Este éxito radica en nuestra bien coordinada estrategia orientada a lograr tanto una rentabilidad sostenida como un sano crecimiento.

Creemos que el ambiente en el mercado seguirá siendo sumamente difícil durante el ejercicio fiscal 2010. La tensión se dejará sentir especialmente en las primas por riesgo. En virtud de que los paquetes de estímulos gubernamentales que generaron crecimiento el año pasado no se repetirán este año, debemos ahora más que nunca triunfar por medio de soluciones innovadoras y creativas para el cliente. Estamos bien posicionados y preparados para precisamente este tipo de escenario.

Queremos agradecer a todos aquellos que han hecho realidad nuestro éxito al otorgarnos su confianza, especialmente nuestros clientes y socios. Debemos un especial agradecimiento a nuestros empleados por su incondicional compromiso y a nuestros socios en el lado automotriz por una buena y confiable colaboración.



Frank Witter
Presidente del Consejo de Administración

Brunswick, marzo de 2010

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG

FRANK WITTER

Presidente del Consejo de Administración

FRANK FIEDLER

Finanzas

CHRISTIANE HESSE

Recursos Humanos y Organización

DR. MICHAEL REINHART

Administración de Riesgos

LARS-HENNER SANTELMANN

Ventas



FRANK FIEDLER DR. MICHAEL REINHART LARS-HENNER SANTELMANN CHRISTIANE HESSE FRANK WITTER

Nuestra visión – ser »el mejor proveedor de servicios de financiamiento automotriz del mundo«

Buscamos materializar nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios de financiamiento automotriz del mundo, en un ambiente sumamente complejo y de intensa competencia. El marco para ello radica en la estrategia WIR2018, adoptada por el Grupo Volkswagen con miras a convertirse en la empresa automotriz líder del mundo desde el punto de vista tanto económico como ecológico.

Aunque en los últimos años el negocio en los mercados en los que tenemos presencia se ha caracterizado por una creciente saturación y una competencia extremadamente agresiva, en 2008 la crisis de los mercados financieros a nivel global y la consiguiente crisis económica provocaron un cambio radical en los negocios. Creemos que ha comenzado un arrollador proceso de consolidación.

UN AMBIENTE DE NEGOCIOS CAMBIANTE

Hay dos principales tendencias que han tenido un fuerte impacto en la industria automotriz a nivel internacional durante varios años: el enfoque en los valores ecológicos y el costo total que conlleva el ser propietario de un vehículo —dos cuestiones que están relacionadas con el uso de automóviles en general. Ambas tendencias han beneficiado de especial manera a los fabricantes que poseen una gran experiencia tecnológica y una cadena de valor automotriz cerrada.

El diseño y la construcción de vehículos sanos para el medio ambiente requieren de inversiones en investigación sumamente cuantiosas y, por ende, que haya un deseo de invertir. Esto incluye la capacidad de crear paquetes de movilidad integrales que abarquen no sólo el financiamiento, aseguramiento,

mantenimiento y desecho de vehículos, sino también el suministro competente y constante de servicios orientados a manejar la relación con los clientes y proporcionarles asesoría en materia de servicios financieros. Sólo unos cuantos fabricantes a nivel mundial cumplen con estos complejos requisitos y el Grupo Volkswagen es uno de ellos.

Los concesionarios también deben enfrentar estos grandes retos. Al abarcar principalmente a empresas medianas y pequeñas, la industria ha sufrido durante años debido a la falta de capitalización adecuada y ganancias suficientes. Hoy en día estos factores están generando un temor generalizado de no poder sobrevivir en un ambiente plagado por fuertes presiones competitivas y dificultades para recaudar fondos, dada la crisis de los mercados financieros.

Por otra parte, en el contexto de la crisis actual el panorama respecto al consumidor final es peculiar. Los temas presupuestales y las preocupaciones en cuanto a la liquidez ya habían comenzado a dominar el destino del ingreso neto de los hogares desde antes que surgiera la crisis, ocasionando que los clientes se inclinen cada vez más por los vehículos usados dado lo predecible de su costo, el lugar de comprar. Por esta razón, los estímulos económicos tales como el bono para el reemplazo de los automóviles

desvinciados en Alemania resultaron sumamente eficaces para dar un giro a la esperada contracción en la demanda, convirtiéndola en un importante incremento. Esto aceleró la tendencia a la compra de vehículos pequeños. En última instancia, el llamado “efecto a lo menos” reduce los costos de financiamiento y obliga a recalibrar los precios de los automóviles usados, al menos temporalmente.

NUESTRA ESTRATEGIA WIR2018

El alinear nuestros propios objetivos con las necesidades de los grupos a los que estamos orientados —es decir, nuestros clientes y concesionarios y las marcas del Grupo Volkswagen— constituye la médula de nuestra estrategia y encuentra clara expresión en nuestro credo corporativo.

- Buscamos convertirnos en el mejor promotor de todas las marcas del Grupo Volkswagen alrededor del mundo e incrementar de manera sostenida la lealtad de nuestros clientes a todo lo largo de la cadena de valor automotriz.
- Como socio confiable de los concesionarios, deseamos satisfacer las necesidades de movilidad individual de nuestros clientes ofreciéndoles atractivos servicios financieros y automotrices.
- La dedicación de nuestros empleados establece un estándar para toda la industria y garantiza la rentabilidad sostenida de la compañía.

NUESTRO LINEAMIENTO DE MARCA INTEGRAL

Proporcionamos a nuestros clientes la «llave para la movilidad» correcta para todos los vehículos del Grupo Volkswagen. Ofrecemos toda nuestra gama de servicios con base en este lineamiento de marca integral en todo el mundo, adaptándolos a la medida de las necesidades individuales del cliente. De esta forma afrontamos el reto de desarrollar conceptos de vanguardia alineados con los intereses de nuestros clientes, implementando con ello estos lineamientos de manera oportuna y eficaz.

En los 60 años transcurridos desde que en 1949 se creara Volkswagen Bank GmbH, el primer banco automotriz de Alemania, hemos demarcado la industria de los servicios financieros automotrices. Esto nos ha ayudado a perfilar el desarrollo de la industria siendo un innovador en el sector de los servicios de financiamiento y seguros. Nuestros paquetes de soluciones abarcan no sólo servicios

de seguros automovilísticos y personales, servicios de mantenimiento o servicios de administración de flotillas, sino también diversos paquetes de financiamiento y arrendamiento automotriz que sirven para incrementar la lealtad del cliente a largo plazo.

El innovador modelo del seguro sobre el valor residual, desarrollado en conjunto con AUDI AG, es emblemático de nuestra perspectiva. En el contexto de la crisis actual, esto ayuda a proteger el modelo de negocios de los concesionarios a largo plazo. Los paquetes de movilidad adaptados para clientes particulares y el programa FleetCompetence eCO₂ para las empresas preocupadas por el medio ambiente, reflejan nuestro enfoque en los distintos grupos de clientes. El éxito de nuestros esfuerzos en materia de mercadotecnia radica en nuestra capacidad no sólo para desarrollar productos sino también para ejecutar los diseños de nuevos productos en forma oportuna. Esto requiere que se cuente con una amplia perspectiva interna en cuanto a las necesidades de los clientes —desglosada por grupos de clientes y mercados— y con la habilidad de diseñar una amplia estructura de movilidad financiera. Nuestra competitividad también está garantizada por nuestra habilidad para procesar grandes volúmenes, nuestra amplia gama de productos y nuestra capacidad de actuar en distintas formas según la marca, así como por la profesional red de vendedores de los concesionarios. La integración de todas las etapas de la cadena de valor dentro del Grupo Volkswagen y sus concesionarios es un requisito clave para el éxito de nuestro enfoque.

En 2009, nuestra capacidad para refinanciar nuestros negocios en todos nuestros mercados fue un elemento clave de nuestro éxito en el mercado. El refinanciamiento de nuestros negocios está soportado por tres pilares: instrumentos de financiamiento diversificados, acceso a los mercados de capitales locales y una sólida capitalización. Nuestra reputación en los mercados financieros internacionales es la de una confiable emisora de bonos y valores respaldados por activos. Nuestras subsidiarias en Alemania, Polonia y México se han ganado por sí mismas la posición de prestigiosos bancos directos en el segmento de la captación de depósitos. Hoy en día estamos en posición de refinanciar nuestro negocio en los mercados locales de dinero y capitales, dondequiera que amplíemos nuestras operaciones. En nuestra opinión, nuestra experiencia en la implementación radica en nuestra capacidad de ofrecer los paquetes de movilidad correctos en el momento oportuno en cualquier región.

Nuestro concepto de marca integral

Nuestro concepto de marca integral proporciona los parámetros dentro de los que desarrollamos nuestros paquetes de soluciones — la llave para la movilidad de nuestros clientes.



VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG: UN ESLABÓN CON NUESTROS CLIENTES

Nos consideramos un proveedor de servicios tanto para los consumidores finales como para nuestros socios concesionarios y las marcas automotrices del Grupo Volkswagen. Es para estos grupos que hemos desarrollado servicios financieros específicos para cada marca y tipo de producto. La estrecha colaboración entre Volkswagen Financial Services AG y las marcas del Grupo Volkswagen, tanto por lo que toca al desarrollo de productos automotrices como a la planeación de la labor de ventas, constituye un prerequisite para tener éxito. Nuestra presencia integral en el mercado, tanto al introducir nuevos modelos como al incursionar en nuevos mercados, ha sido nuestra característica distintiva por años. Nuestros concesionarios también se benefician de nuestro enfoque en la integración ya que estamos a su disposición como socio responsable en todo lo relativo a los servicios de movilidad, particularmente en tiempos difíciles como los que estamos viviendo. Por ello, Volkswagen Financial Services AG constituye un eslabón entre el fabricante, los concesionarios, los clientes y sus vehículos, especialmente en virtud de que nuestra relación de negocios perdura por largo tiempo tras la compra inicial.

NUESTROS OBJETIVOS ESTRATÉGICOS PARA LOGRAR UN CRECIMIENTO SOSTENIDO

El hecho de que ya proporcionamos servicios integrales a todo lo largo de la cadena de valor automotriz, explica nuestro objetivo de llegar a equipar «de entrada» a uno de cada dos nuevos automóviles del Grupo Volkswagen a nivel mundial con nuestros paquetes de movilidad para 2018 y proporcionar servicio a dichos paquetes mediante un inteligente manejo de los ciclos de vida de los automóviles a lo largo de la cadena de valor. Esto nos permite apoyar la estrategia del Grupo Volkswagen de convertirse en el fabricante de automóviles líder a nivel mundial y define nuestros propios objetivos de ventas como proveedor de servicios de movilidad.

Los instrumentos que utilizamos para adaptar nuestros paquetes de movilidad a las necesidades individuales del cliente nos han ayudado a respaldar el éxito de los esfuerzos en materia de mercadotecnia de las marcas automotrices del Grupo, especialmente durante la crisis financiera. También hemos demostrado nuestra experiencia como productor innovador en respuesta a la tendencia hacia la compra de automóviles medianos y pequeños, que se vio acrecentada por el bono para el reemplazo de los automóviles desvencijados.

La rentabilidad es instrumental para el desarrollo a largo plazo de la compañía ya que es más fácil garantizar la innovación, el crecimiento y el refinanciamiento en términos competitivos si nosotros mismos somos rentables. La calidad del nuevo negocio constituye la llave para poder ser rentable, especialmente en términos tanto de margen como de riesgo. Sin embargo, la excelencia de nuestros procesos también es un importante requisito dada la diversidad de nuestros productos y nuestro volumen de negocios. Siempre intentaremos ser el mejor de la clase.

No obstante lo anterior, todos estos factores objetivos, considerados como un todo, no son suficientes para poder convertirnos en la empresa de mayor éxito en la industria de los servicios financieros. Únicamente lograremos desarrollar al máximo todos nuestros potenciales a nivel mundial si continuamos teniendo fe en nuestros excelentes empleados y los ayudamos a evolucionar para que lleguen a convertirse en los mejores equipos. Dado que somos un proveedor de servicios, la satisfacción del cliente y, por tanto, nuestro crecimiento sostenido, dependen de la calidad que logremos en cada uno de nuestros segmentos individuales de negocios.

NUESTRA ESTRATEGIA TRIUNFA AUN EN TIEMPOS DIFÍCILES

La mejoría en nuestra posición de mercado demuestra que la tendencia creciente a largo plazo tanto de Volkswagen Financial Services AG como de sus subsidiarias, es sólida aun en este extremadamente difícil ambiente del mercado. Estamos convencidos de que nuestra sana estrategia, que se basa en una perspectiva a largo plazo, triunfará a futuro y hará justicia a nuestra visión de convertirnos en el mejor proveedor de servicios financieros automotrices del mundo.

Una conversación

Frank Fiedler, miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y representante del área de finanzas, habló con la Dra. Gisela Demberg, autora y periodista independiente especializada en temas jurídicos y financieros. Los temas discutidos incluyeron las ramificaciones de la crisis de los mercados financieros para el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG como empresa y el cambio en las condiciones de refinanciamiento en los mercados de capitales.



FRANK FIEDLER

Habla sobre los acontecimientos ocurridos en los mercados financieros y los objetivos de la compañía.

En el informe anual de 2008, el Consejo de Administración expresó su confianza en el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG como empresa, no obstante la crisis en los mercados financieros a nivel mundial. ¿Lo acaecido desde entonces ha confirmado su postura?

FRANK FIEDLER: Estábamos muy conscientes de que 2009 sería un ejercicio difícil. Y estimamos correctamente la media en la que nuestras ganancias disminuirían en 2009.

Pero lo que realmente importa es que nuestra estrategia quedó confirmada en un aspecto fundamental: nuestro desempeño fue sustancialmente superior al del mercado durante la crisis y en ese proceso incrementamos nuestra participación de mercado.

¿Qué es lo que hace que la compañía sea tan exitosa incluso en períodos de crisis?

FRANK FIEDLER: Ajustamos de inmediato nuestro enfoque hacia las cambiantes necesidades de movilidad de nuestros clientes. Eso es lo que nosotros entendemos por liderazgo en cuestión de innovación. El analizar correctamente a los clientes, segmentarlos de acuerdo a nuestros objetivos, responder a sus necesidades y ofrecer productos y servicios adaptados a las mismas, en estrecha colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen, son los factores que definen nuestra excelencia.

Existe una tendencia generalizada entre nuestros clientes —que se ha visto acentuada por la crisis— a reducir el tamaño de sus automóviles. Esto conlleva seleccionar vehículos más pequeños pero más eficientes en cuanto a consumo de combustible para reducir los costos de movilidad mensuales.

Los paquetes de movilidad que ya habíamos desarrollado e introducido exitosamente desde antes que surgiera la crisis en los mercados financieros, que ofrecen al cliente costos mensuales de movilidad predecibles y protección contra gastos imprevistos adicionales, han demostrado su importancia al haber triunfado durante la actual crisis económica y la crisis en los mercados financieros.

La posibilidad de ofrecer paquetes de financiamiento y arrendamiento en términos económicos requiere que se cuente con acceso a refinanciamiento en términos competitivos. ¿Cómo van a garantizar su capacidad para lograr esto dada la incertidumbre en los mercados financieros y de capitales?

FRANK FIEDLER: Nuestras necesidades de refinanciamiento reflejan el éxito de los esfuerzos en materia de mercadotecnia de las marcas del Grupo. Actualmente, el 29.0 % de todos los automóviles producidos por el Grupo Volkswagen están financiados o arrendados por nuestras subsidiarias. Gracias a nuestra equilibrada razón de depósitos de clientes, VRAs y otros instrumentos para los mercados de capitales, logramos colocar nuestras necesidades de refinanciamiento en una plataforma sólida.

Los mercados financieros se calmaron en el transcurso de 2009. Las primas por riesgo correspondientes a las nuevas emisiones de bonos, aplicables a las empresas que cuentan con buenas

calificaciones —como es el caso de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH— han retornado a niveles aceptables. En enero de 2009 nos convertimos en uno de los primeros jugadores del mercado en colocar una emisión de bonos de gran tamaño. Además, en 2009 Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias bursatilizaron VRAs por € 519 millones.

De acuerdo con nuestra estrategia en materia de refinanciamiento, nos apoyaremos en una amplia y diversa gama de fuentes e instrumentos de refinanciamiento para garantizar que todo refinanciamiento se obtenga al mejor costo posible.

El mantener la confianza tanto de nuestros inversionistas como de nuestros clientes constituye un aspecto igualmente importante de nuestra estrategia. Por tanto, siempre buscaremos contar con una transparente administración de riesgos. Esto rinde beneficios, especialmente en épocas de crisis, tal como lo demuestra nuestro importante crecimiento en depósitos bancarios directos.

La prensa alemana ha estado reportando la rápida caída en los precios de los vehículos usados y la difícil época que se avecina para los concesionarios automotrices. ¿Esta situación creará nuevos riesgos en términos el valor residual de los contratos de arrendamiento, o hará necesario incrementar las reservas?

FRANK FIEDLER: Hasta ahora, la clara estrategia que hemos seguido durante años con respecto a la medición de nuestros valores residuales nos ha protegido contra las sorpresas desagradables. En términos generales, nuestros valores residuales se miden con base en las tasas de mercado y de la manera más realista posible. Esta evaluación se basa en un exhaustivo modelo para pronosticar el valor residual en colaboración con nuestras marcas y concesionarios automotrices.

Las carteras de contratos vigentes se actualizan trimestralmente mediante reservas o descuentos en libros. Este proceso se mejora aplicando estrictos controles de riesgo en forma mensual. En otras palabras, mantenemos una fina red de controles que ha demostrado ser especialmente valiosa en épocas de alta volatilidad en el mercado.

Además, los riesgos crediticios que enfrentamos en razón de nuestros clientes se encuentran por debajo del promedio permitido a los bancos. Esto se debe a la exitosa interacción de varios instrumentos

»Nuestro optimismo con respecto al desarrollo de la compañía se extiende más allá del ejercicio fiscal 2009. Se basa en un sólido modelo de negocios, un sólido refinanciamiento, una eficiente administración de riesgos y la fuerte posición competitiva que mantenemos en conjunto con las marcas del Grupo Volkswagen.«

tales como una proactiva administración de las cuentas por cobrar y el uso de procedimientos de calificación probados y comprobados, además de contar con un grupo de clientes que, en su carácter de compradores de las marcas automotrices del Grupo, es más solvente que otros.

Para concluir, permítame responder a sus preguntas con respecto a los concesionarios. En conjunto con las marcas del Grupo, ofrecemos a nuestros concesionarios una opción con respecto al valor residual, que les permite trasladar el riesgo del valor residual a Volkswagen Leasing GmbH. Esto proporcionar a los concesionarios la facultad discrecional de decidir qué vehículos desean vender por sí mismos una vez vencido el contrato y qué riesgos desean trasladarnos a través de la opción de valor residual. Por cierto que esta opción es muy popular entre los concesionarios.

Inicialmente, el bono para el reemplazo de automóviles desvencijados estabilizó el mercado automotriz en 2009. Sin embargo, muchas de las compras se efectuaron y muchos de los contratos de financiamiento respectivos se celebraron antes de lo normal y, por tanto, no se repetirán en los ejercicios futuros. ¿No deberían estar preocupados por el desarrollo del segmento de nuevos contratos durante el ejercicio en curso?

FRANK FIEDLER: Sus comentarios con respecto al bono para el reemplazo de los automóviles desvencijados se refieren básicamente al mercado automotriz de Alemania. El bono para el reemplazo de los automóviles desvencijados nos permitió atraer nuevos clientes para el segmento de los vehículos pequeños. Además, muchos clientes decidieron comprar su automóvil antes de lo planeado. Sin embargo, a corto y mediano plazo este grupo de clientes reducirá sus compras, especialmente por lo que toca a los vehículos importados promovidos a través del bono para el reemplazo de los automóviles

desvencijados. Nuestro análisis claramente abarca más que el mercado alemán, ya que el Grupo Volkswagen está posicionado a nivel mundial y es precisamente esta posición la que nos permite equilibrar los riesgos. Esto está ilustrado por nuestras actividades en los países del grupo BRIC, es decir, Brasil, Rusia, India y China, donde hemos intensificado nuestros esfuerzos para desarrollar servicios financieros innovadores a fin de poder participar en el crecimiento del mercado.

También esperamos que el segmento de las flotillas, que es especialmente importante para nosotros, continúe creciendo puesto que los recortes en gastos implementados en 2009 pueden recuperarse en 2010.

En este momento no podemos emitir pronósticos firmes dada la persistente la volatilidad del mercado. Pero miro hacia el futuro con confianza ya que estamos preparados para hacer frente a estos acontecimientos y además administramos de manera proactiva estos procesos. A través de nuestros innovadores productos y servicios, generaremos un nuevo auge en el mercado y al mismo tiempo seguiremos optimizando nuestros procesos de negocios y mantendremos los mismos objetivos en términos de planeación a largo plazo.

La integración de las marcas y los servicios financieros le permite a Volkswagen Financial Services AG aprovechar los beneficios derivados de su cerrada cadena de valor, convirtiéndolo en uno de los proveedores de servicios financieros automotrices más grandes del mundo. ¿Cuáles son las tendencias actuales del mercado en las que van a concentrarse para garantizar que la compañía continúe creciendo?

FRANK FIEDLER: La tendencia hacia el arrendamiento y la adquisición de paquetes de servicios integrales a costos predecibles seguirá aumentando. Volkswagen Leasing GmbH ha crecido a un ritmo definitivamente dinámico.

A diferencia de nuestros competidores directos, nosotros evitamos los riesgos sustanciales y nos hemos asegurado de contar con liquidez de manera permanente. En 2009, muchos proveedores no cautivos de servicios de arrendamiento se retiraron del mercado dado que se volvió más difícil obtener refinanciamiento en términos competitivos y rendimientos de mercado. Pero es precisamente ahí donde entran en juego las ventajas de Volkswagen Financial Services AG tanto en cuestión de refinanciamiento como de valor residual.

Los factores tales como nuestra estrategia de refinanciamiento, la constante innovación y nuestra internacionalización, serán críticos para nuestro desarrollo a largo plazo. En particular, los mercados extranjeros ofrecen excelentes potenciales de mercado que debemos atacar en colaboración con las marcas.

La entrevista estuvo a cargo de la Dra. Gisela Demberg, LL.M. (Berkeley, Cal., USA), autora y periodista independiente especializada en términos jurídicos y financieros. Lleva más de dos décadas escribiendo para las principales publicaciones a nivel nacional e internacional.

La »diversificación« define nuestra estrategia de refinanciamiento

Nuestra estrategia de refinanciamiento proporciona una sólida base para el futuro éxito de los esfuerzos de la compañía en materia de mercadotecnia. El refinanciamiento a nivel Grupo es la clave para el crecimiento planeado de nuestras marcas automotrices y los correspondientes paquetes de financiamiento y arrendamiento automotriz. Nuestra estrategia de refinanciamiento se basa en el principio de la diversificación.

La crisis en los mercados financieros dejó claro una vez más que la confiabilidad del refinanciamiento depende del uso de una amplia gama de fuentes de refinanciamiento a nivel internacional en distintas monedas.

Por tanto, nuestra estrategia de refinanciamiento se basa en lo siguiente:

- El refinanciamiento es fundamental para promover las ventas de todas las marcas del Grupo Volkswagen a nivel mundial. Los costos de refinanciamiento son decisivos para la rentabilidad de Volkswagen Financial Services AG debido a que representan una de las principales partidas en el rubro de costos. El mantenimiento de nuestra competitiva posición de liderazgo requiere que nuestra calificación crediticia sea estable y que optimicemos el uso de los instrumentos de refinanciamiento y los redefinamos continuamente.
- Las soluciones de refinanciamiento adecuadas sirven para apoyar nuestro volumen de negocios actual y futuro en estos mercados. Involucramos tanto a empresas y sucursales locales, como a bancos, inversionistas y agencias calificadoras de valores en cada uno de nuestros pasos.

MEZCLA DE REFINANCIAMIENTO BALANCEADA

Tal como lo ha demostrado la crisis en los mercados financieros internacionales, el segmento del refinanciamiento requiere que contemos tanto

con una estrategia viable como con extraordinaria velocidad, previsión y flexibilidad. En este sentido, es crucial garantizar que todas las actividades de refinanciamiento sean parte integral de la estrategia de riesgos de nuestra compañía, tomando en debida consideración los riesgos relacionados tanto con la liquidez como con las tasas de interés.

Nuestra experiencia en la ponderación de los costos y factores de riesgo demuestra que es mejor contar con una mezcla que equilibre el sinnúmero de factores que afectan a los mercados de capitales. Esta mezcla debe estar integrada a partes iguales por depósitos, emisiones de VRAs e instrumentos para los mercados de capitales. Nuestro capital social y nuestras líneas de crédito bancarias complementan la mezcla.

También utilizamos instrumentos adecuados en los mercados regionales que son relevantes para nuestros negocios, a fin de mejorar la viabilidad y flexibilidad de esta equilibrada composición de fuentes de refinanciamiento. El uso de distintas monedas para refinar y ampliar nuestra base de inversionistas redondea nuestra estrategia de diversificación.

Aunque ya hemos implementado exitosamente esta estrategia de refinanciamiento en la zona del euro, su aplicación en otras regiones depende del desarrollo jurídico y organizacional de los mercados respectivos. El hecho de que hayamos comenzado a recibir depósitos en México y establecido un negocio de depósitos en Polonia, representa un gran éxito dados los estrictos

requisitos con los que la compañía debe cumplir para mantener su licencia bancaria. Estas actividades de banca directa son un ejemplo de las oportunidades de expansión de nuestro negocio de depósitos utilizando tanto nuestro tamaño como nuestra alineación a nivel internacional.

Tenemos planeado implementar rápidamente nuestra estrategia de diversificación en cuestión de refinanciamiento en los mercados que ofrecen al Grupo un futuro prometedor. Los conocimientos adquiridos en distintos y muy diversos ámbitos nacionales en varias regiones, nos ayuda a impulsar nuestra expansión.

UN NEGOCIO DE REFINANCIAMIENTO ADMINISTRADO EN FORMA EXITOSA

Al 31 de diciembre de 2009, el volumen de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG ascendía a aproximadamente € 60.3 billones.

A principios de 2009, los mercados de dinero y capitales aún estaban experimentando grandes dificultades debido a la crisis de los mercados financieros a nivel global. Pero la diversificación de nuestra estrategia de refinanciamiento pasó la prueba del tiempo durante la crisis, permitiéndonos incluso colocar emisiones de bonos y VRAs en medio de ello. La confianza incondicional de los inversionistas en el desempeño de Volkswagen Financial Services AG fue instrumental para lograrlo.

»Nuestra estrategia de diversificación reditúa«



»Colocamos una emisión de bonos por € 1.5 billones para refinar nuestras operaciones de arrendamiento, que están mostrando un fuerte crecimiento. Además, como líderes en las operaciones con VRAs, en septiembre de 2009 logramos poner en marcha el mercado de las bursatilizaciones, que había estado inactivo durante 12 meses.

La fuerte demanda para estas dos emisiones puso de manifiesto la confianza de nuestros inversionistas en la solidez de nuestra empresa y la calidad de su cartera. La estrategia de diversificación empleada en nuestro refinanciamiento resultó ser el enfoque adecuado para nuestro futuro.«

BERND BODE
Director de Tesorería de
Volkswagen Financial Services AG

Como resultado de lo anterior, logramos colocar emisiones históricas de deuda por un total de € 1.5 billones con vencimiento a cinco años a partir de enero de 2009, al amparo de nuestro programa actual de emisión de deuda por € 18 billones. Esto nos permitió obtener grandes cantidades de efectivo a través de nuestro acceso al mercado de capital.

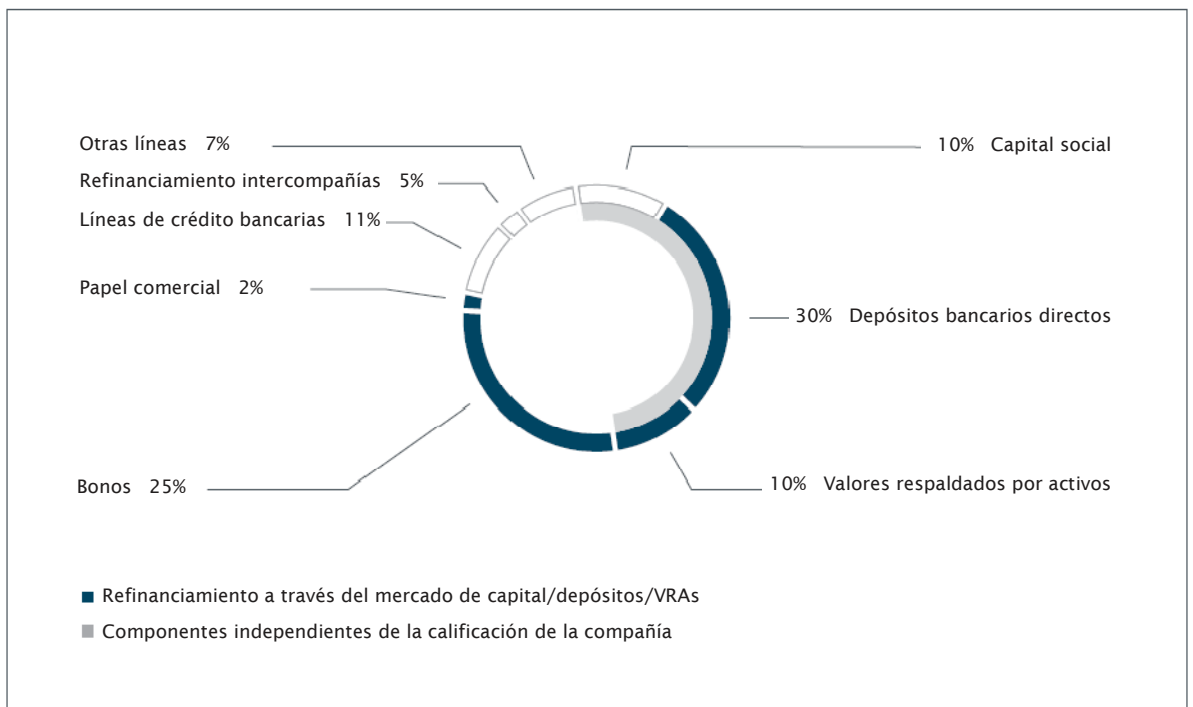
Nos sentimos particularmente satisfechos de que los depósitos continuaron creciendo a un ritmo constante aún durante la crisis, lo cual confirma la extraordinaria confianza de los clientes de nuestras operaciones de banca directa. El volumen de depósitos ha crecido un 42.7 % desde el 31 de diciembre de 2008, ubicándose en € 18.3 billones. Este hecho en particular es prueba fehaciente de la confianza de nuestros clientes en la marca Volkswagen y en nuestro éxito como proveedor de servicios de movilidad a nivel mundial.

En septiembre de 2009 también logramos romper una barrera en el mercado de los valores respaldados por activos, que había caído en una total inactividad. Volkswagen Leasing GmbH colocó una emisión histórica de VRAs por € 550 millones entre una gran multitud de inversionistas tanto nacionales como internacionales. Estas operaciones mejoran la excelente reputación tanto de Volkswagen Financial Services AG como de sus subsidiarias entre los inversionistas.

Nuestra capacidad para implementar exitosamente una estrategia de diversificación, aunada al hecho de que los mercados de refinanciamiento se calmaron en el transcurso de 2009, nos ha permitido renunciar a nuestro derecho a utilizar las garantías legales que se encuentran a disposición de Volkswagen Bank GmbH.

NUESTRAS FUENTES DE REFINANCIAMIENTO

Al 31 de diciembre de 2009



En septiembre de 2009 también logramos romper una barrera en el segmento del refinanciamiento a través de valores respaldados por activos, tras un período de total inactividad en el mercado de los VRAs.

CALIFICACIONES DURANTE LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA

En virtud de que Volkswagen Financial Services AG es una subsidiaria perteneciente en un cien por ciento a Volkswagen AG, las calificaciones crediticias otorgadas a la misma tanto por Moody's Investor Services (Moody's) como por Standard & Poor's (S&P) son las mismas que las otorgadas a la sociedad controladora del Grupo. Las calificaciones otorgadas por ambas agencias a Volkswagen AG y, por ende, a Volkswagen Financial Services AG, no cambiaron, manteniéndose en A- (S&P, perspectiva negativa) y A3 (Moody's, perspectiva estable).

Volkswagen Bank GmbH es una subsidiaria perteneciente en un cien por ciento a Volkswagen Financial Services AG y, como tal, es calificada en forma independiente por ambas agencias.

En tanto que Moody's mantuvo la calificación de A2 otorgada a Volkswagen Bank GmbH (sujeto a observación con miras a una posible reducción), la cual es un punto más alta que la otorgada a Volkswagen Financial Services AG, S&P redujo la calificación otorgada a Volkswagen Bank GmbH a A- con perspectiva negativa.

No obstante lo anterior, la calificación general otorgada a ambas empresas por las dos agencias calificadoras les proporciona una sólida base para implementar su estrategia de refinanciamiento en los mercados de capitales en estos difíciles tiempos.

La gran habilidad de la compañía para obtener refinanciamiento mediante emisiones de acciones, depósitos bancarios y emisiones de VRAs, no se ve afectada por las decisiones relativas a su calificación crediticia. Actualmente, estas posibles fuentes de refinanciamiento representan aproximadamente el 50 % del volumen total de refinanciamiento del Grupo Volkswagen Financial Services AG. El hecho de que un alto porcentaje de nuestras fuentes de

refinanciamiento no dependa de contar con una determinada calificación crediticia también es producto de nuestra estrategia de diversificación. Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias están bien equipadas para enfrentar los retos futuros en cuestión de refinanciamiento.

Innovación e internacionalización – potenciales para nuestro mercado

Volkswagen Financial Services AG alinea sus estrategias con los mercados automotrices del Grupo y controla las actividades del Grupo Volkswagen en materia de servicios financieros a nivel global. Al igual que antes, Alemania sigue siendo nuestro mercado más importante y continúa generando nuevo ímpetu para el desarrollo de mercados para el financiamiento, aseguramiento y arrendamiento de automóviles y la administración de flotillas.

Los índices de crecimiento de la industria automotriz en los distintos mercados nacionales dejan muy claro que los servicios financieros también han alcanzado diversos niveles de madurez. Aunque los mercados ya establecidos ya están mostrando indicios de saturación tanto en lo relativo a la venta de automóviles como por lo que toca al financiamiento automotriz, los servicios de movilidad diseñados a la medida ofrecen un gran potencial para penetrar los mercados en crecimiento a futuro. Con frecuencia, nuestros servicios financieros sirven para desarrollar un mercado tanto en los nuevos mercados como en los mercados que ofrecen oportunidades.

NECESIDAD DE ATACAR LOS MERCADOS UTILIZANDO DISTINTOS ENFOQUES

Dado este panorama, estos tres mercados deben atacarse en distintas formas.

- En virtud de que ya contamos con una alta participación de mercado en el segmento de los servicios de movilidad, necesitamos emplear un enfoque distintivo para analizar y atacar los mercados ya establecidos a fin de explotar las áreas de potencial restantes. Las innovaciones constituyen la clave del éxito.
- Los mercados en crecimiento exigen que incrementemos nuestra participación en el segmento de los servicios financieros, que aún es reducido en comparación con el mercado

automotriz, y que crezcamos en estrecha colaboración con nuestras marcas. Nuestra probada y comprobada cartera de productos se utiliza esencialmente para ello.

- Debemos incursionar tanto en nuevos mercados como en los mercados que ofrecen oportunidades de negocios para el Grupo Volkswagen, en las primeras etapas de desarrollo de los mismos, aprovechando nuestra experiencia en los mercados previamente desarrollados.

ESTRATEGIAS PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS

En Alemania —nuestro mayor mercado individual— las compras de nuevos vehículos incluyen en cada vez mayor medida la adquisición de productos consistentes en servicios de movilidad. Los proveedores cautivos de servicios de movilidad tienen una alta participación en el mercado del financiamiento de nuevos vehículos. Esta extraordinaria penetración de mercado se debe de especial manera al éxito de las iniciativas en materia de mercadotecnia de las empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen Financial Services AG, como líder de mercado en Europa.

En tanto que la participación en los mercados del financiamiento y arrendamiento en los principales mercados europeos tales como el Reino Unido, Italia y España, es alta, la participación de mercado de los cautivos en estos países es bastante inferior

a la que tienen en Alemania. Nuestra estrategia emana de este análisis. En los mercados ya establecidos, el crecimiento del segmento de los paquetes de movilidad exige principalmente que penetremos cada mercado de una mejor y más especial manera. A su vez, esto depende de que ofrezcamos servicios de movilidad inteligentes e innovadores que complementen en cada vez mayor medida los productos de financiamiento tradicionales o las compras en efectivo. Básicamente, esto es aplicable en igual medida tanto al mercado de los vehículos nuevos como al de los vehículos usados. Esta experiencia sienta las bases para vencer a nuestros competidores en el resto de los países europeos.

LOS PAQUETES DE MOVILIDAD INDIVIDUALES PROMUEVEN LAS VENTAS

La clave para el éxito en este negocio es diseñar paquetes de movilidad individuales que incluyan financiamiento automotriz, ofrezcan incentivos para la selección de vehículos y proporcionen al cliente seguridad integral y servicios automotrices a cambio de un pago mensual costeable y fijo.

En 2009 introdujimos una gran cantidad de paquetes de movilidad con base en la noción de que nuestros productos y servicios deben ser adaptables. Estos productos ofrecen a los clientes una gran flexibilidad, transparencia por lo que concierne a las flotillas, reducciones de costos y mayor protección ambiental, mejorando al mismo tiempo en forma significativa su movilidad.

A manera de ejemplo, nuestro «paquete ambiental» incluye primas continuas y la prórroga de la garantía otorgada por el fabricante para los vehículos nuevos, evitando con ello los costos de reparación inesperados. El programa «Umweltprämie Plus» (bono adicional para el reemplazo de los automóviles desvencijados) ofrecido por Audi Bank está estructurado de similar manera. El paquete «Maneja y Sonríe» de SEAT Bank también incluye una prórroga de la garantía de los vehículos nuevos y ofrece a los clientes la opción de no pagar primas durante el primer año de vigencia de la póliza de seguro de sus autos. El paquete «Todo incluido» para automóviles de pasajeros marca Volkswagen es incluso más amplio ya que incluye el mantenimiento y las verificaciones.

El paquete de protección crediticia ofrecido por Volkswagen Bank GmbH es otro ejemplo de nuestros innovadores productos. Ofrece protección

integral contra el incumplimiento en el pago del crédito por causa de incapacidad física o pérdida involuntaria del empleo del cliente. Ampara tanto el monto de los abonos como el seguro del automóvil y las primas de garantía, además de proteger a los sobrevivientes del titular de la póliza en caso de fallecimiento.

El programa «KaskoPlus» de Volkswagen Versicherungsdienst GmbH, también es nuevo. Los compradores de vehículos usados pueden utilizar este programa para adquirir una garantía integral para toda la vida de su vehículo. Las innovaciones también incluyen el programa ambiental FleetCompetence eCO₂, que absorbe el componente ambiental de la estrategia «18 plus» del Grupo Volkswagen y fue diseñado especialmente para las empresas de administración de flotillas preocupadas por el medio ambiente.

DESARROLLO DE LOS MERCADOS EN CRECIMIENTO

En 2007 se practicó un estudio de mercado que muestra claramente la importancia del financiamiento de nuevos vehículos para la venta de los automóviles Volkswagen en los mercados en crecimiento. De acuerdo con dicho análisis, el 68 % de los 2.3 millones de nuevos vehículos vendidos en Rusia se compraron con financiamiento y las dos terceras partes de dichas compras fueron efectuadas por particulares. La participación de los cautivos en este mercado es de apenas el 8 %.

Este ejemplo muestra el potencial que representan estos mercados, especialmente las grandes economías tales como Brasil, Rusia, India y China, que pueden desarrollarse en colaboración con las marcas del Grupo. Como cautivo, Volkswagen Financial Services AG ataca con especial intensidad los principales mercados en crecimiento.

La experiencia nos ha demostrado que además de la competitividad de los productos, la proximidad a estos mercados también juega un papel importante. Con ello en mente, en 2009 constituimos VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED en Mumbai, India, a fin de ofrecer nuestros productos de servicios financieros junto con las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. Nuestros convenios de cooperación con bancos y aseguradoras hindúes nos ayudan a lograr una eficiente penetración de mercado en esta primera etapa.

La constitución de nuestra subsidiaria mexicana VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE en Puebla en 2008, es otro ejemplo del carácter global de nuestro negocio. Es el primer banco automotriz y banco directo del país que ofrece productos y servicios para los mercados tanto del financiamiento como de los depósitos.

Deseamos concretizar nuestras oportunidades de crecimiento a nivel global. Por ello, nuestra estrategia de internacionalización conlleva el análisis de todas las regiones en crecimiento a nivel mundial en las que operan tanto el Grupo Volkswagen como nuestra subsidiaria LeasePlan Corporation N.V., con sede en Ámsterdam, Holanda (LeasePlan), en la que tenemos una participación accionaria indirecta del 50 %.

FleetCompetence eCO₂

Volkswagen Financial Services AG apoya la estrategia »18 plus« del Grupo Volkswagen.

Más del 60% de los automóviles registrados por vez primera se utilizan para fines comerciales por empresas de todos los tamaños. Volkswagen lanzó un programa de ventas y mercadotecnia llamado FleetCompetence eCO₂, orientado a los operadores y administradores de flotillas preocupados por el medio ambiente.

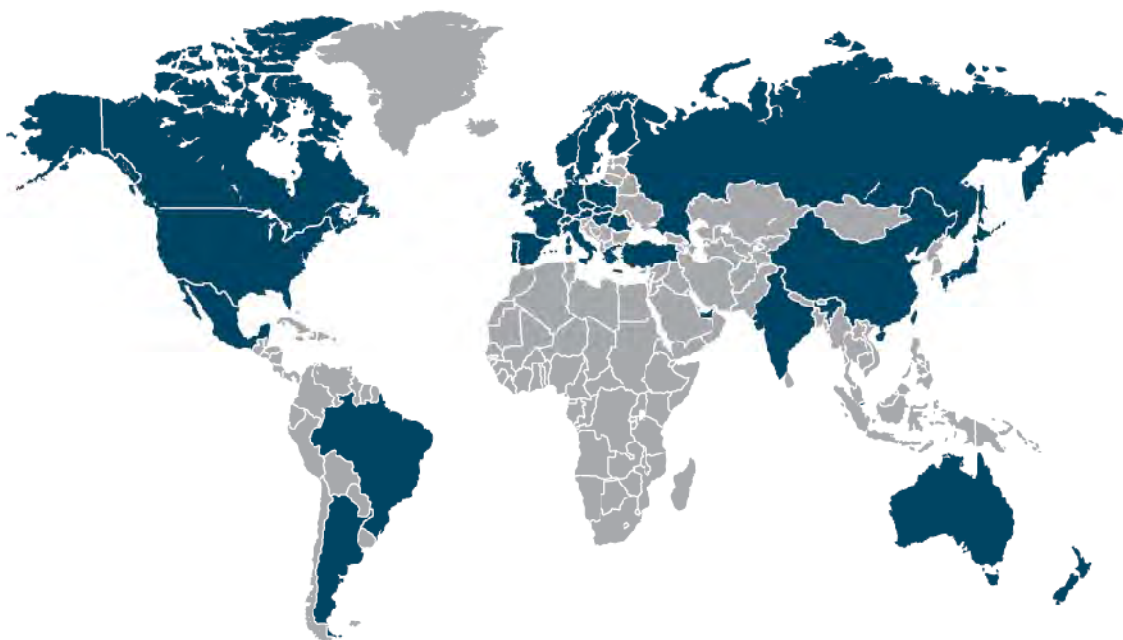
NABU, la Sociedad Alemana para la Protección de la Naturaleza, es nuestro socio. Volkswagen Leasing GmbH ofrece modelos BlueMotion y EcoFuel, con bajos niveles de emisiones y alta eficiencia en el consumo de combustible, bajo contratos de arrendamiento especiales.



A la eficiencia en de estos vehículos en consumo de combustible se suma el programa para flotillas »fleetCARS«, que permite monitorear las emisiones de CO₂ de los automóviles. Otro elemento clave del programa FleetCompetence eCO₂ consiste en ofrecer capacitación en cuanto al ahorro en combustible en términos especiales a los usuarios de carros compañía, a fin de promover la operación de los vehículos en forma saludable para el medio ambiente.

Desarrollo en los mercados

Volkswagen Financial Services AG es la sociedad controladora del área de servicios financieros internacionales del Grupo Volkswagen. A través de participaciones accionarias y contratos de servicios, Volkswagen Financial Services AG tiene filiales en 37 países. Volkswagen Financial Services AG es el proveedor de servicios financieros automotrices más grande de Europa.



Alemania	Dinamarca	Holanda	Noruega	Singapur
Argentina	Emiratos Árabes Unidos	Hungría	Nueva Zelandia	Suecia
Australia	Eslovaquia	India	Polonia	Suiza
Austria	España	Irlanda	Portugal	Taiwán
Bélgica	E.U.A.	Italia	Reino Unido	Turquía
Brasil	Finlandia	Japón	República Checa	
Canadá	Francia	Luxemburgo	Rumania	
China	Grecia	México	Rusia	

Región Europa

La región Europa de Volkswagen Financial Services AG abarca los siguientes países: Austria, Bélgica, Eslovaquia, España, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Noruega, los Países Bálticos, Polonia, el Reino Unido, la República Checa, Rusia, Suecia, Suiza y Turquía.

DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO EN LA REGIÓN EUROPA

Como resultado al difícil ambiente económico, en 2009 el volumen del mercado automovilístico en Europa disminuyó un 11.7 % con respecto al ejercicio anterior. En contraste, Volkswagen Financial Services AG logró incrementar en un 12.7 % su número de nuevos contratos de financiamiento, arrendamiento, servicio y seguro al menudeo de un ejercicio a otro. La compañía firmó un total de 2.7 millones de contratos, es decir, 0.3 millones más que en el ejercicio anterior, lo cual le permitió incrementar su nivel de penetración en el mercado del financiamiento.

COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

En virtud de que la gran mayoría de las ventas de automóviles nuevos involucran financiamiento o arrendamiento, los servicios financieros constituyen uno de los principales propulsores de las ventas de vehículos en Europa. Las empresas del Grupo Volkswagen colaboran entre sí de manera integral y estrecha, lo cual les permite aprovechar de mejor manera las ventajas y potenciales de crecimiento en el competitivo mercado automotriz.

La estrecha integración de Volkswagen Financial Services AG con las marcas automotrices del Grupo —Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, SEAT, Škoda y Vehículos Comerciales Ligeros Volkswagen— aporta nuevos ímpetus a las ventas tanto de automóviles como de servicios financieros. Además, la interacción entre las marcas automotrices y los servicios financieros ayuda a incrementar sustancialmente la lealtad de los clientes. Con base en la experiencia adquirida en el mercado alemán, las marcas del Grupo y Volkswagen Financial Services AG han convenido en establecer metas comunes para sus principales mercados europeos, representados por Francia, el Reino Unido, Italia,

Rusia, Suecia, España y la República Checa. El avance hacia estas metas se monitorea continuamente a través de un sistema de control compartido equiparable a una «Tabla de Puntuación Equilibrada». Se establecen de común acuerdo estrategias orientadas al manejo de las relaciones con clientes, la mejoría de la integración de los servicios y sistemas de tecnología de la información para concesionarios y el desarrollo integral de productos para los proyectos relativos a los nuevos vehículos.

La introducción del nuevo Audi A1 a finales del verano de 2010 es un buen ejemplo de la estrecha colaboración entre Volkswagen Financial Services AG y las marcas automotrices. La labor conceptual de Volkswagen Financial Services AG se incluyó en el modelo y en los planes de mercadotecnia desde las primeras etapas de desarrollo y con base en ello se diseñaron servicios financieros específicos para la venta del nuevo modelo en los mercados de Alemania, Francia, el Reino Unido, Italia y España.

SEGMENTO FLOTILLAS A NIVEL INTERNACIONAL

Como parte de la reestructuración del área de ventas, en 2009 el segmento de las flotillas a nivel internacional se integró a la división de Ventas Europeas. Esta realineación estratégica contribuye a la expansión del negocio de las flotillas en los mercados europeos y permite mejorar aún más el manejo de los clientes internacionales.

SEGMENTO SEGUROS

Las soluciones inteligentes de seguros automovilísticos y de garantía sirven para incrementar la lealtad del cliente, la capacidad utilizada de los talleres y la venta de autopartes originales. En 2009, Volkswagen Financial Services AG prestó una vez más especial atención a la expansión de sus productos de seguros en toda Europa en colaboración con las marcas del Grupo.

Continuamos refinando nuestros programas de garantía para vehículos tanto nuevos como usados en Francia, Suecia, Holanda y Grecia, entre otros países, con miras a depurar nuestra cartera de productos en toda Europa y al mismo tiempo mejorarla a través de ajustes a nuestros productos y coberturas. En 2009, Volkswagen Financial

www.audi.fr

109 g/km

L'avance par la technologie Audi

Audi A3 1.6 TDI avec technologie Start/Stop.

Location avec Option d'Achat sur 36 mois et 3 ans de garantie inclus. 1^{er} loyer de 299 € TTC (déduction faite des 700 € du bonus écologique)** suivi de 35 loyers de 299 € TTC. Offre valable du 1^{er} novembre au 15 décembre 2009.

A partir de **299€** par mois en LOA*

À essayer chez votre Partenaire Audi.

Services AG trabajó con sus proveedores de servicios para sentar los lineamientos generales para el futuro suministro de programas de garantía en toda Europa.

Ampliamos la perspectiva de nuestros paquetes de productos (financiamiento/arrendamiento más seguro) con miras a robustecer las ventas de paquetes de seguro automovilístico en Europa. Por ejemplo, en España estamos ofreciendo paquetes de movilidad diseñados para los conductores jóvenes, que incluyen seguro automovilístico gratuito para las siguientes marcas del Grupo: Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y SEAT. En el Reino Unido, el cambiar de socio en el segmento de seguros nos permitió no sólo sentar los parámetros para el realineamiento de nuestra cartera de productos de seguro (adoptando un sistema de cobertura modular) sino también ampliar nuestros canales de ventas.

SEGMENTO AUTOMÓVILES USADOS

En 2009, Volkswagen Financial Services AG logró impulsar su área de servicios financieros para los vehículos usados de las cinco marcas —Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda, SEAT y Vehículos Comerciales Ligeros Volkswagen. Este positivo avance se debe en particular a un programa adoptado a nivel grupo para atacar el sector de los automóviles usados de poca edad, que tiene una importancia estratégica, el cual dio como resultado una mejoría del 34 % en

los servicios financieros para automóviles usados de poca edad.

NUEVOS MERCADOS

Países Bálticos

En 2010 comenzaremos a ofrecer en los países bálticos nuestros productos de servicios financieros bajo la marca Volkswagen Financial Services AG, en colaboración con un socio bancario y el importador local.

Noruega

En 2008, Volkswagen AG otorgó al importador de vehículos Volkswagen Harald A. Møller A.S., el premio al «Importador del año».

El cierre del ejercicio financiero 2009 marcó la incursión de Volkswagen Financial Services AG en el mercado noruego de los servicios financieros automotrices a través de una coinversión con el importador Harald A. Møller A.S.

La cartera de productos incluye no sólo financiamiento y arrendamiento, sino también servicios de seguros para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y Vehículos Comerciales Ligeros Volkswagen.

Nuestra asociación también incluye el intercambio de conocimientos en cuanto a las mejores prácticas dentro de la red de Volkswagen Financial Services, con miras a garantizar el éxito de los segmentos de vehículos usados y seguros.

Rusia

Volkswagen Financial Services AG opera en Rusia a través de dos subsidiarias: Volkswagen Group Finanz OOO, con sede en Moscú, ofrece productos de arrendamiento a clientes empresariales y Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS ofrece productos de financiamiento para clientes particulares en colaboración con socios bancarios locales.

Tanto el mercado automotriz como el mercado de los servicios financieros han sufrido como resultado de la crisis financiera. El mercado automotriz se contrajo de 2.71 millones de unidades en 2008 a 1.35 millones de unidades en 2009. La demanda de servicios financieros por parte de los clientes particulares disminuyó en aproximadamente un 50 % en los primeros seis meses del año. Sin embargo, la demanda resurgió en forma considerable en la segunda mitad del año.

No obstante la difícil situación económica, el mercado Ruso continuará siendo uno de los más importantes para Volkswagen Financial Services AG. Por ello, Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS ha intensificado su nivel de colaboración con las aseguradoras y ha ampliado sus asociaciones con los bancos locales. Volkswagen Group Finanz OOO ha reestructurado sus productos de arrendamiento para dar una mejor respuesta a las necesidades de los concesionarios del Grupo Volkswagen. Además, Volkswagen Group Finanz OOO y Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS continúan colaborando estrechamente con las marcas del Grupo a fin de crear una atractiva cartera de productos tanto para el consumidor final como para la red de concesionarios del Grupo Volkswagen.

Región Asia Pacífico

TENDENCIAS GENERALES DEL NEGOCIO EN LA REGIÓN ASIA PACÍFICO

La región Asia Pacífico está integrada por las subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG en Australia, China, India, Japón, Singapur y Taiwán.

Aunque la economía australiana ha demostrado ser resistente, no ha sido totalmente inmune a los efectos del desacelere a nivel global. A pesar de que en 2009 el mercado automotriz de Australia se contrajo un 13 %, el volumen de ventas de vehículos del Grupo se mantuvo a la par con el ejercicio anterior.

Tras un período de lento crecimiento en los últimos meses de 2008 debido a la crisis financiera global, el mercado más grande de la región —China— se recuperó en 2009, reportando un crecimiento del 45.4 % (comparado con el 6.7 % durante el ejercicio anterior). En 2009 se vendieron en China un total de 1.4 millones de automóviles para pasajeros de marcas del Grupo. Al finalizar el año, el mercado chino, en el cual se vendieron 13.6 millones de vehículos, constituía el mercado automotriz más grande del mundo y el mayor mercado individual para los vehículos del Grupo Volkswagen.

Tras un cuarto trimestre difícil en 2008, el mercado de la India mostró indicios de recuperación (debido en buena medida a los paquetes de estímulos promovidos por el gobierno) y reemprendió la trayectoria que lo ha convertido en el segundo mercado de mayor crecimiento en la región Asia Pacífico.

La economía japonesa viene atravesando por un período de contracción desde que surgiera la crisis inmobiliaria, especialmente por lo que toca al sector de los bienes de consumo —un hecho que también se ha visto reflejado en el sustancial desacelere en el número de nuevos vehículos registrados. Aunque el gobierno ofreció incentivos bajo la forma de bonos para la protección del medio ambiente y créditos fiscales a los compradores de automóviles híbridos y saludables para el medio ambiente, el beneficio de dichos incentivos para el Grupo Volkswagen fue limitado. A pesar de estas difíciles circunstancias, la marca Volkswagen mantuvo su posición de liderazgo, aunque Audi incrementó su participación de mercado en el segmento de los vehículos importados.

零利率 低月供
大众汽车金融
让购车梦想 一步到位
更有其他优惠供您选择

利率, 低月供
www.volkswagen-finance-china.com

大众汽车金融合作经销商:

地址:
销售电话:

即日起至4月30日, 大众进口汽车销售有限公司携手大众汽车金融(中国)有限公司在全国全面开展零利率贷款购车活动: 首付4.4万, 零利率低月供, 即可轻松拥有时尚梦想座驾——新甲壳虫, 用它来点缀属于自己的碧海蓝天, 和它一起成为这个春季最亮丽的风景线吧!

如有疑问, 您还可以根据您的自身需求为您量身定做贷款方案; 首期一付, 快速提车, 车到成金, 美过天际!

Volkswagen Finance
大众汽车金融

大众汽车金融中国有限公司

En 2009, el mercado taiwanés mostró claros indicios de fortalecimiento tras tres años de contracción a raíz de los problemas en el sector del crédito al menudeo de 2006.

Los márgenes de las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG experimentaron presión debido a la existencia de mayores diferenciales a pesar de la mejoría en la liquidez durante 2009 en comparación con los últimos meses de 2008.

FINANCIAMIENTO DE VEHÍCULOS NUEVOS

En tanto que las operaciones de financiamiento a clientes de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., con sede en Beijing, fueron comparables a las del ejercicio anterior, en 2009 las ventas de vehículos de las marcas del Grupo se incrementaron en casi un 40 % con respecto al ejercicio anterior. Esto es muestra del potencial que existe para intensificar nuestras actividades de mercadotecnia. Actualmente, pocos son los clientes chinos que utilizan financiamiento para la compra de nuevos vehículos, pero el número de dichos clientes no puede sino incrementar. Sin embargo, estimamos que durante el futuro predecible la participación de China en el mercado de los vehículos financiados seguirá siendo sustancialmente inferior a la de otros países.

El segmento de nuevos contratos de Volkswagen Financial Services Taiwán LTD., con sede en Taipéi, continuó creciendo debido al positivo desarrollo del mercado. Sin embargo, el porcentaje de contratos celebrados con los concesionarios de marcas de terceros fue superior al proyectado. En virtud de que todo apunta a que el mercado continuará recuperándose en 2010 y de la constitución de la nueva Empresa de Ventas Audi a Nivel Nacional, que inició operaciones en marzo de 2009, Volkswagen Financial Services Taiwán LTD. se está reorientando a la venta de competitivos planes de financiamiento al mayoreo y menudeo a los concesionarios y clientes de las marcas del Grupo. En 2009, el programa de financiamiento al mayoreo de la empresa continuó su exitosa trayectoria. Actualmente el programa se ofrece en más de 70 de las principales ciudades del país.

En enero de 2009, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, una subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG, con sede en Mumbai, inició operaciones en la India. Por el momento, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED colabora con un pequeño grupo de bancos y con la subsidiaria hindú de una compañía de seguros con presencia a

nivel mundial. Ofrece competitivos paquetes de financiamiento tanto a concesionarios como a los consumidores finales de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. Desde que comenzara a ofrecer servicios de financiamiento al menudeo en mayo de 2009, la empresa ha adquirido un índice de penetración de más del 34 %. A la fecha, aproximadamente el 22 % de los compradores de nuevos vehículos del Grupo han optado por adquirir los productos de seguros de la empresa. Dado que la planta Volkswagen en Pune desplegará su producción a partir de 2010, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED está colocada en una buena posición para apoyar el crecimiento en las ventas de vehículos del Grupo.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con sede en Tokio, experimentó una caída en las operaciones de financiamiento de nuevos automóviles para el sector menudeo debido principalmente a la difícil situación del mercado automotriz. Sin embargo, el desacelere en el financiamiento de nuevos automóviles se vio contrarrestado por el crecimiento de las operaciones de financiamiento de automóviles semi-nuevos al menudeo. Además, la empresa también ha diversificado sus operaciones al introducir un programa de compartición de automóviles para los modelos de lujo Audi (Compartición Audi Premium) y un programa para contrarrestar el CO₂ (Programa Audi para Contrarrestar el Carbono).

En Australia, nuestras campañas de mercadotecnia y otros programas relacionados nos ayudaron a adquirir nuevos concesionarios. Con la adición de Barloworld, el mayor concesionario Volkswagen de Australia, actualmente tenemos acceso a una red de concesionarios que aporta más del 50 % del total de las ventas de vehículos.

COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

Volkswagen Financial Services AG ha colaborado con las marcas automotrices del Grupo en toda la región en lo concerniente al lanzamiento de campañas promocionales que ofrecen soluciones de financiamiento a tasas de interés mucho más bajas que las imperantes en el mercado. En regiones tales como la India, donde ofrecemos una amplia cartera de productos, más de la mitad de las ventas se financiaron a través de Volkswagen Financial Services AG. En otros mercados, como por ejemplo China, donde el nivel de demanda ha sido considerable no obstante no haberse utilizado campañas

promocionales de gran difusión, Volkswagen Financial Services AG ha apoyado a las marcas del Grupo con iniciativas en materia de liquidación y balance de inventarios.

SEGMENTO SEGUROS

Tenemos planeado introducir productos de seguros en China con miras a complementar nuestra gama actual de servicios financieros. En 2009, Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., con sede en Beijing, inició un exhaustivo análisis del mercado chino de los seguros para automóvil, una industria altamente regulada que presenta enormes retos logísticos para los proveedores. Las operaciones con seguros se introducirán como parte de un proyecto piloto en el primer trimestre de 2010.

También estamos evaluando una posible incursión en el mercado taiwanés, dado que las recientes reformas legislativas permiten la entrada de Volkswagen Financial Services AG al mercado local de los agentes de seguros.

VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, que inició operaciones en 2009, se ha asociado con Bajaj Allianz General Insurance Co. Ltd. (la subsidiaria hindú del Grupo Allianz) para ofrecer soluciones de seguros diseñadas a la medida de las necesidades de los clientes y concesionarios hindúes de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. Además de seguros para automóvil, la empresa también ofrece prórrogas de la garantía y contratos de servicio y mantenimiento en conjunto con LeasePlan India, una filial del Grupo.

NUEVOS MERCADOS

Las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley llevan cuatro años operando en Corea del Sur, lo cual hace de este país uno de los mercados típicos que Volkswagen Financial Services AG busca desarrollar. Estamos realizando un estudio para analizar el mercado de los servicios financieros de Corea del Sur y los países miembros de la ASEAN.

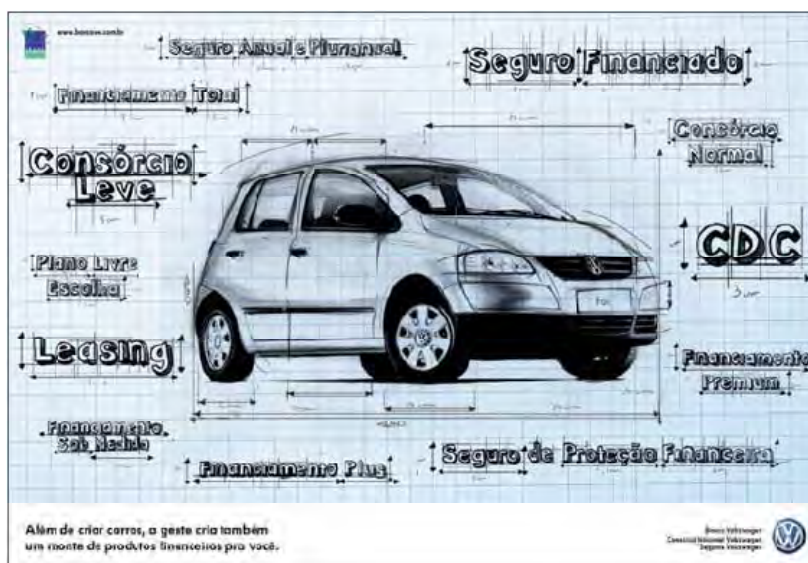
Regiones Norteamérica y Sudamérica

DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO EN LAS REGIONES NORTEAMÉRICA Y SUDAMÉRICA

Los tres mercados de Volkswagen Financial Services AG en la región Norteamérica (México) y la región Sudamérica (Argentina y Brasil) siguieron distintas trayectorias tras la crisis económica a nivel global y sus serias repercusiones sobre la industria automotriz. Estas diferencias reflejan no sólo el distinto nivel de exposición de estos países a la economía de los Estados Unidos, sino también los distintos caminos emprendidos por sus gobiernos en respuesta a la crisis.

El total de ventas de ambas regiones mostró una módica disminución del 1.0 % con respecto a 2008, en tanto que las ventas de las marcas del Grupo Volkswagen se incrementaron de manera considerable en un 9.0 % con respecto al ejercicio anterior.

En México, que representó aproximadamente el 20 % de las ventas de automóviles en las regiones Norteamérica y Sudamérica, la situación económica en general fue menos favorable que en años anteriores. La economía mexicana, que se vio afectada por su estrecha relación con la economía de los Estados Unidos, sufrió también debido a la disminución de los ingresos generados por el turismo como consecuencia del brote de influenza H1N1. La crisis financiera tuvo un impacto directo sobre el desempeño del mercado automotriz, que se contrajo un 26.3 % en comparación con el año anterior. Las repercusiones también se dejaron sentir en el mercado de los camiones y autobuses, que reportaron una disminución del 35 % en ventas con respecto al ejercicio anterior. A pesar del desacelere del mercado, los programas introducidos en forma conjunta con las marcas del Grupo lograron capturar una participación del 19.8 % en este segmento.



En efecto, en términos generales las marcas del Grupo lograron incrementar su participación de mercado del 13.5 % en 2008 al 15.6 % en 2009. Aunque Volkswagen Financial Services AG opera en un sector altamente competitivo como lo es el de los servicios financieros en México, se destaca por operar el primer banco directo del país y ha reportado un crecimiento constante tanto en el negocio de la captación de depósitos como en el otorgamiento de crédito. Con una penetración total del 25.6 %, la Compañía ha logrado fortalecer su posición frente a los proveedores cautivos de servicios financieros.

Argentina contribuye aproximadamente el 10 % de las ventas de automóviles en las regiones Norteamérica y Sudamérica. Las consecuencias de la crisis económica global han sido un poco menos serias en Argentina, donde el desarrollo de la economía depende en mayor medida del precio de los granos. Tras alcanzar un nivel récord en 2008, las ventas de vehículos disminuyeron un 15 % y las ventas de las marcas del Grupo Volkswagen disminuyeron un 8 %. La introducción de un programa gubernamental para apoyar la compra de vehículos financiados apenas tuvo un leve impacto en el desarrollo de la demanda en el mercado en general. Esta iniciativa gubernamental, aunada a una situación económica inestable en términos generales, limitó las actividades de Volkswagen Financial Services AG en Argentina durante 2009. Se esperan nuevos acontecimientos en 2010, incluyendo el lanzamiento de un programa de seguros en el mercado abierto y la posible ampliación de los productos de financiamiento al mayoreo y menudeo.

Brasil contribuye aproximadamente el 70 % de las ventas de automóviles en las regiones Norteamérica y Sudamérica y, en consecuencia, ha adquirido una posición de liderazgo en la industria automotriz a nivel mundial. En 2009, el mercado automotriz de Brasil reportó un impresionante crecimiento del 11.5 %, debido principalmente a las importantes reducciones de impuestos para los productores industriales y el suministro de liquidez financiera a los bancos automotrices cautivos. Estas estrategias también contribuyeron a un crecimiento del 14.9 % en las marcas del Grupo Volkswagen (incluyendo camiones y autobuses) y beneficiaron directamente a las plantas Volkswagen en Argentina y México como proveedores de vehículos y autopartes para el mercado brasileño.

Las marcas del Grupo capturaron una participación de mercado del 23.1 % en Brasil, con un índice de penetración del 25.5 % en el segmento automóviles y el 53.2 % en el segmento camiones y autobuses. Como resultado de ello, las subsidiarias brasileñas de Volkswagen Financial Services AG establecieron un nuevo récord en ventas. También se implementaron diversos proyectos de desarrollo de negocios con el fin de apoyar aún más las ventas de las marcas del Grupo. Dichos proyectos incluyeron la reestructuración integral del segmento seguros y una amplia gama de iniciativas con respecto al financiamiento de vehículos nuevos. Las subsidiarias brasileñas de Volkswagen Financial Services AG lanzaron varios proyectos de tecnología de la información para optimizar aún más sus niveles de eficiencia económica. La plataforma resultante se utiliza actualmente para el desarrollo de una gran cantidad de proyectos, incluyendo un proyecto de financiamiento a través de VRAs, un producto de factoraje financiera y una iniciativa para la captación de depósitos a través de «certificados de depósito» orientada a los clientes de menudeo. En última instancia, el objetivo de estos proyectos consiste en diversificar las opciones de financiamiento a manera de que las mismas apoyen directamente la estrategia «WIR2018» de Volkswagen Financial Services AG, que está diseñada para fortalecer el desempeño de las marcas del Grupo en el mercado. El positivo desarrollo de la empresa quedó confirmado cuando Standard & Poor's otorgó una calificación de AAA a Banco Volkswagen S.A., con sede en São Paulo.

COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

A lo largo de 2009, la colaboración entre las marcas del Grupo Volkswagen y Volkswagen Financial Services AG se intensificó aún más en razón de sus iniciativas conjuntas en materia de mercadotecnia y las campañas lanzadas por Volkswagen Financial Services AG para incrementar los volúmenes de ventas de vehículos. En virtud de que el nivel general de penetración del financiamiento representa apenas el 26.7 % del total de ventas del Grupo Volkswagen en ambas regiones, existe un claro potencial para crecer aún más en el mercado sudamericano. La estrecha colaboración durante la crisis ha ayudado a incrementar en forma significativa las ventas y ha fomentado la lealtad del cliente a largo plazo. Las iniciativas de mercadotecnia más destacadas

incluyen el suministro de apoyo para el programa de lanzamiento del nuevo Volkswagen Saveiro y el nuevo Volkswagen Fox en Brasil, así como apoyo para el Jetta Europa en México. Las iniciativas para el mantenimiento y desarrollo de la rentabilidad y liquidez de las redes de concesionarios de las marcas VW han dado como resultado una mayor integración entre los servicios financieros y las marcas automotrices del Grupo en ambas regiones.

FINANCIAMIENTO AL MAYOREO Y MENUDEO

Los volúmenes de financiamiento al menudeo y el resultado financiero se vieron afectados por los adversos efectos de la disminución en las ventas de vehículos y el deterioro de la calidad crediticia, que condujeron a un incremento en las provisiones para riesgos. Sin embargo, los incentivos fiscales otorgados por el gobierno brasileño también han contribuido al crecimiento de nuestras operaciones en el país. El desarrollo del nuevo mercado al mayoreo en México ha visto deprimido por el mantenimiento de niveles más bajos de inventarios por parte de los concesionarios y las preocupaciones en cuanto a la viabilidad de estos últimos. En Brasil y Argentina, los concesionarios se han desempeñado en forma satisfactoria y la situación del riesgo relacionado con las operaciones de mayoreo a mediano plazo no se ha visto afectada en forma adversa.

SEGMENTO FLOTILLAS

A pesar de las restricciones crediticias experimentadas por el segmento flotillas y el incremento en los pagos en efectivo, las ofertas especiales para clientes selectos y las campañas lanzadas de manera conjunta con los concesionarios nos ayudaron a capturar una penetración del 22.7 % en el mercado brasileño y el 37.4 % en el mercado mexicano en este segmento.

PRODUCTOS CONSÓRCIO

En 2009, la demanda de los productos Consórcio, que constituyen una combinación de ahorros y loterías, continuó creciendo en la región Sudamérica. El segmento de los productos

Consórcio y, por tanto, el canal de ventas respectivo, mejoraron gracias a las restricciones crediticias y el aumento en las tasas de interés devengadas por los productos de financiamiento.

SEGMENTO SEGUROS

En Brasil, la implementación de un nuevo modelo de negocios para el segmento seguros produjo sus primeros resultados positivos.

El lanzamiento del nuevo Volkswagen Saveiro se apoyó ofreciendo las primas de seguros más bajas dentro de esta categoría de vehículos, lo cual ayudó a la marca automotriz del Grupo a colocarse en una posición de liderazgo en este segmento. En Argentina, se hicieron todos los preparativos para la introducción de un programa de seguros en el mercado abierto –incluyendo prórrogas de la garantía– en el primer trimestre de 2010. Nuestro objetivo a largo plazo es que la mayoría de los nuevos vehículos vendidos por las marcas del Grupo vayan acompañados de una solución de seguros, un plan de servicio o una garantía suministrada por Volkswagen Financial Services AG.

En México se introdujo una póliza de seguro de vida y desempleo para todos los clientes particulares, lo cual contribuyó de manera importante a incrementar la lealtad del cliente, especialmente en períodos de recesión económica.

SEGMENTO VEHÍCULOS USADOS

El segmento de los vehículos usados de Banco Volkswagen S.A., con sede en São Paulo, Brasil, se contrajo de manera significativa como resultado de los incentivos fiscales otorgados por el gobierno para la compra de nuevos vehículos y las restricciones crediticias derivadas del aumento en los riesgos. En contraste, el financiamiento de automóviles usados en México atravesó por un período de crecimiento. En 2009, los volúmenes de financiamiento se incrementaron en un 34.5 % con respecto al ejercicio anterior, dado que nuestra subsidiaria mexicana financió más de 4,200 vehículos usados de las marcas del Grupo.

Informe de la administración

AMBIENTE ECONÓMICO Y DE NEGOCIOS

Economía global

Muchos países comenzaron a recuperarse en los meses siguientes al derrumbe de la economía global a principios de 2009, gracias al mantenimiento de exhaustivas políticas monetarias y fiscales. Los índices de inflación de la mayoría de los países se mantuvieron relativamente bajos, aunque la mejoría del panorama económico ocasionó un nuevo aumento sustancial en los precios de los insumos y la energía eléctrica. La economía a nivel global se contrajo un 2.0 % en términos anualizados, tras haber crecido un 1.9 % durante el año anterior.

La economía de los Estados Unidos experimentó un crecimiento negativo del - 2.4 % durante el ejercicio en comento (+ 0.4 % durante el ejercicio anterior). Las exhaustivas políticas monetarias y fiscales ayudaron a poner fin a la recesión en la segunda mitad del año. El dólar americano perdió nuevamente mucho de su valor frente al euro a finales del año, tras reportar el nivel más alto del año en marzo de 2009. El producto interno bruto (PIB) de Canadá disminuyó un 2.6 % (+ 0.4 % durante el ejercicio anterior) y el PIB de México disminuyó un 7.0 % (+ 1.4 % durante el ejercicio anterior).

En tanto que la economía brasileña comenzó a mostrar indicios de recuperación en la primavera de 2009, la situación económica de Argentina se deterioró a lo largo del año. En términos promedio, el PIB anual de ambos países fue más o menos igual que el del ejercicio anterior.

El crecimiento de los países asiáticos con mercados emergentes experimentó su mayor auge. El índice de crecimiento de China, que fue del 8.7 % (9.0 % durante el ejercicio anterior), disminuyó ligeramente de un ejercicio a otro. El PIB de Japón, que en 2008 reportó un crecimiento negativo (- 1.2 %), disminuyó un 5.2 % adicional. La economía de la India continuó creciendo a paso firme, reportando

un índice del 6.5 % durante el ejercicio en comento (7.3 % durante el ejercicio anterior).

El PIB de Europa Occidental sufrió una importante disminución del 3.9 % (+ 0.5 % durante el ejercicio anterior) y el índice de desempleo en la zona del euro se incrementó del 8.2 % a principios del año al 10.0 % al cierre del ejercicio. El valor del euro frente al dólar americano alcanzó el nivel más alto del año en el mes de noviembre. Europa Central y Europa del Este reportaron un PIB promedio del 5.4 % (+ 4.1 % durante el ejercicio anterior).

A pesar de que la recesión terminó en el segundo trimestre de 2009, el PIB anualizado de Alemania disminuyó un 5 % de un ejercicio a otro (+ 1.3 % durante el ejercicio anterior). Las exportaciones y la acumulación de inventarios provocaron un gran auge económico en la segunda mitad del año. Mientras que el consumo privado se mantuvo relativamente estable debido a los estímulos gubernamentales, el índice de desempleo continuó aumentando.

Mercados financieros y competencia

Durante el ejercicio fiscal 2009, los programas de rescate implementados a nivel mundial con el objeto de inyectar liquidez al sistema bancario y consolidarlo, aunados a los paquetes de estímulos económicos, pusieron en marcha una notable recuperación de la economía a nivel global para finales del año. El negocio de la emisión de bonos también se vio beneficiado por el cambio en el clima económico. Además, el mercado de las bursatilizaciones mostró indicios de recuperación en lo concerniente a los valores respaldados por activos, entre otras cosas.

La mejoría en la situación de los mercados de capitales y las inyecciones de liquidez por parte del Banco Central Europeo (BCE) contribuyeron a una sustancial mejoría en las opciones de refinanciamiento en el sector bancario. Además, los cautivos, que al ser bancos directos también se dedican a la captación de depósitos, reportaron un sustancial

incremento en su volumen de depósitos, que los dotaron de liquidez adicional.

El desarrollo de los proveedores de servicios de movilidad está estrechamente ligado al mercado automotriz. El segmento de los clientes particulares reportó un sólido crecimiento en los países donde los paquetes de estímulos económicos fomentaron las ventas de nuevos vehículos, lo cual tuvo un efecto inmediato sobre el sector financiamiento. El segmento de los servicios de movilidad para los vehículos de pequeño y mediano tamaño se vio beneficiado más que cualquier otro por estas medidas.

La fuerte contracción del segmento de los automóviles comerciales tuvo un efecto adverso, especialmente sobre el número de nuevos contratos suscritos por los proveedores no cautivos de servicios de movilidad. Esto afectó especialmente a las arrendadoras financieras pertenecientes a los proveedores no cautivos. Por otra parte, dada su estrecha relación con las marcas automotrices, los cautivos no sólo aprovecharon la confianza de sus concesionarios y clientes comerciales, sino que también se convirtieron un factor estabilizador para la industria automotriz en este segmento del mercado.

Mercados automotrices

En 2009, las ventas de automóviles pasajeros disminuyeron un 6.0 % a 52.4 millones de vehículos. El volumen de ventas se estabilizó en gran medida en los últimos meses del ejercicio en comento gracias a los programas gubernamentales orientados a apoyar las ventas y a los lucrativos paquetes de incentivos ofrecidos por los fabricantes. La demanda aumentó exclusivamente en la región Asia Pacífico, principalmente como resultado del fuerte aumento en el número de nuevos automóviles registrados en China, y en región Europa Occidental, principalmente debido al importante crecimiento reportado por Alemania. Los mercados de Europa Central, Europa del Este y Norteamérica experimentaron fuertes contracciones. El nivel de crecimiento negativo fue mucho más bajo en Sudamérica gracias a los positivos efectos de las medidas implementadas por el gobierno de Brasil. Durante el ejercicio en comento, la producción de automóviles a nivel mundial disminuyó un 13.2 % a 60.0 millones de unidades, de las cuales 49.4 millones (- 14.0 %) consistieron en automóviles para pasajeros.

La demanda para los automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros en el mercado de Norteamérica se contrajo nuevamente de un

ejercicio a otro al disminuir un - 20.5 %. En los Estados Unidos, la persistente renuencia de los consumidores a efectuar nuevas compras ocasionó que las ventas de vehículos disminuyeran un 21.3 %, a 10.4 millones de unidades. El paquete de estímulos económicos implementado por el gobierno de los Estados Unidos ayudó a estabilizar la situación tan sólo durante un breve período. Se reportaron disminuciones tanto en el segmento de los automóviles para pasajeros (- 19.0 %, a 5.5 millones de vehículos) como en el de los vehículos comerciales ligeros (-23.6 %, a 4.9 millones de vehículos). El número de nuevos registros se ubicó en su nivel más bajo desde 1982.

El volumen de ventas en el mercado canadiense disminuyó un 10.7 %, a 1.5 millones de unidades. En México, el volumen de ventas también disminuyó de un ejercicio a otro. La demanda en este país se contrajo incluso en mayor medida, disminuyendo un 26.4 % o 0.8 millones de vehículos.

Durante el ejercicio financiero 2009, las ventas de vehículos en la región Sudamérica disminuyeron con respecto al año anterior por primera vez desde 2003. Sin embargo, Brasil no siguió la tendencia general y su mercado nacional reportó una vez más un nivel de ventas récord. El limitado paquete de estímulos económicos implementado por el gobierno brasileño, que incluyó fuertes incentivos fiscales, fue el principal responsable que el número de nuevos registros se incrementara en un 12.8 %, a 2.5 millones de automóviles para pasajeros. Al mismo tiempo, las exportaciones de vehículos disminuyeron un 35.3 % (a 475,000 unidades) con respecto al año anterior, especialmente debido a la recesión en los principales mercados de ventas del país. El mercado de los automóviles para pasajeros de Argentina se contrajo sustancialmente, disminuyendo un - 11.8 % con respecto al nivel más alto reportado durante el ejercicio anterior, ubicándose en 378,000 vehículos.

En 2009, el dinamismo de la demanda en el mercado chino ayudó a impulsar el incremento del número de nuevos automóviles registrados en la región Asia Pacífico. El crecimiento del mercado chino de los automóviles para pasajeros creció en 3.0 millones de unidades, ubicándose en 8.5 millones de unidades (+53.9 %), convirtiéndose así en el mercado más grande del mundo. Este despliegue estuvo propulsado por los incentivos fiscales para la compra de vehículos con motores de hasta 1.6 litros, implementados en enero de 2009. El mercado nacional de Japón continuó en su tendencia a la

baja por quinto año consecutivo, ocasionando que el número de automóviles para pasajeros vendidos disminuyera un 7.2 % durante el ejercicio en comento, para ubicarse en 3.9 millones de vehículos. El deterioro del consumo privado a nivel nacional y el inestable interés de los jóvenes en los automóviles, ocasionaron que el número de nuevos registros se ubicara en su nivel más bajo desde 1977. En la India, las ventas de automóviles para pasajeros se incrementaron en un 17.3 % de un ejercicio a otro para ubicarse en 1.4 millones de unidades, principalmente como resultado de la disminución en las tasas de interés y la gran cantidad de modelos recién introducidos.

En Europa Occidental, la demanda para los automóviles para pasajeros se incrementó en un ligero 0.5 %, a 13.7 millones de vehículos.

Al comienzo del año todo apuntaba a un fuerte desacelere, pero los paquetes de estímulos gubernamentales orientados a promover las ventas ayudaron a evitar este escenario en la mayoría de los países productores de automóviles de la región. De los principales mercados, Francia reportó un crecimiento de dos dígitos (+ 10.7 %) en tanto que España (- 17.9 %), el Reino Unido (- 6.4 %) e Italia (- 0.2 %) reportaron disminuciones. La participación de los vehículos a base de diesel en el mercado de Europa Occidental (46 %) disminuyó principalmente debido al giro en la demanda hacia el segmento de los vehículos de tamaño mini y pequeño.

El número de nuevos vehículos registrados en Europa Central y del Este experimentó una fuerte caída. En particular, los mercados de mayor volumen tales como Rusia (- 50.3 %), Rumania (- 51.0 %) y Hungría (- 50.8 %) sufrieron un drástico desacelere. Las ventas de automóviles para pasajeros en Turquía crecieron sustancialmente de un ejercicio a otro (+ 12.7 %) debido a los incentivos fiscales temporales.

En Alemania, la demanda en el mercado automotriz se incrementó en un impresionante 18.2 %, a 4.0 millones de vehículos. El mercado de los automóviles para pasajeros, donde se vendieron 3.8 millones de unidades (+ 23.2 %), se ubicó en el nivel más alto desde 1992 gracias al bono para el reemplazo de automóviles desvencijados. En contraste, el negativo ambiente en cuanto a las inversiones ocasionó que el número de nuevos vehículos comerciales registrados disminuyera a 242,000 unidades (- 27.7 %), ubicándose en el nivel más bajo desde la reunificación. El número de nuevos camiones de hasta seis toneladas registrados, que ascendió a 170,000 vehículos, disminuyó un 24.24 %. La escasa demanda en el extranjero tanto para automóviles para pasajeros como vehículos comerciales ligeros ocasionó una disminución en la producción nacional de los fabricantes alemanes (- 13.9 %, a 5.2 millones de unidades) y las exportaciones (- 20.4 %, a 3.6 millones de unidades).

ENTREGAS A CLIENTES A NIVEL MUNDIAL EN 2009

	VEHÍCULOS ENTREGADOS		Cambio en % ¹
	2009	2008	
A nivel mundial	6,336,222	6,256,843	+ 1.3
Automóviles para pasajeros Volkswagen	3,954,454	3,667,843	+ 7.8
Audi	949,729	1,003,469	- 5.4
Škoda	684,226	674,530	+1.4
SEAT	336,683	368,104	- 8.5
Bentley	4,616	7,604	- 39.3
Lamborghini	1,515	2,430	- 37.7
Vehículos comerciales Volkswagen	361,506	502,265	- 28.0
Scania	43,443	30,527 ²	+ 42.3
Bugatti	50	71	- 29.6

¹ Las entregas y mercados correspondientes a 2009 se actualizaron por motivos de extrapolación estadística.

² Del 22.7.2008 al 31.12.2008.

El Grupo Volkswagen logró ampliar aún más su posición de liderazgo en el mercado de Alemania al incrementar su participación de mercado al 34.2% (33.6% durante el ejercicio anterior).

DIRECCIÓN, ORGANIZACIÓN Y ESTRUCTURA CORPORATIVA DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Principales objetivos

A lo largo de los años, las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG han evolucionado cada vez para convertirse en proveedores de servicios de movilidad que administran complejas tareas relacionadas con los aspectos financieros y de seguros de la movilidad de sus clientes.

Al igual que antes, los principales objetivos de Volkswagen Financial Services AG incluyen:

- La promoción de las ventas de productos del Grupo en interés de las marcas Volkswagen y los socios designados para distribuirlos, así como el fortalecimiento de la lealtad de los clientes para con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz.
- Las funciones de proveedor de servicios del Grupo Volkswagen y sus marcas, con procedimientos, estructuras administrativas y sistemas de información optimizados.
- La intensificación de la transferencia transfronteriza de experiencia y conocimientos técnicos, así como la estrecha cooperación con las empresas nacionales.
- El uso de las sinergias derivadas de la estrecha colaboración con el Grupo de Tesorería de Volkswagen AG, para un refinanciamiento optimizado orientado a facilitar la situación de liquidez de la sociedad controladora.

Organización de Volkswagen Financial Services AG

Hubo un cambio de personal en el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. El 1 de agosto de 2009, la Sra. Christian Hesse asumió el cargo de miembro del Consejo de Administración para el área de Recursos Humanos y Organización, sucediendo a la Sra. Elke Eller que renunció a la compañía por motivos personales. La Sra. Hesse ya era responsable de las funciones de recursos humanos del Grupo Volkswagen a nivel tanto nacional como internacional.

Los clientes de Volkswagen Financial Services AG incluyen tanto a las marcas del Grupo Volkswagen

como a los concesionarios y consumidores finales. En 2009, Volkswagen Financial Services AG adoptó medidas para acortar sus procesos de toma de decisiones, mejorando con ello su servicio al cliente a fin de permitir que la compañía se continúe alineando con las necesidades de sus clientes, entre otras cosas. También se adoptaron otras medidas complementarias con miras a un realineamiento por grupo de clientes, mismas que han estrechado la relación entre los departamentos de ventas y servicio.

Cambios en la estructura corporativa

El 16 de enero de 2009, Volkswagen Financial Services AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia denominada VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con sede en Mumbai, India.

El 26 de febrero de 2009 se constituyó a VDF FAKTORING HIZMETLERI A.Ş., con sede en Estambul —una coinversión con VDF Servis Holding A.Ş., también con sede en Estambul.

En julio de 2009, Volkswagen Financial Services AG constituyó a VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS, con sede en Oslo, Noruega —una coinversión con el importador Møller-Gruppen AS.

La Compañía suscribió aumentos de capital por € 600 millones en Volkswagen Bank GmbH, con sede en Brunswick; € 116 millones en sus subsidiarias brasileñas; € 25 millones en VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED; € 8 millones en sus subsidiarias rusas; € 7 millones en VOLKSWAGEN BANK S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, con sede en Puebla, México; € 3 millones en Volkswagen Leasing Polska Sp. z o.o., con sede en Varsovia, Polonia; y € 1 millón en VDF Servis Holding A.Ş., con sede en Estambul, Turquía, con el objeto de robustecer la base de capital de cada entidad.

No hubo otros cambios significativos en las inversiones en subsidiarias.

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO Y LA POSICIÓN DEL GRUPO

Resultados de operación

El ejercicio financiero 2009 estuvo marcado por los efectos de la crisis de los mercados financieros internacionales y el consiguiente incremento en los costos relacionados con los riesgos, lo cual ocasionó que el resultado antes de impuestos, disminuyera sustancialmente, de € 792 millones en el ejercicio anterior a € 554 millones. Esto se traduce en una tasa de rendimiento del 8.5 % sobre el capital (12.4 % durante el ejercicio anterior).

En términos de volumen, el Grupo se vio especialmente beneficiado por el bono para el reemplazo de automóviles desvencijados en Alemania, el crecimiento en Brasil y la recuperación del mercado en el Reino Unido.

La utilidad neta derivada de las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos, ascendió a € 1,754 millones, sobrepasando el resultado del ejercicio anterior. Esto se debió al positivo desarrollo de nuestras operaciones en Alemania. La utilidad neta derivada de las comisiones, que se ubicó en € 224 millones, excedió el resultado de € 209 millones obtenido durante el ejercicio anterior. Los gastos administrativos ascendieron a € 912 millones, manteniéndose casi a la par con el ejercicio anterior. La razón costo/utilidad fue del 69% (comparada con el 61% en el ejercicio anterior).

En virtud de que las coinversiones del Grupo —en particular LeasePlan Corporation N.V. (LeasePlan), con sede en Ámsterdam, y Volkswagen Pon Financial Services B.V., con sede en Amersfoort— también se han visto afectadas por el incremento en el costo de los riesgos como resultado de la crisis en los mercados financieros, los resultados derivados de las participaciones accionarias reportadas conforme al método de capital disminuyeron en € 10 millones de un ejercicio a otro, ubicándose en € 91 millones (- 9.9 %).

Tomando en consideración el resultado de la medición de instrumentos financieros derivados por un monto de € - 45 millones (€ - 27 millones durante el ejercicio anterior) y el resto de los componentes de las ganancias, la utilidad neta del Grupo Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio ascendió a € 395 millones (- 31.7 %).

La utilidad de € 478 millones reportada por Volkswagen Financial Services AG en sus estados financieros individuales conforme al Código de Comercio de Alemania fue asumida por su accionista único, Volkswagen AG, con base en el convenio de control y traslado de utilidades celebrado entre ambas.

Al igual que en los ejercicios anteriores, las empresas alemanas del Grupo contribuyeron de manera importante a las ganancias de Volkswagen Financial Services AG. Al poseer aproximadamente el 61.8 % de la cartera de contratos, continúan siendo las empresas con el mayor volumen de negocios, reportando una utilidad antes de

impuestos de € 321 millones (comparada con € 383 millones durante el ejercicio anterior).

Volkswagen Bank GmbH mantuvo una buena posición de mercado con el apoyo de una amplia gama de productos orientados a sus grupos de interés y la lealtad de sus clientes y concesionarios por igual. La compañía logró ampliar una vez más su volumen de negocios a pesar de la ligera contracción de las operaciones de las sucursales europeas de Volkswagen Bank GmbH. El desempeño de Volkswagen Bank GmbH durante el ejercicio en comento contribuyó en forma significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En 2009, el número de contratos de arrendamiento celebrados por Volkswagen Leasing GmbH se incrementó una vez más con respecto al ejercicio anterior no obstante el difícil clima del mercado, representando una porción significativa de la utilidad del Grupo.

La cartera de contratos vigentes de seguro para vehículos y seguro de garantías de Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH se incrementó para ubicarse en el nivel más alto de su historia, en el marco de unas condiciones de mercado extremadamente competitivas. La compañía acumuló una cartera muy superior al millón de contratos en el segmento automotriz, a través de sus innovadoras estrategias en materia de productos y paquetes con motivo de la introducción del bono para el reemplazo de automóviles desvencijados y sus actividades integrales de ventas. El número de contratos vigentes en el importante segmento de los seguros de garantías también se incrementó a aproximadamente 800,000 contratos.

En 2009, VW Versicherungsvermittlungs-GmbH, con sede en Wolfsburg, continuó optimizando sus perspectivas en cuanto a la cobertura de seguros para el Grupo Volkswagen, manteniendo estables tanto sus primas como sus costos de aseguramiento. Como resultado de ello, una vez más contribuyó de manera positiva y estable a la utilidad del Grupo.

La totalidad menos una de las empresas extranjeras de servicios financieros íntegramente consolidadas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG, generaron resultados positivos durante el ejercicio.

Activos y situación financiera

OPERACIONES DE CRÉDITO

Las cuentas por cobrar a clientes, que representan el principal segmento de negocios del Grupo Volkswagen Financial Services AG, más los activos arrendados, ascendieron a € 54.6 billones y representaron aproximadamente el 90.6% del total de activos consolidados. Este positivo desarrollo refleja la expansión de las operaciones del Grupo, especialmente en Alemania, Brasil y el Reino Unido.

Durante el ejercicio recién concluido, el volumen de créditos de menudeo se incrementó en € 4.7 billones, equivalentes a un 21.4 %, para ubicarse en € 26.6 billones. El número de nuevos contratos sentó un nuevo récord al ubicarse en 1,089,000 (+ 25.6 % con respecto a 2008). Esto significa que al cierre del ejercicio el número de contratos vigentes ascendía a 2,806,000 (+ 17.4 %). Volkswagen Bank GmbH, que reportó un volumen de 1,940,000 contratos (en comparación con 1,638,000 durante el año anterior) continuó siendo la empresa del Grupo con el mayor volumen de operaciones.

El volumen de operaciones en el segmento del financiamiento al mayoreo —que está representado por las cuentas por cobrar a los concesionarios del Grupo por concepto del financiamiento de sus vehículos en existencia y créditos para la compra de equipo y fines de inversión— disminuyó a € 8.4 billones (- 12.4 %).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento ascendieron a € 13.9 billones, lo que representó una disminución con respecto al ejercicio anterior (- 6.6 %). Por otra parte, los activos arrendados se incrementaron en € 663 millones, ubicándose en € 3.7 billones (+22.1%).

El número de contratos de arrendamiento suscritos durante el ejercicio en comento disminuyó con respecto al ejercicio anterior, ubicándose en 383,000 (- 21.4 %). Al 31 de diciembre de 2009, el número de vehículos bajo arrendamiento ascendía a 1,101,000, equivalentes a un incremento del 0.8 % con respecto al ejercicio anterior. Al igual que en años anteriores, Volkswagen Leasing GmbH contribuyó la mayor aportación al Grupo al reportar un nivel de contratos equivalente a 764,000 vehículos arrendados (+ 0.3 %).

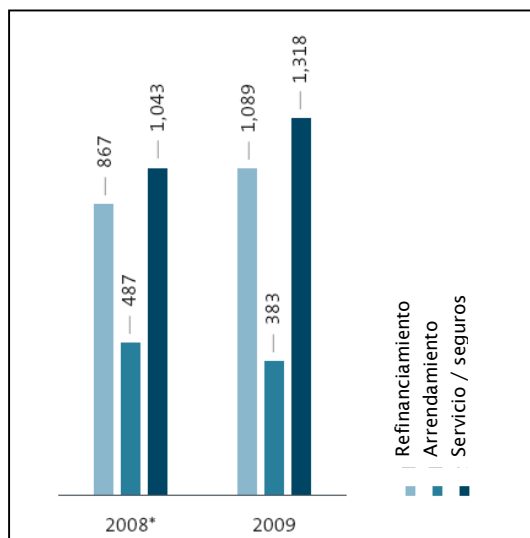
CONTRATOS VIGENTES, NUEVOS CONTRATOS Y VOLUMEN DE CONTRATOS

en miles al 31.12.2009	VW FS AG	Europa	Alemania	Italia	Reino Unido	Francia	Asia Pacífico	Norte/Sudamérica
Contratos vigentes	6,028	5,215	3,722	297	417	164	166	647
Financiamiento de menudeo	2,806	2,268	1,647	150	260	69	110	428
Arrendamiento	1,101	973	748	38	44	57	3	125
Servicio / seguros	2,121	1,974	1,327	109	113	38	53	94
Nuevos contratos	2,790	2,448	1,697	173	228	147	46	296
Financiamiento de menudeo	1,089	833	560	44	133	41	34	222
Arrendamiento	383	350	280	15	16	20	1	32
Servicio / seguros	1,318	1,265	857	114	79	86	11	42
En millones de € al 31.12.2009								
Cuentas por cobrar a clientes por								
Financiamiento al menudeo	26,603	20,858	15,085	1,089	2,780	423	1,490	4,255
Financiamiento al mayoreo	8,391	6,998	3,654	565	858	749	381	1,012
Arrendamiento	13,935	12,861	10,943	498	43	700	98	976
Activos arrendados	3,666	3,665	2,564	274	556	167	1	0
En % al 31.12.2009								
Índices de penetración*	29.0	32.2	44.5	22.2	27.0	20.3	23.0	26.7

*Nuevos contratos para vehículos nuevos del Grupo, divididos entre los vehículos entregados por el Grupo.

DESARROLLO DE NUEVOS CONTRATOS

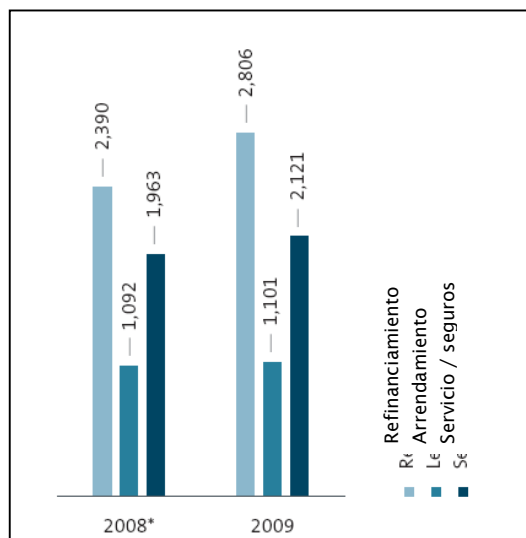
en miles de contratos



*La presentación de los nuevos contratos correspondientes a 2008 se ajustó para reflejar la definición de volumen adoptada a partir de 2009. En virtud de que el número de nuevos contratos para el período de 2005 a 2007 no es comparable, no se presenta una comparación de los últimos cinco ejercicios.

DESARROLLO DE CONTRATOS VIGENTES

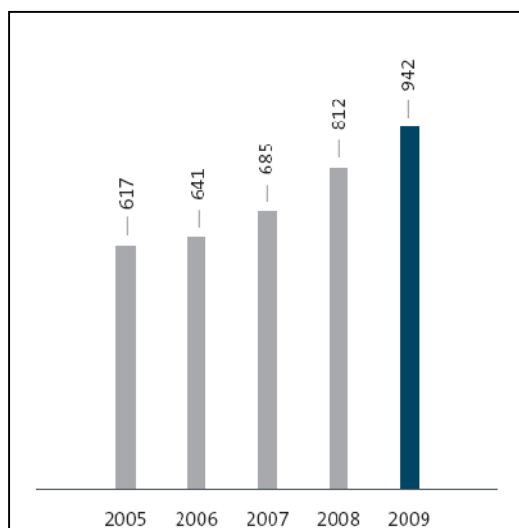
en miles de contratos



*La presentación de los contratos vigentes al cierre de 2008 se ajustó para reflejar la definición de volumen adoptada a partir de 2009. En virtud de que el número de contratos vigentes durante el período de 2005 a 2007 no es comparable, no se presenta una comparación de los últimos cinco ejercicios.

CLIENTES DE BANCA DIRECTA

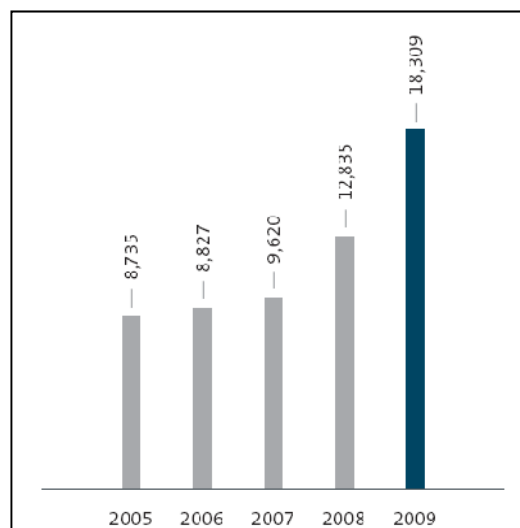
operaciones de préstamo y depósito/crédito (en miles)



En comparación con el ejercicio anterior, el total de activos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a € 60.3 billones (+5.2 %). Este aumento se debió esencialmente al incremento en

DEPÓSITOS DE CLIENTES

en millones de €



las cuentas por cobrar a clientes (+ 4.9 %) y activos arrendados (+22.1%), reflejando la expansión de nuestras operaciones durante el ejercicio recién concluido.

Al cierre del ejercicio, la cartera de contratos de seguro comprendía 1,621,000 contratos (comparados con 1,599,000 en el ejercicio anterior). El volumen de nuevas operaciones, que ascendió a 1,113,000 contratos, se incrementó en un 24.2% con respecto al año anterior.

OPERACIONES DE DEPÓSITO Y CRÉDITO

Los componentes más importantes de los pasivos y el capital social incluyen pasivos con instituciones financieras por un total de € 6.6 billones (- 12.5 %), pasivos con clientes por un total de € 23.0 billones (+ 36.2 %) y pasivos bursatilizados por un total de € 20.4 billones (- 5.3 %). Los detalles de la estrategia de refinanciamiento y cobertura de la compañía están incluidos en una sección independiente de este informe.

En concreto, las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, que se reportan como parte de los pasivos con clientes, alcanzaron un nuevo récord al ubicarse en € 18.3 billones (+ 42.7 %) al 31 de diciembre de 2009. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los jugadores más grandes del sector. Al 31 de diciembre de 2009, el banco contaba con 939,000 clientes de banca directa (+ 15.6 %).

CAPITAL SOCIAL

Durante el ejercicio financiero 2009, el capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG no sufrió cambios sino que se mantuvo en € 441 millones. El capital social conforme a las IFRS ascendió a € 6.3 billones (comparado con € 6.8 billones durante el ejercicio anterior). Esto dio como resultado una razón de capital social del 10.5 % tomando en consideración el total del capital social y los pasivos, que ascendieron a € 60.3 billones, lo cual representa un monto superior al promedio de las empresas internacionales.

Suficiencia del capital de conformidad con los requisitos legales

Las reglas internacionales respecto a la suficiencia del capital exigen una razón de capital esencial (frecuentemente llamado "Capital de Nivel 1") del 4.0 % y una razón integral del 8.0 %.

La nueva estructura reglamentaria, que se incorporó a la legislación alemana bajo el título "Basilea II" a finales de 2006, es mucho más exhaustiva y compleja que la anterior. Incluye

requisitos revisados en cuanto al capital mínimo (Pilar I), un proceso de revisión para garantizar que los bancos cuenten con capital suficiente para cubrir los riesgos relacionados con sus operaciones (Pilar II), y mayores requisitos de revelación de información (Pilar III). Los cambios más importantes en relación con el Pilar I se refieren al tratamiento del riesgo crediticio y, por primera vez, a los requisitos de suficiencia del capital para respaldar los riesgos operativos. Volkswagen Bank GmbH adoptó las disposiciones del nuevo Reglamento de Solvencia tan pronto como le fue posible, es decir, a partir de 2007, tanto respecto de sí mismo como del grupo controlador financiero. Por ende, el banco y el grupo controlador financiero utilizan el llamado método estandarizado para calcular la suficiencia de su capital en razón de sus riesgos crediticios y operativos.

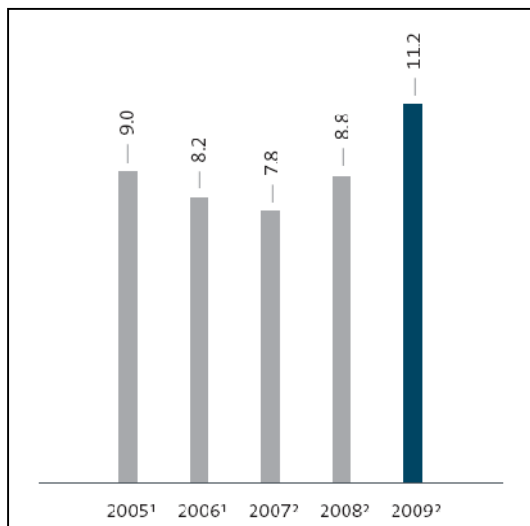
Hasta 2015, tenemos la opción de calcular las razones de solvencia del grupo controlador financiero de conformidad ya sea con la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, o la Sección 10a, Párrafo 7, de la Ley Bancaria de Alemania. Posteriormente, únicamente será aplicable el procedimiento previsto en la Sección 10a, Párrafo 7 de la Ley Bancaria de Alemania. Los estados financieros consolidados, preparados de conformidad con las IFRS, deben utilizarse como la base para determinar tanto el capital consolidado como las posiciones de riesgo consolidadas. En 2009 modificamos las bases para el cálculo de las razones de solvencia, adoptando el procedimiento previsto en la sección 10a, inciso 7 de la Ley Bancaria de Alemania.

Con base en el método estandarizado de cálculo de los riesgos crediticios y operativos, al 31 de diciembre de 2009 la posición ponderada en base al riesgo del grupo controlador financiero ascendía a € 44.7 billones. Esta cifra únicamente puede compararse de manera limitada con los €38.2 billones reportados al cierre de 2008, mismos que se calcularon de conformidad con el antiguo procedimiento. Además de la adopción del nuevo procedimiento, el incremento se debió principalmente al hecho de que el número de operaciones con valores respaldados por activos fue mucho menor debido a la crisis de los mercados financieros.

Las siguientes gráficas contienen información detallada con respecto a la composición de nuestros propios fondos y sus cambios con respecto a 2008, así como con respecto a la posición total de riesgo:

**RAZÓN ESENCIAL DEL GRUPO CONTROLADOR
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**

en %

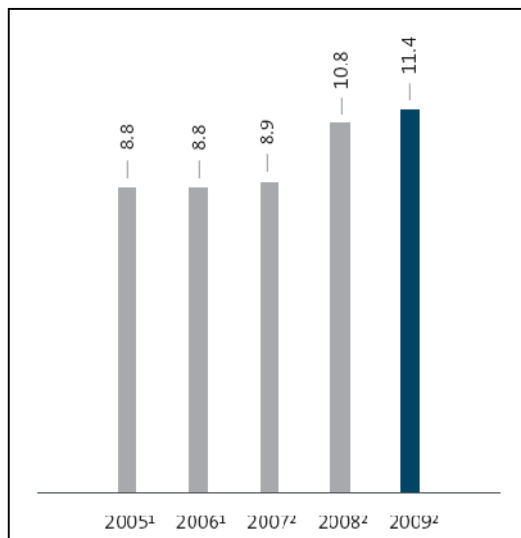


* Razón de capital esencial del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

¹ Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100.

**RAZÓN GENERAL DEL GRUPO CONTROLADOR
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**

en %



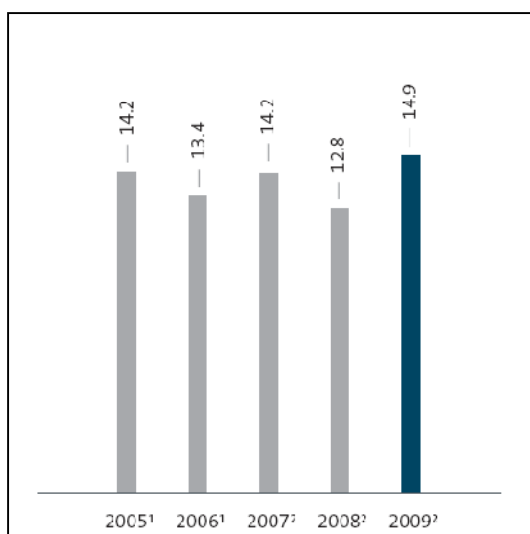
* Razón general del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

¹ Razón general = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)*12.5)*100.

Dada la importancia de Volkswagen Bank GmbH, también se revelan las razones de capital tanto principal como general de la misma.

**RAZÓN ESENCIAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**

en %

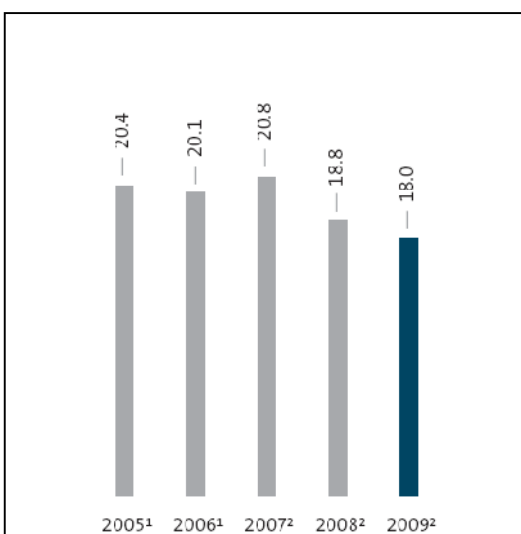


* Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

¹ Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

**RAZÓN GENERAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**

en %



* Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

¹ Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

FONDOS PROPIOS Y POSICIÓN TOTAL DE RIESGO

	31.12.2009	31.12.2008
Posición total en riesgo (€ millones)	48,213	41,178
posición ponderada conforme al método estandarizado para el riesgo crediticio	44,713	38,240
posiciones expuestas al riesgo de mercado *12.5	1,588	1,013
posiciones expuestas a los riesgos operativos *12.5	1,912	1,925
Capital sujeto a responsabilidad (€ millones)	5,479	4,431
capital esencial ¹	5,393	3,627
capital complementario ¹	86	804
Fondos propios (€ millones)	5,479	4,431
Razón capital esencial ² (%)	11.2	8.8
Razón general ³ (%)	11.4	10.8

¹ Las partidas deducibles ya están deducidas del capital principal y el capital complementario.

² Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100.

³ Razón general (razón de fondos propios bajo el Principio I) = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)*12.5)*100.

No obstante su creciente volumen de negocios y expansión geográfica, Volkswagen Bank GmbH está en posición de obtener para sí mismo y para su grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cantidades adecuadas de capital en forma rápida y a un costo óptimo, recaudando capital complementario mediante la emisión de derechos de participación y pasivos subordinados, así como de la recepción de los pagos efectuados para fines de reserva por Volkswagen AG. También utiliza operaciones con VRAs para optimizar la administración del capital. En consecuencia, Volkswagen Bank GmbH y las empresas pertenecientes al grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cuentan con una base sólida para continuar ampliando su negocio de servicios financieros.

Refinanciamiento

PRINCIPIOS ESTRATÉGICOS

Por lo que respecta a sus operaciones de refinanciamiento, en términos generales Volkswagen Financial Services AG sigue una estrategia orientada a la diversificación, que está concebida como la mejor ponderación posible de los factores de costo y riesgo. Esto conlleva el desarrollo de una amplia gama de fuentes de refinanciamiento en distintas regiones y países, con miras a garantizar la constante disponibilidad de fondos para refinanciamiento en

términos atractivos. Volkswagen Financial Services AG desea aprovechar este enfoque para lograr los objetivos en cuanto a volumen y rentabilidad dictados por la estrategia del grupo para 2018.

En especial, la primera mitad del ejercicio financiero recién concluido estuvo marcada por la crisis de los mercados financieros, que dio lugar a un considerable trastorno en los mercados de dinero y capitales. El escaso interés de los inversionistas, aunado al incremento en las primas por riesgo, dificultó el acceso al mercado y condujo a un aumento en los costos de refinanciamiento. Pero a pesar de esta situación, logramos diversificar los instrumentos de refinanciamiento susceptibles de utilizarse en amplia escala gracias a la solidez de nuestro modelo de negocios y el reconocimiento del nombre Volkswagen.

El importante incremento en las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH en 2009 fue instrumental para este desarrollo. El volumen de depósitos contribuyó de manera crítica a nuestra capacidad para refinar a las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG en los períodos de crisis.

IMPLEMENTACIÓN

Durante el ejercicio recién concluido, las necesidades de refinanciamiento de Volkswagen Bank GmbH quedaron totalmente cubiertas por el incremento

en los depósitos, de € 12.8 billones a €18.3 billones. A su vez, esto le permitió a Volkswagen Bank GmbH evitar el uso de instrumentos sujetos al alza de las primas por riesgo, tales como los VRAs y las emisiones de bonos.

Además de la captación de depósitos, en 2009 la bursatilización de cuentas por cobrar a través de diversas operaciones con VRAs representó una importante fuente de refinanciamiento para el resto de las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG. Durante el ejercicio financiero se estructuraron para Volkswagen Leasing GmbH varias colocaciones privadas de VRAs por un total de € 1.4 billones, mismas que fueron recompradas por Volkswagen Bank GmbH.

En septiembre de 2009, Volkswagen Leasing GmbH también colocó exitosamente la primera operación pública con VRAs del año en la zona del euro, por un total de € 550 millones. La operación de bursatilización VCL 11 se colocó entre una amplia cartera de inversionistas. Esta fue la primera operación histórica con VRAs en la industria automotriz desde septiembre de 2008. Lo anterior puso de manifiesto nuestra sólida posición como emisora en el mercado de las bursatilizaciones en la zona del euro y mostró que la confianza de los inversionistas en la calidad de nuestras cuentas por cobrar no se ha visto sacudida a pesar del difícil ambiente del mercado.

Volkswagen Financial Services AG también utilizó los mercados de bonos para fines de refinanciamiento, aunque dichos mercados estuvieron totalmente cerrados para algunos jugadores durante cierto tiempo o únicamente aceptaron emisiones a cambio de grandes concesiones en términos de precio. Volkswagen Financial Services AG colocó un bono histórico por € 1.5 billones en enero de 2009, es decir, durante el período en que la crisis de los mercados financieros hizo casi imposible recaudar fondos. Este éxito en el difícil mercado de los bonos empresariales nos permitió realizar operaciones adicionales en los mercados de capitales a través de las distintas emisoras de Volkswagen Financial Services AG, mismas que ascendieron a un total de aproximadamente € 1.5 billones.

Las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG también recurrieron a los mercados de capitales fuera de Europa para satisfacer sus necesidades locales de refinanciamiento. Por ejemplo, en el mes de febrero VOLKSWAGEN LEASING SA DE CV, con sede en Puebla, emitió por primera vez bonos a plazo de hasta un año y

posteriormente colocó varias otras emisiones similares. En 2009, nuestra subsidiaria australiana recurrió al mercado de capitales local mediante la colocación de dos emisiones de bonos que se utilizaron para diversificar el refinanciamiento de su cartera de cuentas por cobrar a nivel local.

La empresa contrató préstamos a plazos equiparables y utilizó instrumentos derivados acorde con su estrategia de refinanciamiento a los mismos plazos de vencimiento. La política de refinanciamiento en las mismas monedas se implementó ya sea mediante la recaudación de fondos en monedas locales o la cobertura de los riesgos cambiarios a través de derivados.

Principales elementos del sistema de control interno y el sistema interno de administración de riesgos por lo que toca al proceso contable

El sistema de control interno (SCI), que está relacionado con la preparación de los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG, es la suma de todos los principios, métodos y actos encaminados a garantizar la eficacia, economía e idoneidad de la contabilidad de la compañía y a vigilar el cumplimiento de todos los requisitos legales significativos. En el contexto del sistema contable, el sistema interno de administración de riesgos (SiAR) tiene a su cargo vigilar el riesgo de que se cometan errores en los libros a nivel tanto de la entidad individual como del Grupo y en el sistema de presentación de información. A continuación se describen los elementos más importantes del sistema de control interno y el sistema de administración de riesgos por lo que se refiere al proceso contable de Volkswagen Financial Services AG.

- Dada su función como el órgano interno responsable de administrar las operaciones de la compañía y garantizar que la contabilidad se lleve en la forma debida, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG ha creado los departamentos de Contabilidad, Operaciones, Tesorería, Administración de Riesgos y Contraloría, y ha delineado claramente sus respectivos ámbitos de responsabilidad y facultades. Las funciones clave que están a cargo de más de una división están controladas por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y las administraciones ejecutivas de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Business Services GmbH.

- Los requisitos y las reglas de contabilidad a nivel Grupo sientan las bases para un proceso contable uniforme, adecuado y continuo.
- Por ejemplo, los estándares contables del Grupo Volkswagen Financial Services AG, incluyendo las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS), rigen las políticas contables aplicadas por las subsidiarias alemanas y extranjeras cuyos resultados se consolidan en los estados financieros anuales del Grupo Volkswagen Financial Services AG.
- Los estándares contables de Volkswagen Financial Services AG también incluyen los requisitos formales concretos con los que deben cumplir los estados financieros consolidados. No sólo definen qué compañías deben incluirse en la consolidación, sino que también establecen los elementos de los paquetes de información detallada que las compañías del Grupo deben preparar. Entre otras cosas, estos requisitos formales sirven para garantizar el uso obligatorio de un conjunto completo de formatos estandarizados. Los estándares contables también contienen requisitos específicos para el tratamiento y la liquidación de las operaciones intercompañías y la reconciliación de cuentas con base en los mismos.
- A nivel Grupo, los elementos específicos de control para garantizar la idoneidad y confiabilidad de los principios contables del Grupo, incluyen análisis y posibles revisiones de los estados financieros individuales de las entidades del Grupo, tomando en debida consideración los informes rendidos por los auditores o las discusiones sostenidas con los mismos para dicho efecto.
- Todo lo anterior está complementado por la clara delineación de ámbitos de responsabilidad y diversos mecanismos de control y vigilancia. El objetivo consiste en garantizar que todas las operaciones se registren, procesen, evalúen e incluyan debidamente en los estados financieros de la compañía.
- Estos mecanismos de control y vigilancia están diseñados para funcionar como procesos integrados y ser independientes de los procesos. Por tanto, los procesos de control automatizado de tecnología de la información, además de los procesos de control manual (tales como el

principio de los “cuatro ojos”) son elementos significativos de las actividades que involucran la integración de procesos. Estos controles están complementados por las funciones específicas realizadas por la sociedad controladora, Volkswagen AG, con respecto al Grupo, como por ejemplo la función de Contraloría del Grupo.

- La administración de riesgos está totalmente integrada en el proceso contable en virtud de la constante vigilancia del riesgo y el sistema de reporte de riesgos.
- No obstante, el departamento de Auditoría Interna es un órgano corporativo clave que forma parte integral del sistema de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG. Como parte de sus procedimientos de auditoría en base al riesgo, el departamento de Auditoría Interna audita continuamente tanto en Alemania como en el extranjero los procesos relativos a la contabilidad y reporta directamente sus conclusiones al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

En suma, el sistema actual de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG está diseñado para garantizar que la información relativa a la situación financiera del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31 de diciembre de 2009, sea adecuada y confiable. No se han efectuado cambios significativos en el sistema interno de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG desde dicha fecha.

INFORME DE RIESGOS

Estrategia y estándares

En el curso de las actividades relacionadas con su principal giro de negocios, Volkswagen Financial Services AG, incluyendo sus subsidiarias y filiales (en conjunto, “Volkswagen Financial Services AG”), se enfrenta a una multitud de riesgos típicamente relacionados con los servicios financieros. La compañía asume estos riesgos de manera responsable a fin de aprovechar las oportunidades de mercado resultantes.

El constante monitoreo de los riesgos, el mantenimiento de una comunicación transparente y directa con el Consejo de Administración, y la integración de los conocimientos adquiridos a la administración de los riesgos operativos, sientan los cimientos para utilizar en la mejor forma

posible el potencial del mercado con base en el control deliberado y eficaz del riesgo total de Volkswagen Financial Services AG.

De conformidad con los requisitos previstos en la Sección 25a, Párrafo 1 de la Ley Bancaria de Alemania, y aplicando por analogía lo dispuesto en la Sección 91, Párrafo 2 de la Ley de Sociedades por Acciones de Alemania, Volkswagen Financial Services AG ha implementado un sistema para identificar, medir, vigilar y controlar las posiciones que conllevan riesgos. Este sistema de administración de riesgos permite detectar oportunamente los acontecimientos que pueden poner en riesgo las operaciones de la compañía. El sistema abarca un conjunto tanto de principios en materia de riesgo como de estructuras y procesos organizacionales para la medición y vigilancia de los riesgos que están sólidamente integrados en las actividades de cada división en lo individual.

Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos, son responsabilidad del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

A fin de garantizar el adecuado y consistente tratamiento de los riesgos dentro de Volkswagen Financial Services AG, la compañía ha establecido lineamientos en materia de administración de riesgos que toman en consideración la estrategia de riesgos de Volkswagen Financial Services AG y el desarrollo de fondos propios.

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG estableció una estrategia de riesgos como parte de sus actividades de planeación de mediados del año, misma que cumple con los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos y es consistente con la estrategia de negocios de la compañía. Esta estrategia se revisa cuando menos una vez al año, se ajusta en la medida necesaria y se discute con el Comité de Vigilancia.

Establecemos parámetros estratégicos con respecto a todos los riesgos significativos basándonos en los lineamientos de administración de riesgos y la capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG. Además de los riesgos de incumplimiento por las contrapartes, especialmente los riesgos crediticios, también revisamos en forma detallada los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con nuestras operaciones, los riesgos relacionados con la liquidez, los riesgos relacionados con los seguros y los riesgos relacionados con el valor residual.

Las operaciones en riesgo se evalúan y controlan con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos. Además, los siguientes principios determinan el ambiente y la estrategia de riesgo de la compañía:

- El Consejo de Administración determina el potencial de riesgo.
- En términos generales, el potencial de riesgo de Volkswagen Financial Services AG es moderado. Únicamente se incurren riesgos predecibles y que pueden manejarse. Los riesgos operativos y de liquidez están sujetos a una estrategia que busca evitarlos o aminorarlos.
- Las nuevas formas de riesgo derivadas de los nuevos productos, nuevos canales de ventas y/o nuevos mercados, se someten a un proceso definido de evaluación y aprobación.
- Los procesos de Volkswagen Bank GmbH se someten continuamente a control de calidad.
- El riesgo se distribuye a lo largo de los clientes, productos y países.
- Se obtienen garantías con respecto a todos los créditos para vehículos o para fines de inversión.
- La provisión para riesgos se basa en una política de ajuste del valor conforme al riesgo.
- Los procesos y las responsabilidades relativas al otorgamiento de crédito están sujetas a los lineamientos aplicables a las distintas divisiones y se deciden de conformidad con un proceso de aprobación que incluye límites crediticios.
- Los riesgos crediticios se toman en consideración al establecer precios.
- Los contratos se celebran exclusivamente tras una evaluación pausada de la legitimidad y calificación crediticia.
- Volkswagen Financial Services AG otorga créditos tomando en consideración en gran medida el valor total que representa el cliente.
- Las decisiones en cuanto a la asunción o el rechazo de riesgos se toman con base en el uso de instrumentos de control adecuados tales como los procedimientos de evaluación de la calidad crediticia o sistemas de alerta temprana.

La administración de los riesgos involucra esencialmente la identificación, el análisis y la cuantificación de los posibles riesgos, así como la evaluación de los mismos y la consiguiente adopción de las medidas de control necesarias.

Contamos con un manual de riesgos que constituye una parte central de nuestro sistema de administración de riesgos. Todos los riesgos se revisan desde el punto de vista de su importancia

cuando menos una vez al año y, de ser necesario, las evaluaciones correspondientes se modifican y suplementan con base en los nuevos factores de riesgo. El manual de riesgos contiene una descripción detallada del sistema de administración de riesgos.

Todas las divisiones califican anualmente los riesgos identificados utilizando el mapa de riesgos con base en un sistema experto. El departamento de Administración de Riesgos del Grupo evalúa, monitorea, suma y reporta todos los resultados significativos al Consejo de Administración, al Comité de Vigilancia y a Volkswagen AG. Además de determinar la probabilidad de que efectivamente ocurran los riesgos y evaluar sus posibles efectos negativos, el mapa de riesgos también contiene información con respecto a los procedimientos y reglas existentes, a las áreas de responsabilidad y a las medidas pertinentes.

Además de cuantificar las posiciones de riesgo para cumplir con los requisitos legales (de conformidad con el Reglamento de Solvencia) y presentar los componentes actuales del capital social, Volkswagen Financial Services AG también ha establecido un sistema económico para determinar su capacidad de tolerancia al riesgo, mismo que equipara el riesgo económico con el potencial de cobertura.

Tratándose de los riesgos económicos, el alcance de la pérdida imprevista se evalúa con base en el total de todos los tipos de riesgos representados en la cartera completa de Volkswagen Financial Services AG. Los valores de los distintos tipos de riesgos se cuantifican en diversas formas de acuerdo con la metodología prevista en el Acuerdo en Materia de Capital Basilea II y con base a modelos estadísticos, y están respaldados por las estimaciones efectuadas por expertos.

Volkswagen Financial Services AG ha adoptado una perspectiva conservadora al asumir una correlación de 1:1 entre los tipos de riesgo.

El riesgo económico se cuantifica tomando en consideración dos escenarios: el “escenario normal”, que asume un nivel de confianza del 99 % y el mantenimiento de la posición durante un año, y el “escenario del peor de los casos”, que asume un nivel de confianza del 99.93 % y el mantenimiento de la posición durante un año.

Este análisis de la capacidad de tolerancia al riesgo sirve para evaluar trimestralmente si Volkswagen Financial Services AG cuenta en todo momento con capacidad para tolerar los riesgos que pueden llegar a surgir como resultado de sus actividades de negocios.

La capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG fue sabida durante todo el año.

Volkswagen Financial Services AG también utiliza un sistema de límites que se deriva del análisis de su capacidad de tolerancia al riesgo y permite restringir el monto neto de cada tipo de riesgo en lo individual.

El establecimiento de un sistema de límites como elemento central de la distribución del capital está diseñado para garantizar, por una parte, la capacidad de restringir y controlar los distintos tipos de riesgo en términos de su contenido y, por otra, que el capital en riesgo pueda limitarse específicamente según el apetito de riesgo del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

El sistema de límites tiene dos etapas. La Etapa 1 involucra el cálculo de los límites de riesgo a nivel de todo el grupo por lo que se refiere a los riesgos bajo el escenario normal. Esto conlleva el definir la medida en que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar el potencial de cobertura de riesgos teóricamente disponible, para planear la creación de provisiones respecto a los riesgos operativos. En consecuencia, esto refleja el apetito de riesgo del Consejo de Administración.

En la Etapa 2, los límites por tipo de riesgo se definen a manera de participación monetaria en los límites disponibles de riesgo como grupo y reflejan la alineación de los negocios de la compañía. Se aplica el principio de distribución de los riesgos. Las decisiones se toman anualmente con base en una resolución del Consejo de Administración.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo presenta al Consejo de Administración y al Comité de Vigilancia, cuando menos una vez por trimestre, un informe con respecto a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes, los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con los seguros, los riesgos relacionados con el valor residual y los riesgos relacionados con las operaciones de la compañía. Tratándose de los mercados de alto volumen de operaciones, este informe se presenta mensualmente.

La continua mejora del informe de administración de riesgos ha ayudado a depurar aún más la información relativa a las estructuras y acontecimientos en las carteras crediticias de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG está desarrollando tanto su sistema de medición y seguimiento de sus posiciones de riesgo, como los

correspondientes sistemas de control, de conformidad con los requisitos legales aplicables a los riesgos relacionados con las operaciones de banca y arrendamiento.

La idoneidad de los componentes individuales del sistema a la luz de los riesgos existentes, está sujeta a revisión periódica por parte del departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG y de los auditores externos como parte del proceso de auditoría de los estados financieros anuales.

Estructura y organización

El personal y las funciones de control de Volkswagen Financial Services AG están asignados a las siguientes áreas: Contraloría / Servicios Jurídicos / Auditoría Interna / Contabilidad / Administración de Riesgos del Grupo / Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II, y Tesorería.

El Director Ejecutivo de Riesgos (DER) tiene a su cargo la responsabilidad de implementar la estrategia general de riesgo establecida por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. El DER reporta periódicamente la posición general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG tanto al Comité de Vigilancia como al Consejo de Administración. Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el DER es responsable del área de Administración de Riesgos del Grupo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo formula las políticas y los lineamientos de riesgo para la administración de los riesgos de Volkswagen Financial Services AG, desarrolla métodos y procedimientos, analiza continuamente la situación de riesgo actual y se cerciora de que la información presentada sea transparente. Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos están a cargo del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. Al ser un departamento neutral e independiente, el área de Administración de Riesgos del Grupo le reporta directamente al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

El departamento responsable de los Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II establece los parámetros de los procedimientos de medición tanto de la calidad crediticia como de las garantías accesorias. Desarrolla y convalida modelos de evaluación crediticia tales como procedimientos de calificación y puntuación, modelos para el cálculo de ciertos parámetros tales como las probabilidades de incumplimiento, las razones de pérdida en caso de incumplimiento y

los factores de conversión de crédito relacionados con las operaciones no reportadas en el balance, mismos que son necesarios para medir los riesgos crediticios. Al ser un departamento neutral e independiente, el área de Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II le reporta directamente al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Como regla, en el contexto de las modernas técnicas de administración de carteras, las funciones de administración de los riesgos relacionados con las operaciones están integradas en cada una de las divisiones en lo individual. La consistente separación operativa de las funciones de Mercado y Apoyo al Mercado garantiza la independencia de la evaluación y el monitoreo de los riesgos por parte de las áreas responsables de los riesgos y ganancias a todo lo largo de la compañía. Las facultades individuales de toma de decisiones de cada división están sujetas a las áreas de competencia estipuladas por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Tratándose de los riesgos relacionados con los precios de mercado, la separación operativa de las funciones de mercado (es decir, Tesorería) y administración de riesgos (vigilancia del riesgo) está garantizada incluso a nivel del Consejo de Administración.

El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG, en representación del Consejo de Administración, audita en forma independiente y dentro del contexto del riesgo, todos los procedimientos operativos y de negocios de Volkswagen Financial Services AG y de aquellos terceros que ésta tiene el derecho contractual de auditar, tomando en debida consideración los requisitos legales aplicables. Por lo que respecta al proceso contable, las características esenciales tanto del sistema de control interno como del sistema interno de administración de riesgos, también forman parte integral de los procedimientos operativos y de negocios de la compañía.

Esta actividad se basa en un plan de auditoría anual preparado con base en las disposiciones legales y está orientada al riesgo. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG comunica al Consejo de Administración los resultados de las auditorías practicadas, a través de reportes de auditoría y un informe anual resumido. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG supervisa la implementación de las medidas y recomendaciones convenidas en sus reportes de auditoría.

Tipos de riesgo

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo como toda incertidumbre relativa a acontecimientos futuros que puedan tener un efecto negativo sobre la situación económica del Grupo. El riesgo en sí mismo se divide en distintos tipos. Al mismo tiempo, Volkswagen Financial Services AG analiza y evalúa continuamente las oportunidades derivadas de la asunción de riesgos en forma consciente. Por tanto, las decisiones de Volkswagen Financial Services AG se basan en la ponderación de los riesgos contra las oportunidades conforme a lo descrito en el presente.

Los riesgos comúnmente relacionados con los servicios financieros a los que Volkswagen Financial Services AG está expuesta se clasifican como sigue:

- Riesgos de incumplimiento por las contrapartes:
 - Riesgo crediticio
 - Riesgos relacionados con las contrapartes
 - Riesgos relacionados con los países
 - Riesgos relacionados con las posiciones accionarias
- Riesgos relacionados con los precios de mercado:
 - Riesgos relacionados con las tasas de interés
 - Riesgos relacionados con los tipos de cambio
 - Riesgos relacionados con los precios
- Riesgos relacionados con la liquidez
- Riesgos relacionados con las operaciones
- Riesgos relacionados con el valor residual
- Riesgos relacionados con los seguros

RIESGOS DE INCUMPLIMIENTO POR LAS CONTRAPARTES

Los riesgos de incumplimiento por las contrapartes se refieren a las posibles pérdidas en valor derivadas de la falta de pago por parte de un cliente o del deterioro de la solvencia crediticia del mismo. Se subdividen en riesgo crediticio, riesgos relacionados con las contrapartes, riesgos relacionados los países y riesgos relacionados con las posiciones accionarias.

Riesgo crediticio

Definición

El riesgo crediticio, que también incluye el riesgo de incumplimiento por las contrapartes de los contratos de arrendamiento, representa por mucho el mayor componente de la posición de riesgos de incumplimiento por las contrapartes.

En 2009, el clima económico representó un gran reto. Estuvo caracterizado por el debilitamiento de

los mercados laborales, la contracción del consumo privado y la caída de las ventas de vehículos, especialmente durante la segunda mitad del año tras el cese de las medidas de estímulo. Como resultado de ello, los precios de los automóviles usados se estabilizaron a un nivel bajo.

Conforme a lo esperado, en 2009 en Grupo Volkswagen Financial Services AG tuvo que invertir una cantidad mucho mayor que en ejercicios anteriores para contrarrestar los efectos de la crisis financiera a nivel global.

En 2009, se observó un incremento moderado en los incumplimientos en el segmento de los clientes privados, especialmente en el mercado alemán. Prevedemos que las primas por riesgo en el segmento de los clientes privados también continuarán aumentando como resultado de la crisis económica.

El número de quiebras y, por tanto, de incumplimientos en la cartera corporativa, en especial por lo que toca al financiamiento de mayoreo, fue especialmente problemático. Hay indicios de contracción en las ganancias y la liquidez de los concesionarios, especialmente en el mercado alemán pero también en otros mercados europeos, provocando un importante deterioro en la distribución de las calificaciones de las carteras de concesionarios.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Uno de los principales talentos de Volkswagen Financial Services AG radica en aprovechar las oportunidades derivadas de la asunción del riesgo crediticio relacionado con las operaciones de financiamiento al menudeo y al mayoreo y las operaciones de arrendamiento en la industria automotriz. Su objetivo consiste en optimizar la razón oportunidad/riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo formula lineamientos para la administración centralizada de los riesgos. Estos lineamientos constituyen el marco externo obligatorio del sistema de administración de riesgos, dentro del que las divisiones o los mercados están autorizados a implementar sus actividades, planes y decisiones de acuerdo a sus funciones.

Las estrategias en cuanto al riesgo crediticio local de las empresas nacionales están combinadas en la estrategia general de riesgo.

Evaluación del riesgo

En Volkswagen Financial Services AG, la evaluación crediticia y la estandarización de las decisiones con respecto al otorgamiento de créditos se llevan a cabo de acuerdo con procedimientos de calificación

crediticia basados en métodos de calificación y puntuación. Contamos con un manual que establece los lineamientos para el desarrollo y mantenimiento de los sistemas de calificación.

Procedimiento de puntuación aplicable al segmento de menudeo

El análisis de la calidad crediticia de los clientes particulares involucra el uso de sistemas de puntuación que están integrados en los sistemas de compra y sientan la base para la toma de decisiones objetivas con respecto al otorgamiento de préstamos. Con el fin de complementar las decisiones de otorgamiento de crédito adoptadas por los departamentos correspondientes, las carteras de Volkswagen Financial Services AG utilizan tarjetas de puntuación genérica basadas en historiales que se remontan a varios años.

Para efectos de la valuación de la cartera de Volkswagen Bank GmbH, también existen procedimientos que asignan un nivel de probabilidad de incumplimiento a cada contrato en lo individual una vez por mes con base en el historial de pago del cliente respectivo.

Esto nos permite calificar y controlar los riesgos crediticios de estas carteras en forma adecuada dados los riesgos involucrados para efecto de calcular los índices de incumplimiento.

Procedimiento de calificación aplicable al segmento empresarial

Volkswagen Financial Services AG evalúa la calidad crediticia a través de un proceso de calificación. La evaluación incluye los principales indicadores de desempeño derivados de los estados financieros anuales, así como factores cualitativos tales como las perspectivas de desarrollo del negocio a futuro, la calidad de la administración, el ambiente imperante tanto en el mercado como en la industria, y el historial de pagos del cliente. En la medida de lo posible, todos estos factores se toman en consideración estadísticamente.

CARAT, el programa de calificación de acuerdo al flujo de trabajo introducido en 2007, se está implementando gradualmente en las sucursales extranjeras de Volkswagen Bank GmbH con el fin de apoyar el análisis de la calidad crediticia de los clientes.

El resultado de la calificación proporciona una importante base para la toma de decisiones respecto a la aprobación y prolongación de los compromisos de crédito y los ajustes del valor. Las áreas de competencia y el proceso de vigilancia de

la cartera de la compañía también se definen con base en las calificaciones.

Se tiene planeado individualizar aún más el procedimiento de calificación en el futuro en vista de las circunstancias específicas del mercado o la cartera de cada país en lo individual.

La aplicación de los procesos de aprobación de productos, el constante análisis de la cartera, las rondas de planeación y los análisis financieros del negocio permiten identificar oportunamente los nuevos riesgos y/o los cambios en los riesgos.

Todos los riesgos se cuantifican mediante un proceso trimestral de evaluación, utilizando el método de la pérdida prevista a nivel de la compañía según los distintos tipos de cuentas por cobrar. Además, se calcula una pérdida inesperada en relación con la suma total de todos los créditos, que se incluye en el valor en riesgo (VeR) calculado para efectos de determinar la capacidad de tolerancia al riesgo de la compañía.

Garantías reales

Como regla, las operaciones de crédito están sujetas a la obtención de garantías adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los lineamientos de valuación de garantías accesorias del Grupo establecen los tipos de garantías aceptadas, los procedimientos y principios de evaluación, y los métodos de valuación de las garantías accesorias respectivas. Contamos con lineamientos adicionales a nivel local que establecen métodos de valuación concretos tomando en consideración las particularidades de la región. De conformidad con los lineamientos de valuación, la valuación de las garantías accesorias a nivel local se basa en información histórica y muchos años de conocimientos y experiencia.

A fin de cubrir los riesgos crediticios, nos cercioramos de la existencia de garantías accesorias adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los automóviles, en su carácter de garantía accesorio, constituyen un importante elemento de esta estrategia ya que las actividades de Volkswagen Financial Services AG están orientadas a financiar las compras de los clientes, las ventas de los concesionarios y los arrendamientos de vehículos. Por tanto, Volkswagen Financial Services AG vigila continuamente el desarrollo del valor de mercado de los automóviles. Los métodos de medición y los procesos de enajenación se ajustan en caso de que ocurran cambios significativos en dicho valor de mercado.

Ajuste del valor

Los ajustes del valor se calculan con base en el modelo de pérdidas incurridas previsto en la IAS 39. El modelo utilizado para calcular dichos ajustes se derivó del método de cuantificación de riesgos previsto en el Acuerdo Basilea II.

Administración y vigilancia del riesgo

Se cuenta con procesos apropiados para monitorear todos los créditos en lo relativo a las condiciones económicas y garantías subyacentes y el cumplimiento de los límites, las obligaciones contractuales y los requisitos tanto externos como internos. Los compromisos de otorgamiento de crédito están sujetos a controles adecuados (monitoreo intensivo o de créditos con problemas) según su contenido de riesgo.

Además, los riesgos crediticios también se administran aplicando los límites de aprobación de Volkswagen Financial Services AG. Estos límites de aprobación se establecen respecto de cada empresa en lo individual. Las personas responsables de la toma de decisiones a nivel local cuentan con facultades discrecionales dentro de dichos límites.

Las carteras se analizan en forma individual para efectos de vigilar el riesgo. El proceso de Calificación de la Cartera en Base al Riesgo Crediticio combina distintos parámetros de riesgo dentro de una razón clave a fin de garantizar que las carteras internacionales de Volkswagen Financial Services AG puedan compararse. En caso de que surjan problemas, los riesgos se revisan a nivel de la compañía. También se vigilan los procedimientos de calificación crediticia que garantizan la funcionalidad y validez de los procedimientos antes mencionados.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel de exposición a riesgos de la compañía se reporta como parte del informe de administración de riesgos.

El informe de administración de riesgos revela distintos tipos de información sobre las características estructurales más importantes del perfil de riesgo de Volkswagen Financial Services AG a nivel de la cartera. La información revelada en el informe incluye recomendaciones en cuanto a la posible adopción de medidas, en su caso. También se discuten las exposiciones a los distintos tipos de riesgos en lo individual.

Cualquier necesidad de constituir una provisión sustancial para riesgos a nivel de Volkswagen Bank GmbH se hace inmediatamente del conocimiento

del Consejo de Administración a través de un informe especial.

Riesgos relacionados con las contrapartes*Definición*

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las contrapartes como el riesgo derivado de los depósitos nocturnos, las operaciones de mercado de dinero a plazo y el cierre de operaciones que involucran el uso de derivados sobre tasas de interés y tipos de cambio.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La estrategia de riesgos establece los principios estratégicos aplicables a los riesgos relacionados con las contrapartes. La asunción de riesgos relacionados con las contrapartes está sujeta a los límites aprobados y a una continua evaluación y vigilancia.

Evaluación del riesgo

Como parte del riesgo de incumplimiento por las contrapartes, los riesgos relacionados con las contrapartes se registran por separado de los riesgos relacionados con los precios de mercado. Esto mismo es aplicable a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes en las operaciones con derivados.

Los riesgos relacionados con las contrapartes se calculan con base en la estimación de las pérdidas previstas, es decir, el valor presente se pondera con base en un factor de calificación crediticia. Los índices de pérdidas crediticias anuales (acumuladas) se utilizan para cuantificar el factor de calificación crediticia de los riesgos de incumplimiento.

Administración y vigilancia del riesgo

Las funciones de administración de los riesgos relacionados con las contrapartes están a cargo del departamento de Tesorería. El área de Administración de Riesgos calcula mensualmente y vigila el riesgo de incumplimiento de las contrapartes.

Se utiliza un sistema de límites para restringir el volumen de riesgos relacionados con las contrapartes que está representado por cada contraparte y/o categoría de calificación en lo individual. El área administrativa del departamento de Tesorería vigila el cumplimiento de los límites aplicables al volumen de riesgos relacionados con las contrapartes.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel de uso del límite aplicable a los riesgos relacionados con las contrapartes se publica trimestralmente en el informe de administración de riesgos.

Riesgos relacionados con los países

La evaluación y administración de los riesgos relacionados con los países se basa en el análisis de los pasivos a largo plazo denominados en moneda extranjera del país respectivo (calificación soberana) por parte de las agencias calificadoras Moody's Investors Service y Standard & Poor's. Los riesgos relacionados con los países, medidos en comparación con el total de la cartera, son reducidos.

Riesgos relacionados con las posiciones accionarias*Definición*

El riesgo relacionado con las posiciones accionarias consiste en el riesgo de que tras la aportación de capital a una empresa ocurran pérdidas que tengan efectos negativos sobre el valor registrado de la posición accionaria en la misma.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Por lo general, Volkswagen Financial Services AG efectúa inversiones en acciones representativas del capital social de otras empresas que le ayudan a lograr su objeto social. La intención de conservar una inversión a largo plazo es el criterio decisivo en este sentido.

Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el área de Fusiones y Adquisiciones tiene a su cargo la administración de las posiciones accionarias de la compañía y los procesos de adquisición y venta respectivos.

Volkswagen Financial Services AG influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

Desde finales de 2004, Volkswagen Bank GmbH, a través de Global Mobility Holding B.V. (GMH), con sede en Ámsterdam, mantiene una participación sustancial (50%) indirecta en LeasePlan Corporation N.V., también con sede en Ámsterdam.

Evaluación del riesgo

Las inversiones en acciones son objeto de seguimiento a través de informes mensuales, del análisis de los acontecimientos económicos ocurridos en las empresas, y de las sesiones periódicas del Comité de Vigilancia. Las áreas de Fusiones y Adquisiciones (por lo que respecta a LeasePlan) y Contraloría Internacional (por lo que toca al resto de las inversiones en acciones) apoyan a las administraciones de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH para hacer valer sus intereses.

Una vez al año se formula un plan a mediano plazo en cuanto al desarrollo operativo y financiero de las actividades de la compañía.

A pesar del desacelere económico experimentado en la primera mitad de 2009, la cartera de contratos vigentes de LeasePlan disminuyó un 6 % con respecto al cierre del ejercicio anterior. Los aumentos en los riesgos relacionados con el valor residual y los incumplimientos crediticios, y en los costos de refinanciamiento, tuvieron un importante efecto negativo sobre los resultados. Los principales mercados para los vehículos usados comenzaron a recuperarse en el segundo trimestre de 2009, lo que dio como resultado una disminución en los riesgos relacionados con el valor residual en la segunda mitad del año. Sin embargo, las ganancias se desarrollaron a paso firme. Dada la disminución en las ganancias durante los primeros seis meses, la agencia calificadora Standard & Poor's ajustó la calificación de esta última a BBB+ con perspectiva negativa, en tanto que Moody's Investor Services mantuvo su calificación de A3 con perspectiva negativa. El riesgo relacionado con las posiciones accionarias se evalúa con base en la situación económica actual, aplicando una probabilidad media de que efectivamente se verifique. No obstante el difícil clima económico actual, se prevé que LeasePlan continuará generando utilidades dada su posición de liderazgo en la administración de flotillas de marcas múltiples a nivel mundial.

Administración y vigilancia del riesgo

Las inversiones en acciones forman parte integral de la estrategia anual y los procesos de planeación de Volkswagen Financial Services AG. La compañía influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

El resto de los departamentos participa en la administración de las posiciones accionarias en la medida necesaria.

Las unidades apropiadas tienen a su cargo la implementación de las herramientas de administración de riesgos al nivel operativo.

Comunicación con respecto al riesgo

Los ejecutivos, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, el Comité de Vigilancia y todos los departamentos competentes reciben aviso de cualesquiera indicios de alerta o acontecimientos (estructurales o económicos) negativos significativos, para coordinar la adopción conjunta de las medidas necesarias.

Las inversiones críticas en acciones, las recomendaciones y los niveles de implementación de las medidas respectivas, se reportan al Consejo de Administración.

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS PRECIOS DE MERCADO

Los riesgos relacionados con los precios de mercado se refieren a las posibles pérdidas derivadas de los cambios desfavorables en los precios de mercado o en los parámetros que influyen en dichos precios. En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos de mercado se clasifican en riesgos relacionados con las tasas de interés, riesgos relacionados con los tipos de cambio y riesgos relacionados con los precios.

El departamento de Administración de Riesgos tiene a su cargo la medición, el análisis y la vigilancia de las partidas afectadas por los riesgos relacionados con los precios de mercado, incluyendo las posiciones de tasas de interés en general.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

Definición

El riesgo relacionado con las tasas de interés incluye la posibilidad de sufrir pérdidas como resultado de la fluctuación en las tasas de interés de mercado. Este riesgo surge como resultado de la contratación de refinanciamientos a fechas de vencimiento dispares y los distintos grados de elasticidad de las tasas de interés de cada activo o pasivo en lo individual. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se incurren en el libro de operaciones bancarias de Volkswagen Financial Services AG.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La asunción de riesgos relacionados con las tasas de interés está sujeta a los límites aprobados y a la existencia de un proceso de evaluación y vigilancia continuas.

Evaluación del riesgo

En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con las tasas de interés se calculan trimestralmente a través de un proceso de seguimiento que utiliza el método del Valor en Riesgo (VeR), asumiendo un plazo de tenencia de 40 días y un nivel de confianza del 99%. Este modelo se basa en una simulación histórica y calcula las posibles pérdidas con base en 1,000 fluctuaciones (volatilidades) históricas en los precios de mercado.

Aunque el VeR calculado para fines de seguimiento conforme a lo antes descrito, sirve para evaluar las posibles pérdidas bajo condiciones de mercado normales, también se llevan a cabo análisis con respecto al futuro asumiendo la verificación de casos extremos. Las posiciones de tasas de interés se someten a pruebas de estrés que asumen la verificación de fluctuaciones extraordinarias en las tasas de interés en el peor de los escenarios, y posteriormente se analizan a la luz de los posibles riesgos involucrados utilizando los resultados simulados. En este sentido, los cambios en el valor actual también se cuantifican y vigilan mensualmente con base en los escenarios de tasas de interés extremas de + 130 y - 190 puntos base prescritos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin).

El cálculo de los riesgos relacionados con las tasas de interés involucra el uso de modelos opcionales para tomar en consideración los pagos por adelantado como resultado de los derechos de terminación. La conducta de los inversionistas con respecto a los depósitos bancarios ilimitados se pronostica con base en modelos y procedimientos internos para la administración y vigilancia de los riesgos relacionados con las tasa de interés.

Administración y vigilancia del riesgo

La administración del riesgo está a cargo del departamento de Tesorería, con base en las resoluciones adoptadas por el Comité de Activos y Pasivos (CAP). El área de Administración de Riesgos es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con las tasas de interés y reportarlos.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel actual de exposición de la compañía al riesgo relacionado con las tasas de interés se hace del conocimiento del Consejo de Administración a través del informe de administración de riesgos.

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

Los riesgos relacionados con los tipos de cambio se evitan mediante la contratación de refinanciamientos denominados en la misma moneda.

En casos individuales, cabe concebir partidas denominadas en monedas abiertas. Sin embargo, los riesgos relacionados con los tipos de cambio, medidos en relación con el resto de la cartera, son reducidos.

Riesgos relacionados con los precios

El Grupo incurre en riesgos relacionados con los precios a través de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, con motivo de los planes de pensiones para empleados que están administrados por fondos. Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG se han comprometido a cumplir con estas obligaciones por concepto de pensiones en el supuesto de que el fondo no cuente con la capacidad necesaria para cubrir los pagos garantizados a los empleados.

Por esta razón, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG también calculan su exposición a los riesgos derivados de lo anterior con base en el método de valor en riesgo (VeR).

También pueden surgir riesgos indirectos relacionados con los precios como resultado de las inversiones en activos efectuadas por Volkswagen Reinsurance AG. Estas actividades de inversión son consistentes con los lineamientos de inversión adoptados por el Consejo de Administración, tomando en consideración tanto la tolerancia de la compañía al riesgo como las reglas emitidas por BaFin.

Todas estas inversiones tienen por objeto cubrir los pasivos por reaseguro. Todas las carteras se monitorean y miden continuamente.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA LIQUIDEZ*Definición*

El riesgo relacionado con la liquidez es el riesgo de que una empresa no pueda cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago, ya sea total o parcialmente. Esto hace necesario distinguir el riesgo relacionado con el retiro de los depósitos en caso de se efectúen desembolsos inesperados con cargo a los compromisos de otorgamiento de

crédito asumidos y/o el retiro inesperado de los depósitos bancarios, del riesgo relacionado con los refinanciamientos en caso de que no se otorgue un financiamiento ulterior.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El principal objetivo de la administración de la liquidez en Volkswagen Financial Services AG consiste en garantizar en todo momento la capacidad de pago de la misma.

Las empresas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG se refinancian esencialmente con base en los principios aplicables a esta última, utilizando programas de valores para los mercados de capitales, valores respaldados por activos y los depósitos directos captados por Volkswagen Bank GmbH.

Las estrategias de Volkswagen Financial Services AG con respecto a los riesgos relacionados con la liquidez se determinan con base en la estrategia de su Tesorería y las condiciones imperantes en el mercado. El Comité de Liquidez Operativa (CLO) suministra las bases estratégicas para la evaluación del riesgo de liquidez de Volkswagen Financial Services AG conforme a sus políticas y lineamientos en materia de riesgo.

Evaluación del riesgo

La identificación de los riesgos relacionados con la liquidez y la planeación de la liquidez, son responsabilidad tanto del departamento de Tesorería de Volkswagen Bank GmbH como de las empresas pertenecientes al Grupo.

La Tesorería de Volkswagen Bank GmbH agrupa y evalúa los flujos de efectivo esperados de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Bank GmbH. La oficina de administración de efectivo del área de respaldo de la Tesorería de Volkswagen Bank GmbH, determina las necesidades de liquidez diarias de todas las empresas domiciliadas en Alemania.

Las demás subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG planean y administran por sí mismas su liquidez.

Los riesgos relacionados con la liquidez se identifican y registran con base en las necesidades de liquidez diarias, la planeación de la liquidez mensual y anual, y todas las reservas líquidas disponibles. Los factores determinantes para efectos de la planeación de la liquidez toman en consideración, por una parte, las obligaciones conocidas de pago, y por otra, los pronósticos relativos a los flujos de efectivo que se verifican continuamente con base en valores históricos.

A fin de protegerse contra las fluctuaciones inesperadas en sus flujos de efectivo, Volkswagen Bank GmbH mantiene líneas de crédito confirmadas en otros bancos comerciales. Los límites de estas líneas de crédito se determinan tomando en consideración los nuevos créditos otorgados y las disposiciones con cargo a los refinanciamientos a corto plazo y los refinanciamientos con vencimiento a seis meses. Como parte del proceso de cálculo trimestral de estas líneas, se elaboran análisis con respecto al mejor y peor de los escenarios. Como regla general, las líneas de crédito confirmadas no se utilizan sino que sirven exclusivamente para garantizar la existencia de liquidez. Además, se utilizan préstamos de valores para incrementar la cuenta de custodia para salvaguarda operativa mantenida por Volkswagen Bank GmbH ante el Banco Central de Alemania con el objeto de incrementar su participación en los programas de refinanciamiento del BCE.

Para garantizar que los flujos de efectivo se administren en forma profesional, el departamento de Tesorería prepara estados de cuenta con respecto a su desarrollo, emite pronósticos al respecto y determina el plazo para el que será suficiente el efectivo tomando en consideración diversas presunciones y premisas básicas, incluyendo pruebas de estrés (asumiendo un escenario normal con acceso a fondos externos, y el peor de los escenarios sin ningún tipo de acceso a fondos externos).

La administración de los riesgos relacionados con la liquidez de Volkswagen Bank GmbH exige que se cumpla estrictamente con la razón de liquidez prevista en el Reglamento de Liquidez. La Tesorería administra en forma proactiva esta razón clave mediante el establecimiento de un piso para fines de administración interna. Durante el ejercicio en comento, la razón clave excedió sustancialmente y en todo momento del mínimo de ley.

Administración y vigilancia del riesgo

El CLO tiene a su cargo la administración y vigilancia a largo plazo de los riesgos relacionados con la liquidez. Monitorea el nivel de liquidez durante sus sesiones semanales y decide si es necesario contratar refinanciamientos, o bien, prepara las resoluciones necesarias para su aprobación por los órganos competentes. El área de Administración de Riesgos vigila la liquidez en términos de su idoneidad.

En caso de que surja una crisis en los mercados, se cuenta con un plan de emergencia para resolver la escasez de liquidez y un plan de acción adecuado para obtener liquidez.

Estas medidas exigen que se dé aviso inmediato de cualquier caso grave de contracción de la liquidez a un grupo fijo de personas, incluyendo el Consejo de Administración. Se nombra un comité responsable de adoptar todas las decisiones en materia de liquidez y/o preparar el camino para la adopción de resoluciones por el Consejo de Administración.

Las calificaciones crediticias externas de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG afectan los costos de refinanciamiento de los programas para los mercados de capitales. Actualmente, las agencias calificadoras han asignado a Volkswagen Financial Services AG calificaciones a largo plazo de A- con perspectiva negativa (S&P) y A3 con perspectiva estable (Moody's).

Desde el inicio de la crisis en los mercados financieros en el tercer trimestre de 2008, hemos diversificado aún más nuestras fuentes de refinanciamiento. Como resultado, las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG se refinanciaron a través de una mezcla de depósitos bancarios y de clientes, líneas de crédito establecidas con el BCE, emisiones de papel comercial y obligaciones a mediano plazo, y operaciones con VRAs. El importante aumento en los depósitos de clientes de Volkswagen Bank GmbH contribuyó en gran medida a aliviar la situación de liquidez.

Comunicación con respecto al riesgo

Como parte de las comunicaciones con respecto al riesgo, los miembros del Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH reciben un reporte de los refinanciamientos insolutos, las líneas de crédito confirmadas por otros bancos, y el valor de la línea de crédito mantenida con el Banco Central de Alemania. El Consejo de Administración recibe mensualmente un informe en cuanto al nivel de liquidez y su idoneidad. Además, se suministra información significativa a través de informes especiales cuando ello es necesario, aun con poca anticipación.

RIESGOS RELACIONADOS CON LAS OPERACIONES

Definición

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las operaciones como la amenaza de que surjan pérdidas derivadas de la existencia de insuficiencias o fallas en:

- los procesos internos (riesgos relacionados con los procesos),
- el personal (riesgos relacionados con el personal) o

- la tecnología (riesgos relacionados con la infraestructura y la TI); o como resultado de:
- acontecimientos externos (riesgos externos).

Las definiciones de estos cuatro tipos de riesgos incluyen los correspondientes riesgos jurídicos. Los riesgos estratégicos y los riesgos relacionados con la reputación no están comprendidos dentro de los riesgos relacionados con las operaciones.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de desarrollar lineamientos, procedimientos, métodos, modelos y sistemas para la identificación, evaluación, administración, supervisión y comunicación de los riesgos relacionados con las operaciones.

El objetivo consiste en concientizar a la administración sobre los riesgos identificados y medidos, implementar contramedidas y establecer salvaguardas para garantizar en la medida de lo posible que dichas pérdidas no vuelvan a ocurrir.

Los parámetros más importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones incluyen el manual de RROs y la estrategia de RROs.

Identificación y evaluación de los riesgos

Otros parámetros importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones son la autoevaluación y el banco de datos sobre pérdidas.

Cuando menos una vez al año, los expertos locales registran, evalúan en términos tanto cuantitativos como cualitativos, y analizan y reportan a nivel central los escenarios de riesgo relacionados con toda una gama de clases de riesgo con base en sus estimaciones en cuanto al monto y la frecuencia de las pérdidas, utilizando para ello evaluaciones estandarizadas y autoevaluaciones basadas en los sistemas de TI.

Los expertos locales registran en el banco central de datos sobre pérdidas tanto las pérdidas internas como las pérdidas monetarias operativas, crean los historiales correspondientes y analizan la información respectiva.

Administración y vigilancia del riesgo

La administración de los riesgos relacionados con las operaciones está confiada a las empresas y divisiones con base en los lineamientos emitidos al respecto y en los requisitos aplicables al

personal y los empleados del área de contraloría responsables de cada tipo específico de riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo revisa la razonabilidad de las evaluaciones locales por lo que toca al alcance y la frecuencia de las pérdidas. El banco de datos sobre pérdidas permite analizar sistemáticamente los siniestros resultantes en pérdidas y dar seguimiento a las medidas iniciadas por los expertos locales.

Cada unidad de negocios cuyas actividades conlleven riesgos relacionados con las operaciones debe preparar medidas independientes de control y administración de riesgos, sujeto a consideraciones en cuanto al costo/beneficio.

Comunicación con respecto al riesgo

La información arrojada por las autoevaluaciones, y la información derivada del banco de datos sobre pérdidas, se publica como parte del informe de administración de riesgos. En caso de que ocurran pérdidas significativas se emiten informes especiales.

Administración de la continuidad del negocio

El objetivo del departamento de Seguridad Corporativa consiste en garantizar la seguridad de todas las personas y bienes a nivel de Volkswagen Financial Services AG y evitar las pérdidas ocasionadas por las interrupciones de negocios. Con el área de Seguridad Corporativa al frente, Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias internacionales se encuentran en proceso de establecimiento de un sistema para administrar la calidad de su seguridad, que entre otras cosas toma en consideración los distintos requisitos gubernamentales y civiles aplicables en materia de seguridad.

El departamento de Seguridad Corporativa, con la colaboración de los departamentos adecuados, analiza otros riesgos externos susceptibles de ocasionar pérdidas que afecten a la infraestructura, los edificios o el personal, e implementa medidas adecuadas para evitar el riesgo en cuestión o reaccionar ante el mismo.

El área de control de las crisis y emergencias tiene a su cargo la planeación de la continuidad de las operaciones a nivel de toda la compañía, entre otras cosas. Se concentra en evitar y/o aminorar las pérdidas derivadas de los trastornos en las operaciones a través del diseño y la implementación de planes de emergencia y reinicio que se ponen a prueba periódicamente.

RIESGOS RELACIONADOS CON EL VALOR RESIDUAL

Definición

Los riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando el valor estimado de venta de un activo arrendado al momento de su venta tras el vencimiento del contrato, es inferior al valor residual calculado en la fecha de cierre del contrato. Sin embargo, también es posible obtener un importe superior al valor residual calculado, al momento de vender el activo arrendado.

Los riesgos relacionados con el valor residual pueden ser directos o indirectos, dependiendo de cuál de las partes es la que está expuesta al riesgo respectivo. Cuando el riesgo relacionado con el valor residual es a cargo de Volkswagen Financial Services AG o alguna de sus empresas, el riesgo es directo. Pero si el riesgo relacionado con el valor residual se ha transmitido a un tercero con base en el valor residual garantizado (como por ejemplo a los clientes o concesionarios), entonces el riesgo es indirecto. El riesgo inicial consiste en la posibilidad de que la parte que garantiza el valor residual incurra en incumplimiento. Si el garante del valor residual incumple, el activo arrendado y, por tanto, el riesgo relacionado con el valor residual, se transmiten al arrendador.

El ejercicio 2009 estuvo marcado por un débil ambiente económico. Esto ocasionó que los participantes en el mercado iniciaran medidas compensatorias tales como la promulgación de bonos gubernamentales para el reemplazo de automóviles desvencijados y la ampliación de los reembolsos por la compra de nuevos vehículos. Esto tuvo un efecto negativo sobre los precios de los automóviles usados y, por consiguiente, en la exposición al riesgo. Tal y como se esperaba, en 2009 fue necesario invertir una cantidad mucho mayor para cubrir el riesgo relacionado con el valor residual, descontándolo hasta el valor neto mínimo susceptible de obtenerse, a fin de contrarrestar las ramificaciones de la crisis económica y financiera a nivel global.

La crisis no ha tenido un efecto tan drástico para el Grupo Volkswagen en general, debido a que no tiene una presencia demasiado significativa en el segmento de los vehículos de alto consumo de combustible tales como los todo-terreno, que ha sido el más afectado, además de estar bien posicionado con respecto a sus competidores al ofrecer modelos de alto valor sanos para el medio ambiente, cuyo valor ofrece una mayor estabilidad.

Se adoptaron las siguientes medidas para evitar incurrir en riesgos adicionales: la constante actualización y desarrollo de los modelos de pronóstico del valor residual aplicados; el pronto ajuste de las recomendaciones relativas al valor residual para reflejar en forma realista las condiciones del mercado; una mayor diversificación y ampliación de los canales de venta para los automóviles arrendados devueltos; y la prórroga de las medidas previamente adoptadas para apoyar y estabilizar los valores residuales en colaboración con las marcas.

El clima económico seguirá siendo difícil en 2010. Se prevé que el valor de los automóviles usados seguirá estando sujeto a una gran presión, especialmente en Alemania, Europa del Sur y Europa del Este. Desde mediados de 2009 los mercados de los Estados Unidos, el Reino Unido y Holanda están mostrando sus primeros indicios de recuperación y se prevé que se estabilizarán en 2010.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El sistema de control de la retroalimentación relativa a los riesgos relacionados con el valor residual exige que periódicamente se formulen pronósticos y se asignen calificaciones a dichos riesgos. Los resultados de la evaluación se utilizan para diseñar iniciativas de mercadotecnia proactivas a fin de incrementar al máximo las ganancias derivadas de la asunción de riesgos relacionados con el valor residual. Los resultados de dichas iniciativas se toman en consideración como parte de la revisión de las recomendaciones relativas a dichos riesgos.

Las estrategias aplicables a los riesgos relacionados con el valor residual de las empresas extranjeras están incluidas en la estrategia general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG.

Identificación y evaluación del riesgo

Los riesgos directos relacionados con el valor residual se identifican por vez primera como parte del proceso de aprobación de un producto.

Los riesgos relacionados con el valor residual se cuantifican regularmente a lo largo del año mediante la evaluación y el análisis de contratos individuales. Los valores residuales convenidos en los contratos se comparan con los valores de mercado obtenibles generados tanto con base en información suministrada por terceros como en la información de mercadotecnia de la compañía.

En este sentido, los valores residuales de pronostican a través de diversos procedimientos. La información tanto interna como externa con respecto al desarrollo de valores residuales sujetos

a distintas ponderaciones se toma en consideración para efectos del pronóstico de los valores residuales dependiendo de las características locales específicas y la información histórica obtenida como resultado de la promoción de los automóviles usados.

La diferencia entre el valor pronosticado predeterminado del automóvil usado y el valor residual calculado, produce el riesgo/la oportunidad imputable al valor residual.

Administración y vigilancia del riesgo

Como parte de la administración de los riesgos, el departamento de Administración de Riesgos del Grupo determina regularmente si las provisiones para riesgos son adecuadas e identifica el potencial de que existan riesgos relacionados con el valor residual.

Las oportunidades derivadas de los valores residuales no se toman en consideración para efectos de la constitución de provisiones para riesgos.

Dada la distribución de los riesgos, es posible que los riesgos incurridos no siempre puedan cubrirse totalmente en la fecha de cálculo al nivel del contrato individual respectivo en tanto el mismo se encuentra vigente. Por lo que toca a los riesgos previamente identificados, en el futuro los importes netos de los riesgos imputables al plazo restante deben percibirse e incluirse en los descuentos al valor más bajo que pueda obtenerse.

El consiguiente potencial de surgimiento de un riesgo relacionado con el valor residual se utiliza para efectuar distintos cálculos como parte de un sistema de administración proactiva de riesgos.

Las recomendaciones en cuanto al valor residual aplicable a los nuevos contratos deben tomar en consideración tanto las condiciones imperantes en el mercado como los factores futuros.

Para reducir los riesgos enfrentados al vencimiento de un contrato, es necesario revisar continuamente los canales de ventas con el fin de lograr el mejor resultado posible al momento de venta de los vehículos.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con el valor residual dentro de Volkswagen Financial Services AG.

Las cifras reportadas a cuenta del riesgo relacionado con los valores residuales (evaluación de la cartera, resultados de mercadotecnia, tablas de vencimientos, información de mercado, etc.) están sujetas a revisión con el fin de determinar su razonabilidad.

Comunicación con respecto al riesgo

El informe de administración de riesgos presentado por el departamento de Administración de Riesgos del Grupo incluye un informe con respecto a la situación de los riesgos relacionados con el valor residual.

En Alemania, el riesgo indirecto relacionado con el valor residual se mide en forma análoga al riesgo directo y se hace del conocimiento del Consejo de Administración a través de un informe independiente.

Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento del Consejo de Administración a través de un sistema especial.

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS SEGUROS

Definición

Los riesgos relacionados con los seguros radican en la posibilidad de que los flujos de pagos esenciales para el negocio de los seguros, se desvíen del valor esperado. Este riesgo se deriva de la incertidumbre en cuanto a si el monto de la pérdida total excederá o no del importe total de las primas disponibles, incluyendo las provisiones.

En particular, una compañía de seguros está expuesta al riesgo debido a que la misma cobra las primas al inicio del período de aseguramiento, pero los pagos que está obligada a efectuar conforme al contrato no están predeterminados.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La función de Volkswagen Reinsurance AG (VW Re) consiste en ayudar a Volkswagen Financial Services AG a convertirse en el proveedor líder de servicios integrales de movilidad automotriz (a nivel internacional).

En virtud de que VW Re es una reaseguradora, se le permite participar en mayor medida en el proceso de diseño y establecimiento de precios de los productos. Esto es sumamente importante para el desarrollo tanto de coberturas de seguros como de productos combinados (productos de seguros, financiamiento y automotrices) adaptados a la medida de las necesidades del cliente con miras a incrementar las ventas de movilidad.

Identificación y evaluación del riesgo

La identificación del riesgo sirve para cerciorarse de que todos los riesgos significativos se registren con una oportunidad razonable por medio de un análisis sistemático y metódico de la compañía de seguros, sus procedimientos de negocios y los factores ambientales que la afectan.

Existen varios tipos de riesgos relacionados con los seguros:

- **Riesgos al azar**
La prima exigida y la pérdida realmente sufrida se desvían de la tendencia preestablecida debido a fluctuaciones al azar. Las fluctuaciones indeseables pueden derivarse del aseguramiento de riesgos significativos. El riesgo acumulativo o catastrófico es un tipo especial de riesgo.
- **Riesgos de cambio**
Las circunstancias aplicables a la pérdida pueden cambiar con el transcurso del tiempo con posterioridad al cálculo de la prima.
- **Riesgo de error**
El riesgo de error se define como el riesgo de que exista algún defecto en el análisis de la información histórica utilizada para un determinado cálculo y que este sea la base de leyes inexactas derivadas de la experiencia en cuanto a la pérdida.
- **Riesgo relacionado con las reservas**
El riesgo relacionado con las reservas se deriva de la idoneidad de las provisiones para seguros reportadas, y de las pérdidas no reportadas.
- **Riesgos de retrocesión**
Los riesgos relacionados con los seguros también incluyen el riesgo de que no exista retrocesión
 - del todo,
 - por la cantidad o con la calidad deseadas, o
 - únicamente en términos sustancialmente menos favorables.
- **Riesgo de las cuentas por cobrar**
Riesgo derivado de la falta de pago de las cuentas por cobrar por concepto de seguros, especialmente en relación con las cuentas por cobrar a retro-cesionarios, cedentes y corredores de reaseguro.

Actualmente, los riesgos antes descritos se evalúan en términos cualitativos. La evaluación cuantitativa de los riesgos significativos relacionados con los seguros, y los acontecimientos y resultados respectivos, se muestran en forma resumida.

Administración y vigilancia del riesgo

El riesgo es administrado por las áreas de administración de riesgo locales, en estrecha coordinación con el departamento de Administración

de Riesgos del Grupo, sujeto a revisión con el fin de determinar su razonabilidad. Posteriormente, los resultados se hacen del conocimiento de las personas y los departamentos responsables.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de darle seguimiento.

Comunicación con respecto al riesgo

Los riesgos relacionados con los seguros se incluyen en el informe de administración de riesgos. Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento del Consejo de Administración de Volkswagen Reinsurance AG a través de un sistema especial.

Concentraciones de riesgos

Explicación de nuestro modelo de negocios

Volkswagen Financial Services AG es una compañía cautiva. Por su propia naturaleza, este modelo de negocios hace imposible evitar las concentraciones de riesgos en las categorías de “riesgos crediticios” y “riesgos relacionados con el valor residual”. Por ende, estos riesgos se analizan y reportan en forma detallada de conformidad con el modelo de negocios. Las concentraciones de riesgos en las categorías de riesgos crediticios o riesgos relacionados con el valor residual se toman en consideración y monitorean en forma adecuada. No existen concentraciones en las otras categorías de riesgos. Las concentraciones de riesgos actuales y las posibles nuevas concentraciones de riesgos se discuten y monitorean continuamente como parte del ciclo normal de administración de riesgos y el proceso ordinario de preparación de reportes de riesgos.

Concentraciones de riesgos crediticios

Las concentraciones de riesgos crediticios ocurren cuando una porción sustancial de los créditos se otorga a un reducido número de acreditados/contratos. Sin embargo, las concentraciones de riesgos crediticios son de importancia secundaria para Volkswagen Financial Services AG dada su posición a nivel internacional y el hecho de que sus actividades involucran principalmente créditos por montos reducidos (de menudeo). Las sub-carteras de créditos y arrendamientos correspondientes a las operaciones de menudeo tienen una estructura sumamente granular en los mercados relevantes para efectos del riesgo, incluyendo a nivel país. En el sector empresarial, los riesgos crediticios relacionados

con las operaciones con concesionarios y terceros están diversificados a nivel transnacional. Además, la presentación de informes detallados al Consejo de Administración sobre las exposiciones significativas y los análisis de la estructura del tamaño de la clase a nivel país, por lo que se refiere al segmento empresarial, garantiza que las concentraciones de riesgos crediticios se detecten tan pronto como surgen.

Concentraciones de categorías de riesgos

Las concentraciones de categorías de riesgos pueden surgir debido a la falta de homogeneidad en la distribución de las calificaciones crediticias, especialmente por lo que respecta a los procedimientos de calificación del riesgo individual. Las concentraciones de acreditados en ciertas categorías de riesgo no generan riesgos específicos para efectos de ciertos procedimientos de calificación del riesgo ya que las subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG utilizan procedimientos de calificación de riesgo muy diversificados.

Concentraciones de industrias

En términos sectoriales, las operaciones de menudeo y las operaciones con empresas distintas de los concesionarios de Volkswagen Financial Services AG están sumamente diversificadas por país e industria. Aun cuando la economía global afecta en forma significativa el desarrollo de la calificación crediticia de la cartera actual, el impacto de industrias específicas sobre la misma es limitado. Los riesgos sectoriales en las operaciones con concesionarios son inherentes a toda empresa cautiva y se analizan en forma apropiada según la industria de que se trate.

Concentraciones de garantías

Las concentraciones de garantías accesorias son inherentes a toda empresa cautiva y forman parte integral del modelo de negocios correspondiente. Surgen cuando una parte sustancial de las cuentas por cobrar u operaciones de arrendamiento están garantizadas con un mismo tipo de garantía. En el caso de Volkswagen Financial Services AG, el tipo de garantía predominante son los vehículos. Básicamente, los riesgos relacionados con dichas concentraciones de garantías surgen cuando existen condiciones de precios negativas en los mercados para los vehículos usados, lo cual provoca una disminución tanto en el valor de la garantía como en los recursos derivados de la venta de la misma si el acreditado o arrendatario incurre en

incumplimiento. En términos de los vehículos afectos en garantía, Volkswagen Financial Services AG está diversificada no sólo a nivel de todos los segmentos automotrices sino también de muchos países alrededor del mundo. La gama de vehículos financiados y arrendados también está sumamente diversificada. Estos dos efectos reducen el riesgo de que ocurran concentraciones de garantías. Como proveedor de servicios financieros automotrices, Volkswagen Financial Services AG posee un gran conocimiento y muchos años de experiencia en la administración y el control del riesgo resultante.

Concentraciones de productos

Los riesgos relacionados con las concentraciones de productos surgen como resultado de la existencia de grandes exposiciones a ciertos productos que conllevan riesgos crediticios, aún si la gama de productos se encuentra sumamente diversificada. Dichas concentraciones son inherentes a toda empresa cautiva en la industria del financiamiento automotriz. Por tanto, los riesgos crediticios se reportan y controlan dependiendo del tipo individual de producto. Los riesgos se consolidan en términos acumulados a nivel cartera, de manera que no se toma en consideración el efecto compensatorio de la diversificación en cuanto a productos sobre el riesgo. Además, la gama de productos está sujeta a una continua innovación por lo que respecta a cada país en lo individual, de manera que dicha gama está diversificada dentro de la división de financiamiento automotriz.

Concentraciones por región y país

Los riesgos relacionados con las concentraciones de países o regiones surgen como resultado de la existencia de grandes carteras crediticias en determinados países y regiones aun cuando la cartera esté sumamente diversificada. La cartera de Volkswagen Financial Services AG está diversificada en términos transnacionales, con particular enfoque en Europa Occidental. Se da prioridad al reporte de los riesgos relacionados con estos países y dichos riesgos se evalúan en gran medida a través de un procedimiento especial de calificación crediticia llamado método basado en la calificación interna (BCI). A nivel cartera, los riesgos se consolidan de manera que la metodología utilizada para medir el riesgo no tome en consideración la diversificación de los riesgos crediticios derivados de la posición de la Compañía a nivel internacional.

Riesgos relacionados con las contrapartes

Dado el establecimiento de límites, no ocurren concentraciones de riesgo a raíz de las inversiones monetarias en distintas contrapartes.

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

No existen concentraciones de riesgos en esta área en virtud de que la posición de la compañía a nivel internacional no genera concentraciones consistentes en grandes compromisos en una misma o unas cuantas monedas extranjeras.

Riesgo relacionado con los precios

Para Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con los precios surgen exclusivamente con motivo de la inversión de las provisiones para pensiones. La existencia de un plan de inversión adecuado ayuda a evitar las concentraciones de riesgos.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

Volkswagen Financial Services AG no está expuesta a riesgos relacionados con las tasas de interés en virtud de que sus operaciones se realizan en monedas sujetas a distintas tasas de interés y están debidamente diversificadas en términos de sus plazos.

Riesgos relacionados con las operaciones

Las concentraciones de riesgos relacionados con las operaciones pueden surgir cuando los incumplimientos o riesgos en distintos departamentos o países son interdependientes o facilitan la existencia los unos de los otros y, por tanto, son más susceptibles de ocurrir durante el mismo período. Las concentraciones en las categorías o subcategorías de RO (como por ejemplo, los fraudes externos) son casi imposibles de evitar puesto que los factores que contribuyen a su existencia son muy numerosos y en términos generales no se pueden "diversificar". Las medidas adoptadas tras la verificación de una pérdida sirven para evitar la causa individual en el futuro, pero no evitan las concentraciones de riesgos en su respectiva categoría o subcategoría. Las concentraciones particulares de riesgos se identifican y explican en la medida necesaria al determinar los riesgos relacionados con las operaciones como parte del proceso anual de autoevaluación y recopilación de información sobre pérdidas.

Riesgos relacionados con el valor residual

Las concentraciones de riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando una porción sustancial de los valores residuales en riesgo está concentrada en unos cuantos segmentos y modelos automotrices. Por tanto, dichas concentraciones se toman en consideración en la metodología de medición del riesgo aplicada y los informes y análisis de riesgos a nivel tanto de las marcas como de los modelos, como parte del ciclo de administración del riesgo relacionado con el valor residual. Tratándose de los valores residuales automotrices, Volkswagen Financial Services AG también está diversificada a lo largo de todos los segmentos gracias a la amplia cartera de marcas y modelos del Grupo.

Riesgos especiales derivados de la crisis de los mercados financieros a nivel global

Por el momento, el Consejo de Administración no considera necesario constituir provisiones adicionales a cuenta de los riesgos debido a que la intervención del gobierno ha estabilizado los mercados financieros y de capitales, a que la economía a nivel global se está recuperando gradualmente, y a que los mercados de refinanciamiento están resucitando. El sistema actual de administración de riesgos de Volkswagen Financial Services AG toma en debida consideración los cambios estructurales derivados de la crisis de los mercados financieros, especialmente al nivel de la celebración y el refinanciamiento de contratos.

Riesgos al nivel de los refinanciamientos

Aun cuando el costo de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG en los mercados internacionales de dinero y capitales se incrementó sustancialmente a principios del año a raíz de la crisis de los mercados financieros, recientemente las primas por riesgo comenzaron a disminuir una vez más.

El incremento del depósito en garantía constituido ante el Banco Central Europeo, que le permite a Volkswagen Bank GmbH participar en los programas de refinanciamiento, ha resultado ser una eficiente reserva de liquidez.

La seguridad de los depósitos efectuados por los clientes adquirió un significado sumamente especial como resultado de la crisis de los mercados financieros. En Alemania, ciertos depósitos bancarios tales como los correspondientes a cuentas de cheques y los depósitos a plazo, están garantizados por la

República Federal de Alemania en forma adicional a los sistemas de garantía previamente existentes (Fondo Alemán de Garantía de los Depósitos).

Cualquier retiro de los depósitos bancarios constituidos ante Volkswagen Bank GmbH como resultado de la crisis de los mercados financieros, o el deterioro de la situación de los mercados de dinero y capitales, afectaría en gran medida la capacidad del Grupo para obtener refinanciamiento. Dada la normalización de los mercados de dinero y capitales y el positivo desarrollo del segmento de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, éste dejó de utilizar las garantías otorgadas por el gobierno. Por tanto, a finales de 2009 Volkswagen Bank GmbH retiró su solicitud.

Resumen

Como parte de sus actividades, Volkswagen Financial Services AG asume riesgos de manera responsable a fin de aprovechar oportunidades de mercado específicas. Esto se basa en un exhaustivo sistema de identificación, medición, análisis, vigilancia y control de los riesgos, que forma parte integral de un sistema integral de control orientado al riesgo/rendimiento.

Este sistema se mejoró continuamente a lo largo del ejercicio 2009, teniendo en mente los requisitos legales en materia de riesgos aplicables a las operaciones de banca y arrendamiento.

La Autoridad Alemana de Supervisión Financiera publicó la versión final de las modificaciones a los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos (MaRisk) en su Circular 15/2009, de fecha 14 de agosto de 2009. Volkswagen Financial Services AG ha dado gran prioridad a los nuevos requisitos y se encuentra en proceso de implementarlos.

Entre las categorías de riesgos relacionados con los incumplimientos, el riesgo crediticio derivado de las operaciones de menudeo y con concesionarios representa el tipo de riesgo más significativo para Volkswagen Financial Services AG. El uso de modernas herramientas de identificación, análisis y vigilancia de los riesgos ayuda a controlar activamente y cubrir con nuestros propios recursos el riesgo crediticio relacionado con las operaciones de negocios, de acuerdo con los requisitos legales.

No obstante la difícil situación, en 2009 Volkswagen Financial Services AG triunfó ante los retos que se le presentaron. En última instancia, el manejo adecuado de los riesgos derivados de las

crisis de los mercados financieros a nivel mundial fue un elemento esencial del éxito de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG continuará invirtiendo en la optimización de su exhaustivo sistema de control y sus sistemas de administración de riesgos a fin de cumplir con los requisitos legales y de negocios en materia de administración y control de riesgos.

OPORTUNIDADES PARA VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Oportunidades macroeconómicas

La administración de Volkswagen Financial Services AG espera una caída drástica en las ventas de automóviles, especialmente en los mercados saturados, como resultado de la situación actual de la economía a nivel global. A su vez, esto ejerce una creciente presión sobre los fabricantes de automóviles en relación con la introducción de nuevas campañas de mercadotecnia diseñadas para incrementar las ventas. Volkswagen Financial Services AG se beneficiará como resultado de esta tendencia a través de su giro principal de negocios, que son los servicios financieros automotrices.

Oportunidades estratégicas

Existen oportunidades por encima y más allá de la estrategia de internacionalización descrita en la sección titulada "Acontecimientos esperados". Estas oportunidades se refieren al aumento en la expansión geográfica hacia mercados en los que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar sus servicios financieros para promover las ventas de vehículos del Grupo. El desarrollo de innovadores productos alineados con las cambiantes necesidades de movilidad de los clientes, ofrece oportunidades adicionales. En particular, este desarrollo exige que se adopte una innovadora estrategia de ventas. Las áreas de crecimiento tales como la movilidad a corto plazo deben ampliarse. Los niveles de rendimiento buscados por el Grupo, y el potencial de aumento en las ventas, son importantes para tomar cualquier decisión de incursionar en un determinado mercado y desarrollar nuevos productos.

INFORME SOBRE EL PERSONAL

El desarrollo de la estrategia laboral "Somos un gran equipo" fue parte integral de la estrategia corporativa WIR2018. Se dio prioridad a los temas tales como el desarrollo del personal, el desarrollo de la organización en forma flexible y orientada al cliente, las compensaciones y prestaciones, y la administración de los recursos humanos a nivel internacional. Los principales temas a nivel internacional se cubrieron durante la Conferencia de Recursos Humanos celebrada en marzo de 2009.

Política en materia de relaciones colectivas

El hecho de que Volkswagen Business Services GmbH pasó a formar parte del contrato colectivo integral ayudó a depurar las estructuras de los niveles de salarios de Volkswagen Financial Services AG. Esto significa que los empleados afectados atravesaron por un período de transición para quedar amparados por los contratos colectivos de trabajo de Volkswagen Financial Services AG. También se cerró un contrato colectivo que contiene el reglamento interno y las reglas de compensación aplicables a los empleados temporales, mismo que reconoce la importancia del concepto de la igualdad de salarios. Entre otras cosas, el contrato colectivo suscrito por Volkswagen AG en 2009 sentó las bases para la introducción de un elemento para el pago de compensaciones con base en el desempeño individual de los empleados sujetos a contratos colectivos de trabajo. Esto significa que a partir de 2011 Volkswagen Financial Services AG también pondrá un mayor énfasis en el desempeño individual dada la estrategia WIR2018.

Cultura empresarial y responsabilidad tanto regional como social

El alto nivel de identificación de los empleados con la empresa y el seguimiento de las mejoras sugeridas en la encuesta "fs pulse", que se aplica anualmente a nuestros empleados, representan importantes elementos para perfilar de manera conjunta la cultura empresarial y el liderazgo de la compañía. Aproximadamente el 86 % de los empleados de la compañía en Alemania participaron en la encuesta. La encuesta se ha aplicado asimismo en 13 países. En 2009, depuramos la cultura empresarial de Volkswagen Financial Services AG, que está estrechamente ligada a la estrategia WIR2018, definiendo y detallando el "estilo FS" con base en los valores reflejados por nuestro compromiso viviente para

con nuestros clientes: responsabilidad, confianza, valentía y entusiasmo.

La inauguración de un nuevo centro médico en el otoño de 2009 y la introducción de nuevos objetivos en materia de salud como parte del programa de control de la salud, representaron un logro memorable. Volkswagen Financial Services AG también suscribió la "Declaración de Luxemburgo para la Promoción de la Salud en los Lugares de Trabajo en la Unión Europea".

En diciembre de 2008, Volkswagen Financial Services AG constituyó la fundación "Nuestros niños en Brunswick". El objetivo de esta fundación consiste en involucrarse en los temas sociales más difíciles en Brunswick, que es la sede de las oficinas principales de la compañía. Los proyectos promovidos incluyen temas tales como la educación, la buena nutrición, la educación física y la instrucción musical a una edad temprana. La fundación proporciona ayuda financiera tanto con recursos propios como con donativos aportados por los empleados. Su labor se ve acrecentada por las actividades desarrolladas a título honorífico por nuestros empleados actuales y pasados. Volkswagen Financial Services AG también apoya las labores voluntarias en proyectos sociales en toda la región. Este año marcó la tercera ocasión en que nuestros empleados respondieron a nuestra invitación para participar en el día del compromiso empresarial "Construyendo puentes" en Brunswick.

Planeación y desarrollo de los recursos humanos

En 2009, la crisis económica y financiera impuso grandes retos para utilizar de manera flexible nuestros recursos humanos. El bono para el reemplazo de automóviles desvencijados introducido por el gobierno alemán dio lugar a una inesperada necesidad de personal en algunas divisiones. A través del establecimiento de un grupo de trabajo responsable de vigilar la aplicación de las herramientas de flexibilización en las formas planeadas, logramos garantizar la disponibilidad de personal en la medida necesaria y satisfacer las crecientes necesidades de nuestros clientes. Con base en esta experiencia, hemos comenzado a implementar una flexibilidad que trasciende las fronteras de nuestras distintas divisiones y una herramienta de administración de capacidad para garantizar en todo momento la disponibilidad de nuestros recursos humanos en el momento y el lugar donde se les necesite.

Cada año, Volkswagen Financial Services AG contrata a 40 aprendices/alumnos de la

Welfenakademie, una universidad de educación cooperativa que ofrece un programa de Bachillerato en Artes: 20 profesionistas bancarios, 15 especialistas en seguros y finanzas, y cinco técnicos en TI. Al 31 de diciembre de 2009, teníamos contratados en Alemania, por la duración de los programas de capacitación y en todos los grupos ocupacionales, a un total de 120 aprendices y alumnos de la Welfenakademie.

Una vez más, un aprendiz de Volkswagen Financial Services AG recibió el premio al Mejor Aprendiz del año, otorgado por Volkswagen Coaching GmbH.

Este programa de capacitación para aprendices le permite a Volkswagen Financial Services AG ofrecer a los egresados universitarios que cuenten con las credenciales adecuadas, una atractiva opción para incorporarse a la compañía. Los aprendices se involucran en todas las facetas de los procesos, productos y clientes de la compañía a lo largo de un programa de desarrollo con duración de 12 meses. En 2009, continuamos ampliando el número de puestos para aprendices en la compañía con miras a garantizar nuestra viabilidad a futuro.

La necesidad de capacitación de cada empleado se determina durante su evaluación anual de desempeño y se convienen medidas adecuadas orientadas al desarrollo de su competencia. Muchos empleados han obtenido sus credenciales en el centro de capacitación interna, que ofrece una amplia y profesional gama de seminarios y talleres. Estos programas de capacitación están estrechamente alineados con los productos, procesos y sistemas de la compañía. El volumen de credenciales de los empleados, que ya era muy alto el año pasado, continuó creciendo en 2009. En total, casi 5,000 participantes adquirieron credenciales adicionales durante aproximadamente 600 eventos de capacitación.

Identificamos nuestra necesidad de contar con especialistas en coordinación con los departamentos adecuados y creamos conceptos de desarrollo adecuados. Como resultado de ello, en 2009 un total de 22 empleados ingresaron a un programa de capacitación como especialistas en arrendamiento con duración de dos años, en colaboración con la Welfenakademie y la Cámara de Industria y Comercio de Brunswick.

El alto porcentaje de mujeres que laboran en la compañía en Alemania (53.2 %) aún no está reflejado en las posiciones de liderazgo. Hemos implementado un programa llamado "Identificación y desarrollo del potencial tomando en

consideración a mujeres talentosas", a fin de desarrollar medidas concretas. Esto también implica el desarrollo de medidas dirigidas a incrementar el número de mujeres que ocupan posiciones de liderazgo.

La casa para niños "Frech Daxe" es la guardería infantil de Volkswagen Financial Services AG. Su operación está a cargo de Gesellschaft für Kinderbetreuung und Schule mbH & Co. KG. Nuestro objetivo consiste en crear el mejor ambiente posible para el desarrollo de los niños. Actualmente, aproximadamente 150 hijos de nuestros empleados utilizan la casa para niños, que tiene capacidad para hacerse cargo de un total de 170 niños de hasta seis años de edad en grupos de diez.

Administración de los recursos humanos a nivel internacional

Nuestro enfoque en los mercados internacionales también está reflejado en el creciente número de cargos extranjeros ofrecidos por las 37 empresas del Grupo. En 2009, el número de cargos en el extranjero se incrementó en más de un 40 %, especialmente como resultado del importante aumento en el número de empleados enviados a Alemania desde otros países. A finales del ejercicio teníamos más de 60 empleados destacados en el extranjero.

La segunda ronda del Programa General de Administración comenzó en noviembre de 2009. Este programa de capacitación profesional a nivel interno cuenta con la participación de 15 gerentes de 8 nacionalidades y 12 países. Sirve para impartir amplios conocimientos sobre la estrategia y los productos y mercados de la compañía, y sobre sus principios e instrumentos de gobierno, a los Gerentes Nacionales recién nombrados o que se pretende nombrar, en un ambiente estructurado, a fin de prepararlos para los retos que enfrentarán en sus nuevos cargos.

En 2009 también desarrollamos un concepto orientado a reintroducir nuestro Programa de Desarrollo Gerencial a nivel global, para gerentes de primer y segundo rangos.

En 2009 introdujimos el programa "Wanderjahre", que ofrece a los aprendices que han concluido su proceso de capacitación y poseen credenciales y un potencial de desarrollo superior al promedio, la oportunidad de adquirir experiencia internacional durante un plazo de 12 meses.

Cifras

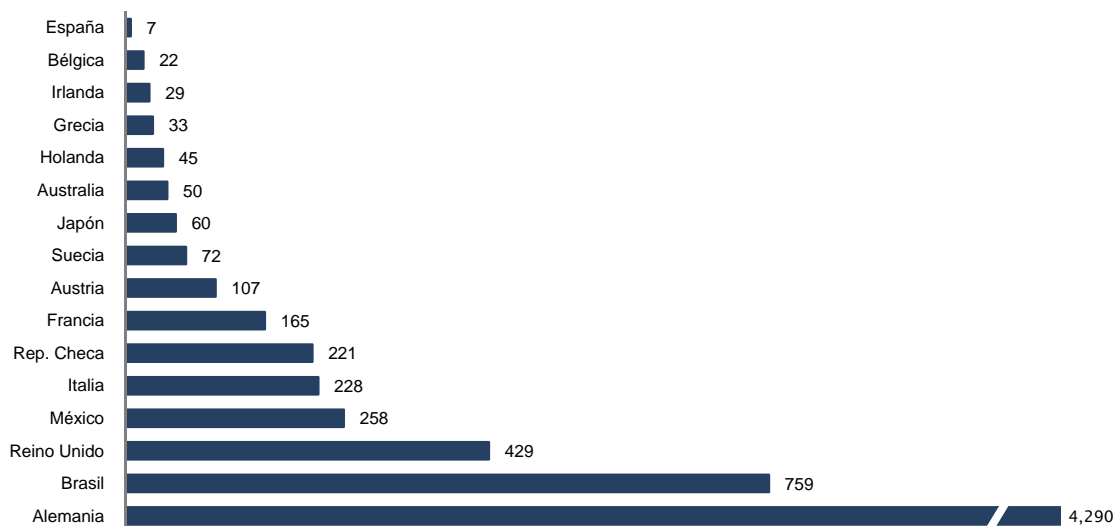
Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo Volkswagen Financial Services AG tenía un total de 6,775 empleados (comparados con 6,639 en el ejercicio anterior). De este total, 4,290 empleados, equivalentes al 63.3 %, estaban ubicados en Alemania (comparados con 4,128 en el ejercicio anterior). El índice de rotación del 1.0 % en Alemania fue muy inferior al promedio de la industria.

Dada la estructura de las entidades jurídicas de la compañía en Alemania, el personal de Volkswagen Financial Services AG labora en gran medida en sus subsidiarias. Al cierre de 2009, teníamos 838

empleados arrendados a Volkswagen Bank GmbH (comparados con 777 durante el ejercicio anterior). Además, 1,937 trabajaban en Volkswagen Business Services GmbH (comparados con 1,731 durante el ejercicio anterior) y 388 trabajaban en Volkswagen Leasing GmbH (comparados con 348 durante el ejercicio anterior). También teníamos 204 empleados arrendados a Volkswagen Versicherungsdienst GmbH (comparados con 164 durante el ejercicio anterior) y 19 empleados arrendados a Volkswagen Versicherungsvermittlung GmbH (comparados con 17 durante el ejercicio anterior).

EMPLEADOS POR PAÍS

al 31.12.2009 (Total de empleados: 6,775)



ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DEL BALANCE GENERAL

Desde el cierre del ejercicio financiero 2009 no ha ocurrido ningún acontecimiento importante que no esté descrito en este informe.

ACONTECIMIENTOS ESPERADOS

Economía global

Nuestros planes asumen que la economía a nivel global, que comenzó a recuperarse a mediados de 2009, continuará recuperándose en 2010. Se prevé que los mercados emergentes de Asia experimentarán el mayor auge, en tanto que los países industrializados tan sólo mostrarán una ligera recuperación.

Estos pronósticos se elaboraron tomando en consideración las evaluaciones efectuadas por terceros independientes, incluyendo, entre otros, instituciones de investigación económica, bancos, organizaciones multilaterales y empresas de consultoría.

Prevedemos que los Estados Unidos y Canadá reportarán un crecimiento moderado en 2010. En contraste, es probable que la trayectoria de desarrollo de la economía mexicana sea mucho más favorable después de haber atravesado por una profunda recesión en el ejercicio que nos ocupa.

Esperamos que Brasil reporte un sólido crecimiento en 2010, en tanto que la recuperación de la economía de Argentina será menos pronunciada.

Es probable que en 2010 la tasa de crecimiento de China se mantenga en el extremo alto de las cifras de un sólo dígito. Prevedemos que Japón reportará un crecimiento ligeramente positivo en medio de su continua deflación. El crecimiento de la India se intensificará en una ligera medida.

En tanto que prevedemos que los países de Europa Occidental reportarán un crecimiento moderado, la recuperación de los países de Europa Central y Europa del Este será un poco más dinámica.

Los índices de desempleo probablemente continuarán creciendo aun cuando Alemania continuará recuperándose en 2010.

Mercados financieros y competencia

Los paquetes de estímulos introducidos por los principales estados en 2009 impidieron el

derrumbe del sistema bancario y restablecieron la economía real. Como resultado de ello, se espera un incremento en la regulación de los mercados financieros.

Durante la reunión cumbre celebrada en Pittsburg, EUA, en septiembre de 2009, las 20 naciones más industrializadas ya convinieron en la adopción de medidas iniciales para establecer un nuevo marco jurídico. El paquete de reformas previstas a nivel internacional incluye reglas y reglamentos que habrán de implementarse en los distintos países para 2012. Los aspectos más importantes de dichas medidas consisten en el incremento de los requisitos de capitalización de los bancos y su mejora en términos cualitativos para garantizar que también se revelen las operaciones especialmente riesgosas que actualmente no se incluyen en el balance general. También se promulgarán nuevas y más estrictas reglas con respecto al acuerdo Basilea II, el equipamiento, los derivados, los bancos principales ("bancos sistémicos"), las reglas contables y los paraísos fiscales.

Es de esperar que algunos bancos se vean sujetos a importantes restricciones además de tener que lidiar con la carga administrativa que conllevarán las nuevas reglas y reglamentos.

Es probable que las nuevas reglas tengan un serio efecto sobre los proveedores de servicios de movilidad, incluyendo de manera especial las arrendadoras alemanas, cuyas actividades se rigen por la Ley Bancaria de Alemania desde el ejercicio financiero recién concluido. Dada la caída en las operaciones relativas a los nuevos contratos de arrendamiento a raíz de la crisis económica y financiera de 2009, esta situación generará costos y presiones competitivas adicionales en el contexto del incremento en los riesgos relacionados con el valor residual, y representará un obstáculo para la recuperación del mercado para los servicios de movilidad. En consecuencia, el modelo de negocios de cada empresa será decisivo para su subsistencia como entidad viable.

Se prevé que el volumen de negocios en toda la industria de los servicios de movilidad disminuirá en 2010, especialmente en los países donde se implementaron bonos para el reemplazo de automóviles desvencijados con el fin de estimular la economía. Tampoco existen perspectivas de rápida recuperación por lo que toca a las operaciones comerciales. Aunque de momento no se espera que surjan riesgos adicionales en cuanto a las tasas de interés y la liquidez debido a las

estrictas políticas monetarias adoptadas por los bancos centrales, los proveedores no cautivos de servicios de movilidad seguirán estando expuestos a las crecientes presiones en materia de consolidación.

Estas condiciones ponen de manifiesto las ventajas competitivas de las empresas cautivas tales como Volkswagen Financial Services AG, que posee un modelo de negocios integrado, una sólida capitalización y una sana base de refinanciamiento.

Desarrollo de los mercados automotrices

Prevedemos que nuestros principales mercados en Europa, en particular, se enfrentarán una difícil situación no obstante la recuperación de la economía en general. Debido a los programas de incentivos gubernamentales, mucha gente compró vehículos en 2009 en vez de hacerlo posteriormente. Esto significa que las ramificaciones de la crisis económica y financiera para el mercado automotriz se trasladarán a 2010. Los aumentos en los precios de los insumos y la adopción de estándares de emisión más estrictos también afectarán la demanda de automotriz.

Prevedemos que el mercado de los automóviles para pasajeros en Europa Occidental se contraerá en 2010 dado que en dicho ejercicio vencerán muchos programas económicos y laborales. Aunque la demanda en Alemania disminuirá en gran medida, prevemos que China y la India, que hablando en términos estratégicos son dos mercados muy importantes, seguirán mostrando una positiva trayectoria. Se prevé que el mercado norteamericano experimentará una ligera recuperación. Es probable que en 2010 la demanda de nuevos vehículos a nivel global se incremente ligeramente con respecto al ejercicio anterior.

Prevedemos que el ambiente económico en los Estados Unidos seguirá estando debilitado debido a la crisis económica y financiera. Aunque el mercado también se verá afectado por el incremento en los precios de la gasolina y la contracción del crédito, esperamos que la mejoría del panorama genere una tendencia ligeramente positiva en el mercado automotriz de los Estados Unidos en 2010. También es probable que la demanda de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros en los mercados de Canadá y México comience a mostrar sus primeros indicios de recuperación.

Los mercados sudamericanos también se verán beneficiados por la estabilización de la economía a nivel global. Prevedemos que la demanda se

incrementará de manera particular en Brasil, no obstante que los paquetes de estímulos económicos implementados en ese país vencerán en 2010.

En 2010, los mercados de la región Asia Pacífico, considerados como un todo, continuarán ofreciendo oportunidades de crecimiento. En particular, los mercados de China y la India se verán beneficiados por el incremento en la demanda de movilidad individual. Se prevé que la trayectoria de desarrollo del mercado japonés seguirá siendo negativa en 2010, no obstante los incentivos para la compra de vehículos con eficientes niveles de consumo de combustible.

La demanda de automóviles para pasajeros en Europa Occidental (excluyendo Alemania) se contraerá sustancialmente debido al próximo vencimiento de los paquetes de estímulos económicos. En 2010, los mercados de Europa Central y Europa del Este continuarán sufriendo los efectos de la crisis económica y financiera. Prevedemos que la demanda en esta región disminuirá en términos generales, aunque algunos países están mostrando indicios de estabilización.

En 2010, el mercado alemán experimentará dificultades en virtud de que la demanda de nuevos vehículos disminuirá sustancialmente a pesar de la ligera mejoría en el ambiente económico. El bono para el reemplazo de automóviles desvencijados generó una fuerte demanda en el sector privado durante el ejercicio que nos ocupa. Sin embargo, en muchos casos la gente tomó sus decisiones de compra en 2009 para aprovechar los beneficios de la oferta de mejores términos. Aunque esperamos que en 2010 el mercado alemán de los automóviles para pasajeros reporte los resultados más bajos de su historia, las consecuencias de la crisis continuarán afectando su desarrollo en ejercicios futuros.

Desarrollo de Volkswagen Financial Services AG

Volkswagen Financial Services AG prevé que en los próximos dos ejercicios su volumen de nuevas operaciones se mantendrá estancado al mismo nivel que en 2009. El principal motivo del desarrollo lateral esperado reside en las bajas expectativas en cuanto a las ventas de automóviles en los mercados automotrices internacionales. A fin de contrarrestar estas tendencias, Volkswagen Financial Services AG continuará realizando actividades diseñadas para mejorar su capacidad de apalancamiento mediante el desarrollo de potenciales a lo largo de la cadena de valor

automotriz. Al igual que en los últimos años, seguiremos luchando por integrar nuestros servicios financieros con las actividades de ventas de las marcas del Grupo Volkswagen.

Nuestro objetivo consiste en satisfacer los deseos y las necesidades de nuestros clientes, colaborando en la mayor medida posible con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de esta cadena. En particular, el deseo de contar con movilidad y pagos fijos predecibles es lo más importante en las mentes de nuestros clientes. Los paquetes de productos introducidos exitosamente en los últimos años en varios mercados se depurarán aún más y se lanzarán en otros mercados adicionales tomando en consideración las necesidades de los clientes. Esta perspectiva constituye un elemento clave para competir a nivel internacional.

La estrecha integración entre Volkswagen Financial Services AG y las marcas del Grupo Volkswagen también nos permitirá generar un sólido valor agregado tanto a nivel de los servicios financieros como del Grupo.

Nuestra estrategia corporativa está orientada a lograr un crecimiento moderado dentro de los modelos de negocios existentes a pesar de la crisis en los mercados financieros y de capitales a nivel global. También busca ampliar parcialmente estos modelos de negocios con base en una clara estrategia de internacionalización.

- Nuestra coinversión con el importador noruego inició operaciones a finales de 2009. Esta empresa ofrece financiamiento, arrendamiento y seguros para automóviles para pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y vehículos comerciales Volkswagen en los segmentos tanto privado como empresarial.
- Presentamos una solicitud de licencia bancaria ante el Banco Central de la Federación Rusa para operar en el mercado de ese país.
- Desde febrero de 2010 ofrecemos servicios financieros en los países bálticos de Lituania, Latvia y Estonia en conjunto con un socio. Nuestra gama de productos incluye financiamiento automotriz y seguros automovilísticos para clientes tanto privados como empresariales, y productos de financiamiento al mayoreo para automóviles para pasajeros Volkswagen y vehículos comerciales Volkswagen.

- Desarrollar el mercado de crecimiento de la India con el inicio de operaciones de una subsidiaria cien por ciento propia a principios de 2009, ofreciendo una gama de productos orientados a concesionarios y consumidores finales. Esto ayudará a apoyar el aumento en las ventas de las marcas del Grupo en unísono con el incremento en la producción en Pune a partir de 2010.
- Fortalecer aún más el segmento arrendamiento: La importancia del servicio para el cliente y la lealtad a la marca están creciendo. Por tanto, es necesario ampliar estructuralmente tanto el área de servicios como la de administración de flotillas. Tenemos planeado desarrollar innovadoras soluciones de movilidad adicionales a fin de responder al cada vez mayor giro en las prioridades de los clientes a nivel mundial, de la compra al uso. Finalmente, continuaremos implementando nuestras iniciativas en el área de los servicios integrales para flotillas en Europa.
- Ampliar nuestra participación en el negocio de los automóviles usados: El incremento en nuestro nivel de colaboración con las marcas y los concesionarios está diseñado para ayudarnos a lograr nuestro objetivo de convertirnos en el líder en términos de innovación en el mercado de la reventa de automóviles usados de modelos recientes, a fin de crear nuevas fuentes de ingresos a lo largo de la cadena de valor tanto a nivel de los servicios financieros como del Grupo en general.

Nuestro enfoque en las actividades orientadas al mercado irá de la mano de una consistente administración de costos y una optimización de los procesos y ganancias en productividad para mejorar aún más la competitividad de Volkswagen Financial Services AG a nivel mundial.

Tomando en consideración los factores antes mencionados y el desarrollo del mercado como resultado del vencimiento de los programas de estímulos gubernamentales, el panorama general que se deja entrever es el siguiente:

Aun cuando el Consejo de Administración prevé que el desarrollo de los volúmenes se estancará en los mercados saturados, considera que los mercados de crecimiento ofrecen importantes oportunidades. Con base en la información y los

análisis disponibles hasta el momento, se prevé que en 2010 el nivel de ganancias será comparable al logrado en 2009 puesto que la mejoría en la situación de los mercados de capitales está ayudando a mejorar los costos de refinanciamiento. Sin embargo, la situación de la economía real en su conjunto puede llegar a tener un efecto negativo sobre las primas por riesgo. Se prevé que las ganancias aumentarán en 2010 dada la existencia de ambiente más estable a nivel macroeconómico.

Estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG

74	Estado de resultados
75	Estado de resultados integrales
76	Balance general
77	Estado de cambios en el capital contable
78	Estado de flujos de efectivo
79	Notas
79	Comentarios generales
79	Principios de contabilidad aplicables al Grupo
80	Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS
82	Políticas contables
91	Notas al estado de resultados
96	Notas al balance general
115	Notas a los instrumentos financieros
126	Información por segmento
129	Otras notas

Estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Estado de resultados del Grupo Volkswagen Financial Services AG

	Nota	1.1.— 31.12.2009 Millones de €	1.1.— 31.12.2008 Millones de €	Cambio en %
Intereses ganados por las operaciones de crédito		2,603	2,723	-4.4
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento <u>antes</u> de provisiones para riesgos		1,247	1,133	10.1
Intereses pagados		-2,102	-2,262	-7.1
Ingresos netos generados por las operaciones de seguros		5	9	-44.4
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos	(20)	1,753	1,603	9.4
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	(9, 21, 32)	-654	-350	86.9
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos		1,099	1,253	-12.3
Ingresos por comisiones		396	380	4.2
Gastos por comisiones		-172	-171	0.6
Ingresos netos por comisiones	(22)	224	209	7.2
Resultado de los instrumentos financieros derivados	(10, 23)	-45	-27	66.7
Resultado de los activos disponibles para su venta		1	0	X
Resultado de las coinversiones valuadas conforme al método de capital		91	101	-9.9
Resultado de otros activos financieros	(24)	0	8	X
Gastos generales y administrativos	(25)	-912	-887	2.8
Otros resultados de operación	(26)	96	135	-28.9
Resultado antes de impuestos		554	792	-30.1
Impuesto sobre la renta y las ganancias	(6, 27)	-159	-214	-25.7
Utilidad neta		395	578	-31.7
Utilidad neta imputable a Volkswagen AG		395	578	-31.7

Estado de resultados integrales del Grupo Volkswagen Financial Services AG

	Notas	1.1.— 31.12.2009 Millones de €	1.1.— 31.12.2008 Millones de €
Utilidad neta		395	578
Ganancia y pérdida actuarial:	(43)	-14	8
Impuestos diferidos sobre las mismas	(6, 27)	4	-2
Activos financieros (valores) disponibles para su venta:			
—Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social		2	0
—Reconocidos en el estado de resultados		-1	0
Impuestos diferidos sobre las mismas	(6, 27)	0	0
Coberturas sobre flujos de efectivo:	(10)		
—Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social		6	-114
—Reconocidos en el estado de resultados		13	-10
Impuestos diferidos sobre las mismas	(6, 27)	-4	35
Diferencias por la conversión de divisas	(4)	173	-210
Ingresos y gastos por acciones medidos conforme al método de capital y reconocidos directamente en el capital social, después de impuestos		35	-118
Ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital social		214	-411
Utilidad integral		609	167
Utilidad integral imputable a Volkswagen AG		609	167

Balance general del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Activos	Nota	31.12.2009 Millones de €	31.12.2008 Millones de €	Cambio en %
Reserva de efectivo	(7, 29)	343	422	-18.7
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	(8, 30)	1,461	1,358	7.6
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de				
Financiamiento al menudeo		26,603	21,913	21.4
Financiamiento al mayoreo		8,391	9,584	-12.4
Operaciones de arrendamiento		13,935	14,912	-6.6
Otras cuentas por cobrar		2,018	2,178	-7.3
Total de cuentas por cobrar a clientes	(8, 31)	50,947	48,587	4.9
Instrumentos financieros derivados	(10, 33)	797	740	7.7
Valores		98	39	151.3
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	(34)	1,545	1,417	9.0
Otros activos financieros	(11, 34)	175	156	12.2
Activos intangibles	(12, 35)	130	115	13.0
Propiedades, plantas y equipo	(13, 36)	220	215	2.3
Activos arrendados	(15, 37)	3,666	3,003	22.1
Propiedades para fines de inversión	(15, 37)	9	10	-10.0
Activos por impuestos diferidos	(6, 38)	160	353	-54.7
Activos por impuesto sobre la renta	(6)	96	93	3.2
Otros activos	(39)	639	771	-17.1
Total		60,286	57,279	5.2

Pasivos	Nota	31.12.2009 Millones de €	31.12.2008 Millones de €	Cambio en %
Pasivos con instituciones financieras	(16, 41)	6,615	7,559	-12.5
Pasivos con clientes	(16, 41)	22,997	16,881	36.2
Pasivos bursatilizados	(42)	20,355	21,500	-5.3
Instrumentos financieros derivados	(10, 43)	629	490	28.4
Provisiones	(17-19, 44)	687	566	21.4
Pasivos por impuestos diferidos	(6, 45)	706	1,059	-33.3
Obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta	(6)	118	64	84.4
Otros pasivos	(46)	593	493	20.3
Capital subordinado	(47)	1,275	1,887	-32.4
Capital social	(48)	6,311	6,780	-6.9
Capital suscrito		441	441	—
Reservas de capital		2,809	2,809	—
Utilidades acumuladas		3,061	3,530	-13.3
Total		60,286	57,279	5.2

Estado de cambios en el capital contable del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	Capital suscrito	Reserva de capital	GANANCIAS RETENIDAS, INCLUYENDO LA UTILIDAD CONSOLIDADA NETA RETENIDA				Valores valuados a precio de mercado	Acciones valuadas conforme al método de capital	Total de capital
			Utilidad acumulada	Reserva para conversión de divisas	Reserva para coberturas sobre flujos de efectivo	Reserva para ganancias y pérdidas actuariales			
Saldos al 1.12.2007/1.1.2008	441	2,809	2,743	-1	25	-19	0	14	6,012
Pagos a la reserva de capital	—	600	—	—	—	—	—	—	600
Retiros con cargo a la reserva de capital	—	-600	600	—	—	—	—	—	—
Pérdida transferida a Volkswagen AG	—	—	1	—	—	—	—	—	2
Utilidad integral	—	—	578	-215	-84	6	0	-118	167
Otros cambios	—	—	-1	—	—	—	—	—	-1
Saldos al 31.12.2008/1.1.2009	441	2,809	3,922	-216	-59	-13	0	-104	6,780
Pagos a la reserva de capital	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Retiro con cargo a la reserva de capital	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Distribución/pérdida transferida a Volkswagen AG	—	—	-1,078	—	—	—	—	—	-1,078
Utilidad integral	—	—	395	176	12	-11	2	35	609
Saldo al 31.12.2009	441	2,809	3,239	-40	-47	-24	2	-69	6,311

Estado de flujos de efectivo del Grupo Volkswagen Financial Services AG

	1.1.—31.12.2009 Millones de €	1.1.-31.12.2008 Millones de €
Utilidad neta	395	578
Depreciaciones, ajustes en el valor y descuentos en libros	1,449	1,031
Cambio en las provisiones	83	-21
Cambio en otras partidas que no afectan los pagos	4	-181
Resultado de la venta de activos financieros y propiedades, plantas y equipo	0	1
Resultado de intereses e ingresos por concepto de dividendos	-1,563	-1,540
Otros ajustes	3	104
Cambio en las cuentas por cobrar a instituciones financieras	-71	-562
Cambio en las cuentas por cobrar a clientes	-1,673	-3,149
Cambio en los activos arrendados	-1,336	-1,298
Cambio en los otros activos por las actividades operativas	153	-303
Cambio en los pasivos con instituciones financieras	-1,710	2,175
Cambio en los pasivos con clientes	6,022	2,912
Cambio en los pasivos bursatilizados	-1,352	-1,693
Cambio en los otros pasivos por las operaciones	57	134
Intereses ganados	3,662	3,761
Dividendos recibidos	2	41
Intereses pagados	-2,102	-2,262
Impuesto sobre la renta pagado	-256	-183
Flujos de efectivo generado por las actividades operativas	1,767	-455
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de propiedades para fines de inversión	0	—
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de propiedades para fines de inversión	-2	-2
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de subsidiarias y coinversiones	0	—
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de subsidiarias y coinversiones	-23	-51
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de otros activos	5	14
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de otros activos	-60	-105
Cambio en las inversiones en valores	-55	72
Flujos de efectivo generado por las actividades de inversión	-135	-72
Flujos de efectivo hacia el interior por los cambios en el capital	—	600
Distribuciones/utilidad transferida a Volkswagen AG	-1,078	—
Pérdida transferida a Volkswagen AG	2	—
Cambio en los fondos como resultado del capital subordinado	-639	175
Flujos de efectivo generado por las actividades de financiamiento	-1,715	775
Efectivo y caja al cierre del ejercicio anterior	422	176
Flujo de efectivo generado por las actividades operativas	1,767	-455
Flujo de efectivo generado por las actividades de inversión	-135	-72
Flujo de efectivo generado por las actividades de financiamiento	-1,715	775
Efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio	4	-2
Efectivo y caja al cierre del ejercicio	343	422

Los comentarios al estado de flujos de efectivo están incluidos en la nota (60).

Notas a los estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31.12.2009

COMENTARIOS GENERALES

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) es una sociedad por acciones. Sus oficinas principales están ubicadas en Gifhorner Strasse, Brunswick, Alemania, y se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Brunswick (bajo el folio número HRB 3790).

El objeto de la compañía es el desarrollo y la venta y administración de servicios financieros tanto propios como independientes en Alemania y el extranjero, mismos que son adecuados para llevar a cabo las actividades de Volkswagen AG y sus filiales.

Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg, es el único accionista de la sociedad controladora, VW FS AG. VW FS AG y Volkswagen AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades.

Los estados financieros anuales de las empresas pertenecientes al Grupo VW FS AG están incluidos en los estados financieros anuales de Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg, que se publican en la Gaceta Federal electrónica y el Registro de Sociedades.

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICABLES AL GRUPO

Los estados financieros consolidados de VW FS AG al 31.12.2009 están preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS) aplicables en la Unión Europea, las interpretaciones emitidas por el Comité para la Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Interpretation Committee*, o IFRIC), y las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB). Para la preparación de estos estados financieros consolidados anuales se tomaron en consideración todas las IFRS aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, o IASB) al 31.12.2009, y que fueron de aplicación obligatoria durante el ejercicio 2009.

Además del estado de resultados, el estado de resultados integrales y el balance general, los estados financieros consolidados anuales preparados de conformidad con las IFRS incluyen el estado de cambios en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas. El informe independiente sobre los riesgos relacionados con el desarrollo futuro (informe de riesgos preparado de conformidad con la Sección 315, Párrafo 1 del HGB) está incluido en el informe de la administración en las páginas 48 a 64.

Todas las estimaciones y evaluaciones necesarias para fines contables y de medición de conformidad con las IFRS se efectuaron de acuerdo con la norma aplicable. Se vuelven a medir continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas en cuanto a los acontecimientos futuros que se consideran razonables dadas las circunstancias. En caso de que haya sido necesario efectuar estimaciones de mayor alcance, las presunciones aplicadas están explicadas en forma detallada en la nota a la partida respectiva.

EFFECTOS DE LAS NUEVAS IFRS Y LAS ADECUACIONES A LAS IFRS

VW FS AG ha implementado todos los principios contables de aplicación obligatoria durante el ejercicio financiero 2009.

Las adecuaciones a la IFRS 7, titulada “Instrumentos financieros: revelaciones” amplían las obligaciones de revelación relativas a la determinación del valor justo de los instrumentos financieros y las revelaciones relativas al riesgo relacionado con la liquidez por la tenencia de pasivos financieros.

La nueva IFRS 8, titulada “Segmentos operativos”, condujo a la reestructuración de la información por segmentos. En forma congruente con el enfoque de la administración, VW FS AG reporta su información en tres distintos segmentos. Además, incluye una columna de reconciliación con respecto a un segmento que no está sujeto a revelación ni es imputable, así como a la consolidación.

Las adecuaciones a la IAS 1, titulada “Presentación de los segmentos financieros”, condujo a la reestructuración de los elementos de los estados financieros. También se adoptó cierta terminología.

La IAS 7, que se adecuó como parte del proyecto anual para mejorar los estándares, estipula que los cambios en los flujos de efectivo generados por los activos arrendados deben mostrarse dentro de los flujos de efectivo generados por las operaciones.

Las adecuaciones a la IAS 23, titulada “Costo de los fondos obtenidos en préstamo”, exige que los costos imputables a los activos que cumplen con los requisitos aplicables se capitalicen en caso de que el proceso de compra o producción del activo en cuestión haya comenzado el 1 de enero de 2009 o con posterioridad a dicha fecha. Se considera que un activo cumple con los requisitos aplicables si se requiere que transcurra un período de cuando menos un año para que dicho activo esté listo para utilizarse para los fines propuestos o para su venta. La IAS 23 no afecta la presentación de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo Volkswagen.

Además, durante el ejercicio financiero que nos ocupa fue necesario aplicar por primera vez los siguientes estándares e interpretaciones. Esto no tuvo efecto alguno sobre la presentación de los estados financieros consolidados.

- IFRS 1/IAS 27, titulada “Costo de una inversión en una subsidiaria, entidad bajo control conjunto o asociada”.
- IFRS 2, titulada “Pagos en forma de acciones — condiciones para su adjudicación y cancelación”.
- IFRS 4, titulada “Contratos de seguro”
- IFRS 7/IAS 39, titulada “Reclasificación de los activos financieros — aplicación inicial”.
- IAS 1/IAS 32, titulada “Instrumentos financieros objeto de opciones para forzar su compra por la contraparte y obligaciones en caso de liquidación”.
- Mejoras¹.
- IFRIC 9/IAS 39, titulada “Reevaluación de los derivados encapsulados”.
- IFRIC 1/IFRS 2, titulada “Operaciones con acciones de tesorería y del Grupo”.
- IFIRC 13, titulada “Programas para premiar la lealtad de los clientes”.
- IFRIC 14/IAS 19, titulada “El límite un activo por prestaciones definidas, requisitos de fondeo mínimos y su interacción”.

¹ Adecuaciones mínimas a diversas normas (IAS 1, IAS 8, IAS 10, IAS 16, IAS 18, IAS 19, IAS 20, IAS 23, IAS 27, IAS 28, IAS 29, IAS 34, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IAS 40, IAS 41) y adecuaciones posteriores derivadas de las mismas.

NUEVAS IFRS O ADECUACIONES A LAS IFRS QUE AÚN NO SON DE APLICACIÓN OBLIGATORIA Y NO SE ADOPTARON EN FORMA VOLUNTARIA

Los estados financieros consolidados de VW FS AG por 2009 no toman en consideración los siguientes nuevos principios contables o adecuaciones adoptados por el IASB pero cuya aplicación no es obligatoria para VW FS AG en el ejercicio que nos ocupa.

Norma/Interpretación	Fecha de publicación por el IASB	Fecha de aplicación obligatoria**	Adoptado por la Comisión de la UE*	Efectos esperados	
IFRS 1	Adopción de los IFRS por primera vez	25.11.2008	Sí	Ninguno	
IFRS 1/IFRS 5	Mejoras 2008	22.05.2008	Sí	Ninguno	
IFRS 2	Pagos en forma de acciones — condiciones para su adjudicación y cancelación	17.06.2009	No	Ninguno	
IFRS 3/IAS 27	Combinaciones de negocios/estados financieros consolidados				
		10.01.2008	01.01.2010	Sí	Cambio en el tratamiento de las combinaciones de negocios
IFRS 9	Instrumentos financieros: clasificación y medición				
		12.11.2009	01.01.2013	No	No se reconocen los cambios en el valor justo de las inversiones estratégicas en acciones en caso de deterioro permanente o enajenación. Reconocimiento inmediato de los cambios en el valor justo de los otros activos financieros por bursatilización del capital
IAS 24	Revelaciones con respecto a las partes relacionadas				
		04.11.2009	01.01.2011	No	Se reducen las obligaciones de revelación de las relaciones de negocios con el estado federal de la Baja Sajonia
IAS 32	Clasificación de las emisiones de derechos	08.10.2009	Sí	Ninguno	
IAS 39	Exposiciones susceptibles de contabilizarse como coberturas Mejoras 2009***	31.07.2009	01.01.2010	No	Ninguno
		16.04.2009	01.01.2010	No	Ningún efecto significativo
IFRIC 12	Contratos de concesión de servicios	30.11.2006	Sí	Ninguno	
IFRIC 14	IAS 19 — El límite de un activo por prestaciones definidas, requisitos de fondeo mínimos y su interacción	26.11.2009	No	Ninguno	
IFRIC 15	Contratos para la construcción de inmuebles	03.07.2009	Sí	Ninguno	
IFRIC 16	Coberturas para las inversiones netas en empresas extranjeras	03.07.2008	Sí	Ninguno	
IFRIC 17	Distribuciones en especie a los propietarios	27.11.2008	Sí	Ninguno	
IFRIC 18	Transmisión de activos correspondientes a clientes	29.01.2009	Sí	Ninguno	
IFRIC 19	Extinción de pasivos financieros con instrumentos representativos de capital	26.11.2009	No	Ninguno	

* Al 31.12.2009.

** De aplicación obligatoria por primera vez para VW FS AG

*** Adecuaciones mínimas a diversas normas (IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 18, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRIC 9 y IFRIC 16) y adecuaciones posteriores derivadas de las mismas.

POLÍTICAS CONTABLES

(1) Principios

Todas las empresas incluidas en la consolidación han preparado sus estados financieros anuales a la fecha del balance general, que es el 31.12.2009.

El Grupo VW FS AG lleva su contabilidad de conformidad con la IAS 27, utilizando políticas contables uniformes a todo lo largo del Grupo.

Los activos y pasivos financieros se reconocen de conformidad con lo dispuesto por la IAS 39.

A menos que se indique lo contrario, las cifras están expresadas en millones de euros (millones de €).

A fin de lograr una presentación más clara, las partidas individuales del estado de resultados y el balance general están agrupadas bajo un mismo rubro y explicadas en las notas.

(2) Bases para la consolidación

Como principio general, el Grupo VW FS AG consolida totalmente aquellas empresas en las que tiene la posibilidad, directa o indirectamente, de determinar las políticas financieras y de negocios de manera tal que se vea beneficiado por las actividades de dichas empresas (subsidiarias). Las empresas comienzan a consolidarse a partir del momento en que existe la posibilidad de ejercer el control de las mismas y dejan de consolidarse cuando deja de existir dicha posibilidad. Al igual que en el ejercicio anterior, a la fecha del balance general se consolidaban ocho subsidiarias alemanas y 22 subsidiarias extranjeras. Además, los estados financieros consolidados anuales incluyen 21 entidades de objeto especial (en comparación con 19 durante el ejercicio anterior) cuyos activos, en términos económicos, son imputables al Grupo VW FS AG.

En enero de 2009, VW FS AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia denominada VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con sede en Mumbai, India.

En febrero de 2009 se constituyó VDF FAKTORING HIZMETLERI A.Ş., con sede en Estambul, Turquía, como subsidiaria de VDF Service Holding A.S., también con sede en Estambul. Por tanto, VW FS AG tiene una participación accionaria indirecta del 51% en esa nueva empresa.

En julio de 2009, VW FS AG y el importador MøllerGruppen constituyeron VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS, con sede en Oslo, Noruega, con el carácter de coinversión.

Estas tres empresas no se consolidaron por no ser de carácter significativo.

El costo total de inicio de operaciones de estas sociedades en 2009 ascendió a menos de € 12 millones.

Al igual que en el ejercicio anterior, los estados financieros consolidados anuales incluyen siete coinversiones en el extranjero y sus respectivas subsidiarias con base en el método de capital. Tres de las coinversiones en el extranjero (comparadas con 4 en el ejercicio anterior) están registradas en los estados financieros consolidados al costo que resulte más bajo de entre su costo de adquisición o su valor justo, en virtud de que su importancia es mínima para efectos de presentar un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo VW FS AG. Dichas coinversiones están registradas en la partida de otros activos financieros. Las coinversiones también incluyen aquellas empresas en las que el Grupo VW FS AG es titular de la mayoría del capital y los derechos de voto, si de acuerdo con los contratos entre accionistas respectivos las decisiones significativas únicamente pueden tomarse por unanimidad de votos (protecciones para los accionistas minoritarios).

Con base en las participaciones mantenidas en las coinversiones, cabe imputar al Grupo los siguientes valores:

Millones de €	2009	2008
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	736	594
Cuentas por cobrar a clientes	3,291	3,768
Activos arrendados	5,911	6,189
Otros activos	1,479	1,576
Pasivos con instituciones financieras	2,561	2,749
Pasivos con clientes	304	1,106
Pasivos bursatilizados	5,522	4,562
Otros pasivos	1,533	2,341
Capital	1,497	1,369
Utilidad	729	989
Gastos	638	885
Pasivos contingentes	899	930

Cuando las subsidiarias son de importancia secundaria para el Grupo VW FS AG, no se consolidan. Tal es el caso de un total de seis empresas alemanas (en comparación con cinco durante el ejercicio anterior) y, al igual que en el ejercicio anterior, once empresas extranjeras.

Además, al igual que en el ejercicio anterior, existen doce sucursales fuera de Alemania que fueron establecidas por tres filiales alemanas.

La lista de todas las participaciones accionarias se publicará tanto en la Gaceta Federal electrónica como en el Registro de Sociedades.

Las siguientes empresas son filiales alemanas totalmente consolidadas que han cumplido con los requisitos previstos en la Sección 264, Párrafo 3 del HGB, y que utilizarán la regla de la exención:

- Volim GmbH
- Volkswagen Business Services GmbH
- Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH

(3) Principios de consolidación

El capital se consolida compensando los valores en libros de las participaciones accionarias contra la proporción correspondiente del capital recién valuado de las subsidiarias, ya sea al momento de su adquisición o a la fecha en que las mismas se incluyen por primera vez en los estados financieros y los períodos posteriores.

Los activos y pasivos de las subsidiarias de nueva consolidación se reconocen a su valor justo a la fecha de adquisición. En la medida en que el precio de adquisición de la participación accionaria sea superior a los activos y pasivos identificables, se genera un crédito mercantil. El crédito mercantil se somete anualmente a pruebas de deterioro (de acuerdo al criterio de deterioro en términos exclusivos) a fin de determinar si existe deterioro. En el supuesto de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro, o de lo contrario el crédito mercantil reconocido no cambia con respecto al ejercicio anterior. En la medida en que el precio de adquisición de las participaciones accionarias sea inferior a los activos y pasivos identificables, la diferencia debe reconocerse en la utilidad del ejercicio en el que se adquirió la participación respectiva. Las subsidiarias registran su crédito mercantil en sus respectivas monedas operativas.

Los activos y pasivos reconocidos a su valor justo por vez primera como resultado de la adquisición, se someten a depreciación normal a lo largo de sus respectivas vidas útiles. Si la vida útil esperada es indefinida, la necesidad de reconocer cualquier posible pérdida por deterioro se determina en forma similar a la del crédito mercantil. Los ajustes al valor justo de los activos y pasivos están sujetos a depreciación regular a lo largo de sus vidas restantes.

Las cuentas por cobrar, los pasivos, los gastos y las utilidades imputables a las relaciones existentes entre las empresas consolidadas, se eliminan para efectos de la consolidación de las deudas, los gastos y las utilidades, utilizando las políticas contables aplicables al Grupo VW FS AG.

Las causales de consolidación reconocidas en la utilidad están sujetas a la acumulación de impuestos diferidos. Las acciones mantenidas en las subsidiarias que no se consolidan por ser de importancia secundaria, así como otras participaciones accionarias, están registradas en la partida de otros activos financieros.

Las operaciones entre empresas del Grupo se celebran en términos de mercado. Los resultados intercompañías derivados de dichas operaciones se eliminan.

(4) Conversión de divisas

Las empresas extranjeras pertenecientes al Grupo VW FS AG son entidades independientes cuyos estados financieros se convierten con base en el concepto de "moneda operativa". De acuerdo con dicho concepto, todas las partidas correspondientes a los activos y pasivos, excluyendo el capital social, se convierten utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. El capital social se registra a los tipos de cambio históricos, salvo por la reserva para coberturas sobre flujos de efectivo y la reserva para ganancias y pérdidas actuariales. Las diferencias resultantes de la conversión de divisas se tratan como si las mismas no afectaran el resultado financiero y se muestran como una partida independiente bajo el rubro de capital social.

La información en cuanto a cambios contenida en el apéndice de los activos no circulantes está convertida con base en el tipo de cambio promedio ponderado anual. La partida independiente titulada "fluctuaciones cambiarias" está destinada a alinear aritméticamente los saldos adelantados, convertidos a los tipos de cambio "spot" medios del ejercicio anterior y los tipos de cambio promedio anuales de la información en cuanto a cambios, con los niveles finales convertidos al tipo de cambio "spot" medio del ejercicio en curso.

En el estado de resultados se aplican los tipos de cambio promedio ponderados anuales. La utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, se convierte al tipo de cambio "spot" medio vigente a la fecha del balance general. La diferencia entre el resultado anual aritmético y la utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general, se muestra en una partida separada entre el resultado anual y la utilidad acumulada.

	€	BALANCE GENERAL TIPO DE CAMBIO MEDIO		ESTADO DE RESULTADOS TIPO DE CAMBIO PROMEDIO	
		2009	2008	2009	2008
Australia	AUD	1.6008	2.0274	1.7727	1.7416
Brasil	BRL	2.5113	3.2436	2.7674	2.6743
República Checa	CZK	26.4730	26.8750	26.4349	24.9463
Reino Unido	GBP	0.8881	0.995250	0.8909	0.7963
Japón	JPY	133.1600	126.1400	130.3366	152.4541
México	MXP	18.9223	19.23330	18.7989	16.2916
Suecia	SEK	10.2520	10.8700	10.6191	9.6152

(5) Reconocimiento de los ingresos y gastos

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

Los intereses ganados siempre se registran en el estado de resultados de conformidad con el método de la tasa de interés real. Los ingresos generados por las operaciones de financiamiento y arrendamiento, y los gastos relacionados con el refinanciamiento de dichas operaciones, se incluyen en los ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros. Los intereses devengados por los préstamos no se capitalizan.

El resultado por comisiones incluye los ingresos y gastos relacionados con los servicios de agencia de seguros y las comisiones relacionadas con las operaciones de crédito y servicios financieros.

Los dividendos se registran a la fecha en que se adquiere el derecho legal a percibirlos, es decir, en la fecha de adopción de la resolución de pago de dividendos.

Los gastos generales y administrativos están integrados por los costos por personal y costos por partidas distintas del personal, la depreciación de las propiedades, plantas y equipo, la amortización de los activos intangibles, y los otros impuestos.

La partida de otros resultados de operación está integrada por las ganancias obtenidas por la venta de activos intangibles, los ingresos derivados de los costos cargados a empresas filiales, y los ingresos derivados de la reversión de las provisiones.

(6) Impuesto sobre la renta

Los activos y pasivos circulantes por impuesto sobre la renta se valúan utilizando las tasas de impuestos a las que se espera obtener el reembolso o pagar el impuesto respectivo a las autoridades fiscales. Por lo general, el impuesto sobre la renta circulante se muestra libre de neteos.

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido se calculan con base en las distintas valuaciones de un determinado activo o pasivo y el valor fiscal reportado en libros del mismo. Se prevé que en el futuro esto generará ya sea una obligación o un beneficio por concepto del impuesto sobre la renta (diferencias temporales). Se valúan a la tasa del impuesto sobre la renta que se prevé estará vigente en el país específico en el que está constituida la empresa respectiva durante el ejercicio en que se espera obtener su realización.

Los impuestos diferidos sobre las pérdidas acumuladas pendientes de utilizarse se muestran en el balance general cuando existe la probabilidad de que en el futuro la misma unidad fiscal reporte utilidades gravables. Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido pagaderas en una misma fecha ante una misma autoridad fiscal, se netean. No se registran descuentos por concepto de impuestos diferidos.

Los gastos por concepto de impuestos que deben cargarse al resultado antes de impuestos se incluyen en el estado de resultados del Grupo bajo la partida de impuesto sobre la renta y a las ganancias, pero en las notas se dividen en impuesto sobre la renta circulante y diferido por el ejercicio financiero. Los impuestos que no están vinculados al impuesto sobre la renta se registran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

(7) Reserva de efectivo

La reserva de efectivo se muestra a su valor nominal.

(8) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras y clientes se registran siempre en el balance general a su costo de amortización con base en el método de la tasa de interés real. Las utilidades o pérdidas derivadas del desarrollo de costos amortizados se reconocen en la utilidad incluyendo los efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Las cuentas por cobrar circulantes (es decir, aquellas que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas. En el ejercicio 2008, por primera vez se incluyó en la cobertura de una cartera una porción de las cuentas por cobrar a clientes. Las cuentas por cobrar a clientes asignadas a la cobertura de la cartera se miden a su valor justo.

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

(9) Provisiones para riesgos

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones bancarias se registran íntegramente a través de ajustes en su valor individual y provisiones globales con base en la cartera, de conformidad con la IAS 39.

Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes o bancos (como por ejemplo, las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos a concesionarios y los clientes del segmento flotillas), su valor se ajusta en la medida de las pérdidas ya incurridas, aplicando estándares uniformes a todo lo largo del Grupo.

Se asume que existe un posible deterioro cuando se verifican ciertas circunstancias tales como, por ejemplo, retrasos en los pagos durante cierto período de tiempo, el inicio de procedimientos para la imposición de medidas obligatorias, insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el inicio algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

Los valores individuales de las cuentas por cobrar no significativas (tales como las cuentas por cobrar relacionadas con los créditos a clientes) se ajustan en forma generalizada, lo cual significa que el importe de la provisión se calcula de conformidad con un procedimiento generalizado al momento de reconocer la pérdida. Las cuentas por cobrar no significativas y las cuentas por cobrar individuales significativas que no muestran indicios de deterioro, se combinan en carteras homogéneas con base en la similitud de sus características de riesgo crediticio y se clasifican de acuerdo al tipo de riesgo. En caso de incertidumbre en cuanto a la posibilidad de que ciertas cuentas por cobrar específicas generen pérdidas, el alcance de la pérdida por deterioro se determina con base en las probabilidades históricas promedio de pérdidas de la cartera respectiva. Las provisiones se someten a pruebas periódicas para verificar su idoneidad.

Las cuentas por cobrar se registran en el balance general a su valor en libros neto. La nota (32) describe las provisiones para riesgos. Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones no registradas en el balance general —tales como las garantías, los pasivos por endoso y los compromisos de crédito— se registran como provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito.

Las cuentas por cobrar irrecuperables —mismas que se encuentran en proceso de resolución y respecto de las cuales se han vendido todas las garantías accesorias y se han agotado todas las demás opciones para realizar dichas cuentas— se descuentan en libros directamente. Se utilizan todos los ajustes de valor individual previamente reconocidos. Los ingresos relacionados con las cuentas por cobrar descontadas en libros se reportan dentro de la utilidad o pérdida.

(10) Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados consisten en activos y/o pasivos por operaciones de cobertura tanto eficaces como ineficaces. Todos los derivados se registran a su valor justo y se muestran por separado en las notas (33) y (42). Se reconocen en sus respectivas fechas de intermediación.

El valor justo se determina con base en confirmaciones bancarias o medidas calculadas a través de sistemas de cómputo aplicando el método de los flujos de efectivo descontinuados.

Los derivados se utilizan como instrumentos de cobertura para garantizar el valor justo o los flujos de efectivo futuros. La metodología contable prevista en la IAS 39 se utiliza exclusivamente en el caso de las operaciones de cobertura altamente eficaces.

Los cambios en el valor justo de un instrumento financiero derivado designado como cobertura del valor justo del activo o pasivo subyacente, se reconocen en la utilidad. El cambio en el valor justo de la operación subyacente imputable al riesgo cubierto también se reconoce en la utilidad. Los efectos tanto del instrumento de cobertura como de la operación subyacente, en las ganancias, se compensan totalmente entre sí.

La IAS 39 también permite que las coberturas de valor justo se apliquen no sólo a las operaciones subyacentes en lo individual sino también a toda una clase de operaciones subyacentes similares. Durante el ejercicio financiero recién concluido, el Grupo VW FS AG celebró una operación de cobertura sobre el valor justo de su cartera de conformidad con los requisitos establecidos en la IAS 39 AG 114 ff. En las coberturas para carteras, el reconocimiento de los cambios en el valor justo refleja los cambios en la cobertura del valor justo.

A nivel subgrupo existe otra relación con la cobertura del valor justo. Esta operación sirve para cubrir el valor justo contra los cambios en la tasa base libre de riesgo de los valores de renta fija. En las coberturas a plazo parcial previstas en la IAS 39.81 y la IAS 39 IG F.2.17, el plazo restante de estos bonos se incluye en la relación de cobertura. A nivel subgrupo, los cambios en el valor justo tanto de la operación subyacente como de la cobertura, se compensan entre sí en gran medida.

La porción eficaz de los cambios en el valor justo de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se reconoce directamente en el capital social dentro de la reserva para operaciones de cobertura de flujos de efectivo. Los ajustes en la utilidad se derivan meramente de la porción ineficaz del cambio en el valor justo. Los importes reconocidos en el capital social se registran en los períodos del estado de resultados en los que la partida del balance general que devenga intereses a tasas variables, o la operación en cuestión, tiene un efecto sobre la utilidad.

Los cambios en los valores justos de los derivados que no cumplen con las condiciones previstas en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas, se reconocen en la utilidad.

El Grupo VW FS AG documenta todas las relaciones entre los instrumentos de cobertura y las partidas garantizadas por los mismos. Su eficacia se evalúa continuamente. En el Grupo VW FS AG no cabe la celebración de operaciones con fines estrictamente especulativos.

(11) Otros activos financieros

La partida de otros activos financieros refleja las participaciones accionarias en las subsidiarias no consolidadas. Dichas participaciones se reconocen a su costo en virtud de que no existe un mercado activo para dichas acciones y sus valores justos no pueden determinarse mediante esfuerzos razonables. Las pérdidas por deterioro significativas o a largo plazo se reconocen en la utilidad o pérdida.

(12) Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos que tienen una vida útil limitada, que consisten esencialmente en programas de cómputo, se capitalizan a su costo y se amortizan a lo largo de una vida económica de tres años utilizando el método de línea recta. Los programas de cómputo desarrollados a nivel interno, en conjunto con los costos tanto directos como indirectos imputables directamente a los mismos, se capitalizan de conformidad con las condiciones establecidas en la IAS 38. También se amortizan a lo largo de un período de tres años utilizando el método de línea recta.

En la fecha de cada balance general se lleva a cabo una evaluación para determinar si existen indicios de que un activo intangible con vida útil limitada ha sufrido un deterioro. En caso necesario, el valor en libros se compara con la cantidad recuperable y el activo respectivo se descuenta en libros hasta su valor mínimo recuperable.

Los activos intangibles con vida útil indefinida no se amortizan. Anualmente se lleva a cabo una revisión para determinar si la vida útil de un activo intangible es indefinida. El deterioro de dichos activos se revisa anualmente, comparando su valor en libros con su importe recuperable de conformidad con la IAS 36. En caso necesario, el activo respectivo se descuenta en libros hasta el importe mínimo recuperable (comparar con la nota 14).

El crédito mercantil también se somete a pruebas de deterioro tanto anualmente como en la fecha en que ocurran los acontecimientos respectivos o cambien las circunstancias.

En caso de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro.

El deterioro en el crédito mercantil se determina con base en el crédito mercantil original, calculado de conformidad con el método del flujo de efectivo descontado, tomando en consideración los planes actuales a cinco años de la administración y una anualidad perpetua. La tasa de descuento aplicada se basa en las tasas de interés a largo plazo disponibles en el mercado con respecto a la unidad generadora de efectivo correspondiente. En este caso se utilizó una tasa de descuento de cuando menos el 8.4 % a nivel de todo el Grupo (comparada con el 85 % en el ejercicio anterior). Las bases de la planeación se ajustan para reflejar el nivel actual de conocimiento, tomando en consideración tanto presunciones adecuadas con respecto a las tendencias macroeconómicas, como los acontecimientos históricos. Los índices de crecimiento esperados en los mercados individuales se utilizan para calcular los flujos de efectivo correspondientes.

(13) Propiedades, plantas y equipo

Las propiedades, plantas y equipo —que consisten en los terrenos y edificios, y en el equipo operativo y de oficina— se valúan a su costo menos depreciación de acuerdo con su vida útil esperada. Se deprecian con base en el método de línea recta en forma proporcional a lo largo de la vida útil esperada.

La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

Propiedades, plantas y equipo	Vida útil
Edificios e instalaciones	10 a 50 años
Equipo operativo y de oficina	3 a 10 años

Cuando se cumplen las condiciones previstas en la IAS 36 (comparar con el inciso 14) se reconocen descuentos. Las provisiones para impuestos especiales no se toman en consideración.

Tanto los valores residuales registrados como las vidas útiles se revisan a la fecha del balance general correspondiente y se ajustan en la medida necesaria.

El costo de depreciación está incluido en los gastos generales y administrativos. Los ingresos derivados de las inclusiones en libros están incluidos en la partida de otros resultados de operación.

(14) Deterioro de los activos intangibles

Los activos con vida útil indefinida no se someten a depreciación o amortización, sino que se someten a pruebas de deterioro anuales y en la fecha en que se verifican los acontecimientos respectivos o cambian las circunstancias. Los activos sujetos a depreciación o amortización regular se someten a pruebas de deterioro si los acontecimientos o cambios de circunstancias correspondientes indican que existe la posibilidad de que el valor registrado no pueda recuperarse.

Se reconoce una pérdida por deterioro por un importe equivalente a la diferencia entre la cantidad registrada y la cantidad recuperable. La cantidad recuperable será la que resulte más alta de entre el valor justo menos los costos de enajenación y el valor en uso. El valor justo es la cantidad que podría obtenerse a través de una operación celebrada en términos de mercado entre partes conocedoras y dispuestas. El valor en uso se deriva del valor actual de los flujos de efectivo futuros que se espera obtener en relación con el activo.

En el supuesto de que los motivos de los descuentos en libros efectuados en ejercicio anteriores ya no sean aplicables, se reporta un aumento en el valor en libros. Esto no es aplicable al deterioro del crédito mercantil.

(15) Operaciones de arrendamiento***El Grupo como arrendador***

El Grupo VW FS AG se dedica al arrendamiento financiero y, aunque en mucho menor medida, al arrendamiento puro. Estas actividades están relacionadas principalmente con vehículos y, en menor medida, con terrenos y edificios, así como equipo y mobiliario para los concesionarios.

En los arrendamientos financieros, la propiedad económica se transmite al arrendatario. En consecuencia, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero, en las que el valor neto de la inversión siempre equivale al costo de los activos arrendados, se registran en el balance general bajo la partida de cuentas por cobrar a clientes. Los intereses ganados como resultado de estas operaciones se registran en el estado de resultados dentro de los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento. Los intereses pagados por el cliente se reciben de manera que arrojen una tasa de interés periódica constante sobre los saldos insolutos pagaderos conforme al arrendamiento.

En los arrendamientos puros, el arrendador conserva la propiedad del bien objeto del arrendamiento. En este caso, los activos arrendados se registran en el balance general consolidado bajo la partida independiente de activos arrendados y se valúan a su costo menos su depreciación regular de acuerdo con el método de línea recta a lo largo de la vigencia del arrendamiento, hasta llegar al valor en libros residual imputable a los

mismos. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, tomando en consideración el valor en uso, se reconocen mediante descuentos en libros y ajustes en las tasas de depreciación. Si las causas que dieron lugar al descuento en ejercicios anteriores dejan de ser aplicables, se efectúa una inclusión en libros. Los descuentos y las inclusiones en libros están comprendidos en los ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento antes de las provisiones para riesgos. Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento se reportan en forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento e incluyen las porciones tanto de intereses como de amortización.

Los terrenos y edificios que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general bajo la partida de propiedades para fines de inversión y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores justos adicionales incluidos en las notas son calculados por la empresa correspondiente descontando de los flujos de pagos futuros estimados una cantidad equivalente a la tasa de interés a largo plazo vigente en el mercado. Se deprecian utilizando el método de línea recta a lo largo de la vida útil convenida, que es de entre diez y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocen mediante descuentos en libros.

El Grupo como arrendatario

Los pagos parciales efectuados al amparo de los arrendamientos puros se muestran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

Tratándose de los arrendamientos financieros, los activos arrendados se capitalizan al importe que resulte más bajo de entre su costo o el valor actual de los pagos mínimos, y se deprecian utilizando el método de línea recta de acuerdo con su vida económica o a largo del arrendamiento, lo que resulte más breve. Las obligaciones de pago relacionadas con los pagos futuros se descuentan y se registran como un pasivo.

(16) Pasivos

Los pasivos con instituciones financieras y clientes, y los pasivos bursatilizados, se reconocen a su costo amortizado con base en el método de la tasa de interés real. Las ganancias o pérdidas derivadas de la evolución del costo amortizado se registran en los ingresos incluyendo los efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Los pasivos circulantes (es decir, aquellos que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se condensan ni descuentan por no considerarse significativos. En el ejercicio financiero 2009, por primera vez se incluyó en una cobertura de cartera una porción de los pasivos con clientes. Los pasivos con clientes destinados a cubrir la cartera se registran a su valor justo.

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

(17) Provisiones para pensiones y obligaciones similares

En Alemania existe un plan gubernamental básico para el pago de pensiones a los empleados con base en aportaciones definidas, el cual paga pensiones por una cantidad que depende de los ingresos percibidos y las aportaciones efectuadas. Las empresas alemanas aportaron a este plan obligatorio de pensiones un total de € 21 millones (€ 20 millones durante el ejercicio anterior). La compañía mantiene planes de pensiones para sus empleados con base tanto en aportaciones definidas como en prestaciones definidas. En el caso de los planes de aportaciones definidas, se efectúan aportaciones a proveedores privados o estatales de seguros por pensiones, ya sea de conformidad con las disposiciones legales o contractuales aplicables, o en forma voluntaria. Por su parte, los planes de prestaciones definidas se financian mediante la creación de provisiones y, a partir de 2001, también mediante transferencias a un fondo de pensiones externo.

Tratándose de los planes de aportaciones definidas, el Grupo VW FS AG no asume ninguna obligación de pago que vaya más allá del pago de aportaciones a los fondos de objeto especial. Los gastos relacionados con las aportaciones pagadas durante el ejercicio en curso están registrados en la partida de gastos en personal. Durante el ejercicio en comento, los pagos efectuados al amparo de los planes de prestaciones definidas por concepto de pensiones ascendieron a € 2 millones (comparados con € 1 millón durante el ejercicio anterior).

En el caso de los planes de prestaciones definidas, se constituyen provisiones para el pago de las obligaciones por concepto de pensiones por edad avanzada, incapacidad y prestaciones a los dependientes sobrevivientes. Los planes de prestaciones definidas se valúan con base en informes actuariales preparados de conformidad con la IAS 19 (Prestaciones a empleados), utilizando el método internacional de crédito proyectado por unidad. Esto significa que las obligaciones futuras se valúan con base en las prestaciones a las que se tiene derecho a la fecha del balance general. La valuación toma en consideración las presunciones relacionadas con las tendencias de los factores significativos que afectan el nivel de las prestaciones.

A partir del 1.1.2001, los gastos por concepto de pensiones correspondientes a las nuevas expectativas de los empleados se financian a través de un fondo de pensiones externo. Los gastos anuales en pensiones de acuerdo al salario son invertidos en fondos especiales por VW Pension Trust e.V., en su carácter de fiduciario. En virtud de que las participaciones en el fondo administrado por el fiduciario cumplen con los requisitos establecidos por la IAS 19 en cuanto a los activos del plan, las mismas se compensan contra las provisiones. Este modelo ofrece la posibilidad de incrementar el monto de las pensiones a que se tiene derecho a través de las inversiones efectuadas por el fondo, y también garantiza plenamente dicho derecho.

Las ganancias/pérdidas actuariales se derivan de los cambios en las presunciones y variaciones actuariales entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los parámetros de cálculo. Se reconocen en el capital social durante el ejercicio en el que surgen. Las cantidades reconocidas en el capital social están reveladas en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

Premisas actuariales significativas aplicadas por las empresas alemanas:

%	ALEMANIA		EXTRANJERO	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Rendimiento esperado de los activos del plan	5.00	5.00	6.10	5.70
Tasa de descuento	5.40	5.75	1.20-10.64	1.90-9.00
Tasa esperada de aumento en los salarios	2.50	2.50	0.00-5.60	2.00-6.00
Tasa esperada de aumento en las pensiones	1.50	1.50	1.00-4.00	2.00-4.00
Índice de fluctuación	0.75	0.75	4.86	4.90

Por motivos relacionados con su significancia, algunas de las presunciones relativas a los países distintos de Alemania están incluidas en los rangos.

(18) Provisiones para las operaciones de seguros

Las operaciones de seguros asumidas para fines de reaseguro se reconocen durante ejercicios específicos sin demora alguna.

Los contratos de seguro se reconocen de acuerdo con las IFRS 4.13 y 4.14. Las provisiones siempre se reconocen con base en las labores contractuales del retrocesionario.

Además, para efectos de calcular la provisión para pérdidas se aplican estimaciones basadas en presunciones con respecto a los acontecimientos futuros.

Las otras provisiones para seguros incluyen provisiones por cancelaciones y pólizas para automóvil inactivas.

Las participaciones de los reaseguradores en las primas se calculan de conformidad con los contratos celebrados con los retrocesionarios y se reportan bajo la partida de otros activos.

(19) Otras provisiones

De conformidad con la IAS 37, se constituyen provisiones en la medida en que se tengan pasivos circulantes para con terceros como resultado de acontecimientos previos y exista la probabilidad de que los mismos generen flujos de efectivo salientes por un importe susceptible de estimarse confiablemente.

Las provisiones que no generan flujos de efectivo salientes durante el siguiente ejercicio se registran con base en el importe necesario para satisfacer la obligación respectiva, descontándolas en el balance general. El descuento se basa en las tasas de interés imperantes en el mercado. El importe necesario para satisfacer la obligación también incluye los aumentos esperados en los costos.

Las provisiones no se compensan contra las reclamaciones con recurso.

NOTAS AL ESTADO DE RESULTADOS**(20) Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de provisiones para riesgos**

Los ingresos netos generados por las operaciones de crédito y arrendamiento, antes de las provisiones para riesgos, se desarrollaron como sigue:

Millones de €	2009	2008
Intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero	2,603	2,723
Intereses generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	4,682	3,805
Gastos relacionados con las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	-2,688	-2,097
Depreciación de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	-747	-575
Intereses pagados	-2,102	-2,262
Total	1,748	1,594

Los intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero, y los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio, incluyen € 36 millones en intereses ganados por las cuentas por cobrar deterioradas (€ 39 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio incluyen los ingresos por concepto de rentas relacionadas con las propiedades mantenidas para fines de inversión, mismos que ascendieron a € 2 millones (€ 2 millones durante el ejercicio anterior).

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas a los activos arrendados ascendieron a € 133 millones (€ 78 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidas en la partida de depreciación de los activos arrendados. Los ingresos por la inclusión en libros de activos arrendados que se habían descontado en libros en ejercicios anteriores ascendieron a € 28 millones (€ 0 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidos en los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento.

Los intereses ganados por los instrumentos financieros no imputables a los activos o pasivos financieros que se miden a su valor justo ascendieron a € 2,603 millones (€ 2,723 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos netos generados por las operaciones de seguros están integrados como sigue:

Millones de €	2009	2008
Primas ganadas por las operaciones de seguros	35	30
Gastos por reclamaciones	-22	-17
Gastos por comisiones de reaseguro y participación en las utilidades	-8	-4
Otros gastos relacionados con las operaciones de seguros	0	0
Total	5	0

Los intereses pagados incluyen los gastos por refinanciamiento relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento. De dichos gastos, € 1,983 millones (€ 2,262 millones durante el ejercicio anterior) corresponden a los instrumentos financieros no medidos a su valor justo.

(21) Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

La provisión para riesgos está relacionada exclusivamente con la partida del balance general denominada "Cuentas por cobrar a clientes". Dicha provisión tiene los siguientes efectos en el estado de resultados del Grupo:

Millones de €	2009	2008
Adiciones a las provisiones para riesgos	-950	-560
Reversión de provisiones para riesgos	376	228
Depreciación directa	-116	-72
Ingresos derivados de las cuentas por cobrar descontadas en libros	36	54
Total	-654	-350

(22) Ingresos netos por comisiones

Los ingresos netos por comisiones, que ascendieron a € 224 millones (€ 209 millones durante el ejercicio anterior) incluyen € 305 millones (€ 295 millones durante el ejercicio anterior) en ingresos generados por los servicios de agencia de seguros.

(23) Resultado de los instrumentos financieros derivados

Esta partida contiene los resultados de las operaciones de cobertura, los derivados de cobertura ineficaz y la medición de las cuentas por cobrar y pasivos denominados en moneda extranjera.

El resultado de las operaciones de cobertura incluye los ingresos y gastos relacionados con el cálculo del valor justo de las operaciones de cobertura y las operaciones subyacentes. Las ganancias y pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz incluyen los ingresos y gastos relacionados con los cambios en el valor de mercado de los derivados que no cumplen con los requisitos establecidos en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas.

Las cifras detalladas son las siguientes:

Millones de €	2009	2008
Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura del valor justo	-72	252
Ganancias/pérdidas por las operaciones subyacentes de las coberturas del valor justo	23	-254
Porción ineficaz de los instrumentos de cobertura del flujo de efectivo	0	-1
Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura cambiaria	-36	27
Ganancias/pérdidas por la medición de cuentas por cobrar/pasivos denominados en moneda extranjera	35	-27
Ganancias/pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz	5	-24
Total	-45	-27

No se registró ningún otro cambio en el valor justo de los instrumentos financieros.

(24) Resultado de los otros activos financieros

El resultado de los otros activos financieros incluye los dividendos y los resultados de la venta de las inversiones y participaciones accionarias en las filiales no consolidadas, así como los ingresos y gastos relacionados con los valores mantenidos para fines de inversión.

(25) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos incluyen lo siguiente:

Millones de €	2009	2008
Gastos en personal	-431	-423
Gastos de operación	-344	-351
Costos de publicidad, relaciones públicas y ventas	-45	-51
Depreciación de propiedades, plantas y equipo, y amortización de activos intangibles	-46	-43
Otros impuestos	-46	-19
Total	-912	-887

Los gastos de operación incluyen los gastos relacionados con los activos sujetos a arrendamiento puro, mismos que ascendieron a € 7 millones (€ 4 millones durante el ejercicio anterior).

De conformidad con lo exigido por la Sección 314, Párrafo 1, Inciso 9 del HGB, los gastos generales y administrativos por el ejercicio financiero 2009 incluyen los honorarios por la auditoría de los estados financieros anuales, que ascendieron a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior), por otros servicios de auditoría y valuación por € 1 millón (€ 1 millones durante el ejercicio anterior), y por otros servicios por € 1 millón (€ 2 millones durante el ejercicio anterior). Al igual que en el ejercicio anterior, únicamente se incurrió en gastos mínimos por concepto de otros servicios de asesoría fiscal.

(26) Otros resultados de operación

La partida de otros resultados de operación está integrada por lo siguiente:

Millones de €	2009	2008
Ingresos derivados de los costos cargados a empresas del Grupo Volkswagen	45	47
Ingresos derivados de la reversión de las provisiones	18	56
Ingresos derivados de las reclamaciones por daños	7	11
Resultados de operación diversos	26	21
Otros resultados de operación	96	135

(27) Impuestos sobre la renta y sobre las ganancias

Los impuestos sobre la renta y sobre las ganancias incluyen los impuestos debitados por Volkswagen AG para efectos de unidad fiscal, los impuestos pagaderos por VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas, y los impuestos diferidos. El impuesto sobre la renta está integrado como sigue:

Millones de €	2009	2008
Impuestos pagados en Alemania	-218	-26
Impuestos pagados en el extranjero	-96	-100
Impuestos efectivamente pagados	-314	-126
Ingresos derivados de la reversión de provisiones para impuestos y devoluciones de impuestos	8	3
Impuestos sobre la renta y las ganancias efectivamente pagados	-306	-123
porción no imputable al ejercicio en comento	11	-10
Ingreso/gasto por impuestos diferidos en Alemania	134	-98
Ingreso/gasto por impuestos diferidos en el extranjero	13	7
Ingreso/gasto por impuestos diferidos	147	-91
porción no imputable al ejercicio en comento	-4	11
Total	-159	-214

Los impuestos diferidos del ejercicio financiero incluyen los gastos por concepto de impuestos diferidos como resultado del uso de pérdidas fiscales acumuladas previamente capitalizadas por un monto de € 4 millones (cero durante el ejercicio anterior).

El gasto real en impuestos en 2009, que ascendió a € 159 millones (€ 214 millones durante el ejercicio anterior), fue € 4 millones inferior al gasto previsto de € 163 millones (€ 234 millones durante el ejercicio anterior), suma que se hubiera alcanzado si el resultado antes de impuestos del Grupo hubiera estado sujeto a la tasa de impuestos del 29.5% (29.5% durante el ejercicio anterior). La siguiente reconciliación muestra la relación entre los impuestos sobre la renta y las ganancias, y el resultado antes de impuestos del ejercicio financiero:

Millones de €	2009	2008
Resultado antes de impuestos	554	792
multiplicado por la tasa del impuesto sobre la renta del 29.5% en Alemania (29.5% durante el ejercicio anterior)		
= Impuesto sobre la renta aritmético pagado durante el ejercicio fiscal a la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania	-163	-234
+ Efectos de los créditos fiscales	—	
+ Efectos de la tasa del impuesto en Alemania/el extranjero	-5	-13
+ Efectos de los cambios en la tasa del impuesto	1	48
+ Efectos de las diferencias permanentes en la valuación	-11	-29
+ Efectos de las utilidades no sujetas a impuestos imputables a las participaciones accionarias	2	12
+ Efectos de las pérdidas acumuladas	0	-2
+ Diferencias temporales en la valuación, sin considerar el cálculo de los impuestos diferidos	24	12
+ Impuestos no imputables al ejercicio en cuestión	7	1
+ Otras diferencias	-14	-9
= Impuesto sobre la renta y las ganancias, real	-159	-214

La tasa del impuesto sobre la renta nacional que se seleccionó como base para la reconciliación está integrada por el impuesto a las empresas a la tasa del 15 % aplicable en Alemania (15 % durante el ejercicio anterior), más un cargo por solidaridad del 5.5 % (5.5 % durante el ejercicio anterior), y por el impuesto al comercio a una tasa promedio del 13.67 % (13.67 % durante el ejercicio anterior). Tomando en consideración la no deducibilidad del impuesto sobre las ganancias comerciales, la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania fue del 29.5 % (29.5 % durante el ejercicio anterior). En términos generales, los ingresos derivados de las participaciones accionarias, y las ganancias derivadas de la venta de participaciones accionarias en sociedades por acciones alemanas, no han estado sujetos al impuesto sobre las ganancias desde el 1.1.2002.

Los cambios en las tasas de impuestos dieron lugar al reconocimiento de € 1 millón en impuesto sobre la renta diferido (€ 48 millones durante el ejercicio anterior), y no dieron lugar a efectos fiscales reconocidos directamente en el capital social (cero durante el ejercicio anterior). Esto se debe esencialmente a los cambios en las tasas de impuestos en Brasil.

Los efectos de las distintas tasas del impuesto sobre la renta en otros países se deben a las tasas del impuesto sobre la renta aplicables en los países donde las empresas del Grupo tienen sus domicilios sociales. Dichas tasas, que son distintas a la tasa del impuesto sobre la renta aplicable en Alemania, variaron entre el 12.5 % y el 40.7 % (12.5 % y 40.7 % durante el ejercicio anterior).

Al igual que en el ejercicio anterior, los efectos de las diferencias temporales, sin incluir el cálculo de los activos diferidos, se derivan esencialmente del resultado de las coinversiones contabilizadas de conformidad con el método de capital.

Al 31.12.2009 se tenían registradas pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizarse por un total de € 41 millones (€ 34 millones durante el ejercicio anterior), en relación con las cuales se reconocieron € 12 millones (€ 11 millones durante el ejercicio anterior). De dicha cantidad, € 41 millones (€ 34 millones durante el ejercicio anterior) pueden utilizarse indefinidamente.

No se reconoció impuesto al activo diferido sobre las pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizar por un monto de € 6 millones (€ 7 millones durante el ejercicio anterior) en virtud de que las mismas están clasificadas como no susceptibles de utilizarse.

De los impuestos diferidos reconocidos en el balance general, un total de € 30 millones (€ 30 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a operaciones de negocios que están reconocidas directamente en el capital social. La cantidad parcial de € 10 millones (€ 6 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a las ganancias/pérdidas actuariales (IAS 19), y la cantidad parcial de € 20 millones (€ 24 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a los instrumentos financieros derivados.

(28) Notas adicionales al estado de resultados

Gastos e ingresos por honorarios y comisiones que no son imputables a la categoría de activos o pasivos medidos a su valor justo y no se toman en consideración al utilizar el método de las tasas de interés reales:

Millones de €	2009	2008
Ingresos por comisiones	3	2
Gastos por comisiones	-3	-2
Gastos por honorarios	-1	-1
Total	-1	-1

NOTAS AL BALANCE GENERAL**(29) Reserva de efectivo**

La reserva de efectivo contiene las cuentas por cobrar a Deutsche Bundesbank, que ascienden a € 333 millones (€ 414 millones durante el ejercicio anterior).

(30) Cuentas por cobrar a instituciones financieras

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras incluyen las cuentas por cobrar a una coinversión, mismas que ascienden a menos de € 1 millón (una coinversión por un total de € 1 millón durante el ejercicio anterior).

(31) Cuentas por cobrar a clientes

Las cuentas por cobrar a clientes incluyen las cuentas por cobrar a empresas filiales que no han sido bursatilizadas, mismas que ascienden a € 675 millones (€ 375 millones durante el ejercicio anterior), y las cuentas por cobrar a coinversiones, mismas que ascienden a € 1,486 millones (€ 1,805 millones durante el ejercicio anterior). También incluyen las cuentas por cobrar al accionista único, Volkswagen AG, mismas que ascienden a € 106 millones (€ 12 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos al menudeo incluyen, en principio, los contratos de financiamiento de vehículos celebrados con clientes tanto particulares como comerciales. Por lo general, el vehículo financiado queda afecto en garantía a favor de la compañía. Los contratos de financiamiento al mayoreo corresponden al financiamiento de los inventarios de vehículos y equipo, y a los créditos otorgados a los concesionarios para fines de inversión. En este caso también se obtienen garantías específicas y se utilizan asimismo contratos de garantía y gravámenes sobre inmuebles. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros y las cuentas por cobrar relacionadas con los activos arrendados. La partida de otras cuentas por cobrar está integrada esencialmente por las cuentas por cobrar a otras empresas del Grupo Volkswagen, y por las líneas de crédito y las líneas para sobregiros utilizadas por los clientes.

En términos generales, los plazos de los contratos fluctúan entre seis y 72 meses. En principio, las líneas de crédito se establecen por un plazo indefinido. Las tasas de interés, que básicamente son fijas, varían entre el 0.00 % y el 24 % (0.00 % y 22.13% durante el ejercicio anterior).

Ciertas porciones de las cuentas por cobrar por concepto de financiamientos al menudeo y arrendamientos financieros a tasas fijas se cubrieron contra las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo como parte de una cobertura de carteras de conformidad con la IAS 39 AG 114ff. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no forman parte de esta estrategia de cobertura en virtud de que no cumplen con los requisitos previstos en la definición del término instrumento financiero prevista en la IAS 39 y la IAS 32.

A continuación se muestra la reconciliación de las cifras del balance general:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Cuentas por cobrar a clientes	50,947	48,587
porción correspondiente a los ajustes por la cobertura de carteras	-82	-151
Cuentas por cobrar a clientes, menos ajustes en el valor de mercado como resultado de las operaciones de cobertura de carteras	50,865	48,436

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar exigibles por un total de € 177 millones (€ 172 millones durante el ejercicio anterior).

A la fecha del balance general, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento puro ascendían a € 69 millones (€ 54 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero están integradas como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, brutas	15,216	16,334
según la vigencia restante		
hasta un año	6,380	6,554
más de un año y hasta cinco años	8,800	9,768
más de cinco años	36	12
Intereses pendientes de percibirse sobre arrendamientos financieros	1,350	1,476
Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, netas	13,866	14,858
según la vigencia restante		
hasta un año	5,792	5,960
más de un año y hasta cinco años	8,043	8,887
más de cinco años	31	11

En el Grupo VW FS AG, el valor actual de los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento a la fecha del balance general equivale a las cuentas por cobrar netas relacionadas con los arrendamientos financieros antes descritos.

Existe una provisión para los riesgos relacionados con los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento, que asciende a la cantidad de € 125 millones (€ 70 millones durante el ejercicio anterior).

(32) Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas aplicadas de manera uniforme a todo lo largo del Grupo y cubren todos los riesgos crediticios identificables.

Se debe mostrar una reconciliación de las clases de conformidad con la IFRS 7. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior se ajustaron conforme a ello. A continuación se muestra la reconciliación:

Clase: Activos medidos a su costo amortizado:

Millones de €	AJUSTES EN VALOR INDIVIDUAL		AJUSTES EN VALOR CON BASE EN LA CARTERA		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Al 1.1.	540	587	375	430	915	1,017
Nuevas empresas aceleradas	—	—	—	—	—	—
Adiciones	806	391	113	89	919	480
Transmisiones	7	-89	55	-56	62	-145
Enajenaciones	307	294	153	73	460	367
Utilizados	135	161	—	—	135	161
Revertidos	172	133	153	73	325	206
Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas	32	35	—	—	32	35
Conversión de divisas	20	-20	14	-15	34	-75
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.	1,034	540	404	375	1,438	915

Clase: Contabilizados como coberturas:

Millones de €	AJUSTES EN VALOR INDIVIDUAL		AJUSTES EN VALOR CON BASE EN LA CARTERA		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Al 1.1.	70	—	89	—	159	—
Nuevas empresas aceleradas	—	—	—	—	—	—
Adiciones	27	63	4	17	31	80
Transmisiones	-14	61	-48	84	-62	145
Enajenaciones	53	46	33	8	86	54
utilizados	35	32	—	—	35	32
revertidos	18	14	33	8	51	22
Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas	4	4	—	—	4	4
Conversión de divisas	4	-4	4	-4	8	-8
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.	30	70	16	89	46	159

El importe total de las provisiones para riesgos fue equivalente al importe de las cuentas por cobrar a clientes.

(33) Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado positivos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz, y está integrada por lo siguiente:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Activos generados por las operaciones de cobertura	475	487
Coberturas sobre el valor justo de los activos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	1	4
Coberturas sobre el valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	27	168
Coberturas sobre el valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	421	249
Coberturas sobre el valor justo de los activos integrantes de las carteras (riesgo relacionado con las tasas de interés)	4	1
Coberturas sobre los flujos de efectivo para el pago de intereses (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	11	1
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	11	64
Activos generados por los derivados de cobertura ineficaz	322	253
Total	797	740

Salvo por los derivados de cobertura ineficaz, no existen instrumentos financieros que estén clasificados como mantenidos para fines de intermediación.

(34) Coinversiones valuadas conforme al método de capital y otros activos financieros

Millones de €	Empresas valuadas por el método de capital	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2008	1,491	134	1,625
Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital	-118	0	-118
Cambios en la metodología de consolidación	—	-27	-27
Adiciones	108	51	159
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	38	1	39
Al 31.12.2008	1,443	157	1,600
Depreciación			
Al 1.1.2008	26	1	27
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	—	—	—
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	0	0
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2008	26	1	27
Valor en libros al 31.12.2008	1,417	156	1,573
Valor en libros al 1.1.2008	1,465	133	1,598

Millones de €	Empresas valuadas por el método de capital	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2009	1,443	157	1,600
Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital	35	0	35
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	95	19	114
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	2	0	2
Al 31.12.2009	1,571	176	1,747
Depreciación			
Al 1.1.2009	26	1	27
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	—	—	—
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	0	0
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2009	26	1	27
Valor en libros al 31.12.2009	1,545	175	1,720
Valor en libros al 1.1.2009	1,417	156	1,573

(35) Activos intangibles

Millones de €	Programas de cómputo desarrollados a nivel interno	Créd. merc., rec. marca, cartera de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2008	66	42	70	178
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-1	-7	0	-8
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	18	—	8	26
Transmisiones	—	—	0	0
Enajenaciones	—	—	2	2
Al 31.12.2008	83	35	76	194
Depreciación				
Al 1.1.2008	17	2	43	62
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	-1	0	-1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	7	2	10	19
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	—	—	1	1
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—	—
Al 31.12.2008	24	3	52	79
Valor en libros al 31.12.2008	59	32	24	115
Valor en libros al 1.1.2008	49	40	27	116

Millones de €	Programas de cómputo desarrollados a nivel interno	Créd. merc, rec. marca, cartera de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2009	83	35	76	194
Fluctuaciones en el tipo de cambio	0	8	2	10
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	19	—	10	29
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	1	—	1	2
Al 31.12.2009	101	43	87	231
Depreciación				
Al 1.1.2009	24	3	52	79
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	1	1	2
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	7	2	12	21
Transmisiones	2	—	-2	—
Enajenaciones	—	—	1	1
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—	—
Al 31.12.2009	33	6	62	101
Valor en libros al 31.12.2009	68	37	25	130
Valor en libros al 1.1.2009	59	32	24	115

A la fecha del balance general, los activos intangibles con vidas útiles indefinidas incluían una partida de crédito mercantil y una de reconocimiento de marca. Las vidas útiles indefinidas se deben a que tanto el crédito mercantil como el reconocimiento de marca se derivan de la unidad generadora de efectivo respectiva y, por tanto, existen en tanto exista dicha unidad. La cartera de clientes se amortiza a lo largo de un período de cinco años.

(36) Propiedades, plantas y equipo

Millones de €	Terrenos y edificios	Equipo operativo y de oficina	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2008	163	120	283
Fluctuaciones en el tipo de cambio	2	-1	1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	55	24	79
Transmisiones	0	0	0
Enajenaciones	1	19	20
Al 31.12.2008	219	124	343
Depreciación			
Al 1.1.2008	41	70	111
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	0	0
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	5	16	21
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	0	6	6
Inclusiones en libros	2	—	2
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2008	48	80	128
Valor en libros al 31.12.2008	171	44	215
Valor en libros al 1.1.2008	122	50	172

Millones de €	Terrenos y edificios	Equipo operativo y de oficina	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2009	219	124	343
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-1	2	1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	15	26	31
Transmisiones	-4	4	—
Enajenaciones	0	9	9
Al 31.12.2009	229	137	366
Depreciación			
Al 1.1.2009	48	80	128
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	1	1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	7	17	24
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	0	5	5
Inclusiones en libros	2	0	2
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2009	53	93	146
Valor en libros al 31.12.2009	176	44	220
Valor en libros al 1.1.2009	171	44	215

Los terrenos y edificios incluyen las plantas en proceso de construcción, mismas que tienen un valor en libros de € 5 millones (€ 39 millones durante el ejercicio anterior).

(37) Activos arrendados

Millones de €	Bienes muebles arrendados	Propiedades para fines de inversión	Anticipos sobre propiedades para fines de inversión	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2008	3,021	13	—	3,034
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-198	1	—	-197
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	3,138	1	—	3,139
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	2,198	—	—	2,198
Al 31.12.2008	3,763	15	—	3,778
Depreciación				
Al 1.1.2008	585	4	—	589
Fluctuaciones en los tipos de cambio	-40	0	—	-40
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	481	1	—	482
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	358	—	—	358
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	92	—	—	92
Al 31.12.2008	760	5	—	765
Valor en libros al 31.12.2008	3,003	10	—	3,013
Valor en libros al 1.1.2008	2,436	9	—	2,445

Millones de €	Bienes muebles arrendados	Propiedades para fines de inversión	Anticipos sobre propiedades para fines de inversión	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2009	3,763	15	—	3,778
Fluctuaciones en el tipo de cambio	56	0	—	56
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	3,307	2	—	3,309
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	2,446	0	—	2,446
Al 31.12.2009	4,680	17	—	4,697
Depreciación				
Al 1.1.2009	760	5	—	765
Fluctuaciones en los tipos de cambio	13	0	—	13
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	611	1	—	612
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	475	0	—	475
Inclusiones en libros	28	—	—	28
Descuentos en libros	133	2	—	135
Al 31.12.2009	1,024	8	—	1,022
Valor en libros al 31.12.2009	3,666	9	—	3,675
Valor en libros al 1.1.2009	3,003	10	—	3,013

Las pérdidas por deterioro reportadas en relación con los activos arrendados de conformidad con lo exigido por la IAS 36, se debieron al debilitamiento de los mercados para automóviles usados en Europa.

El valor justo de las propiedades mantenidas para fines de inversión asciende a € 9 millones. Durante el ejercicio en comento, los gastos de mantenimiento incurridos en relación con las propiedades mantenidas para fines de inversión ascendieron a € 4 millones (€ 1 millón durante el ejercicio anterior).

Estimamos que los pagos a recibir por concepto de los contratos irrevocables de arrendamiento puro y financiero ascenderán a € 14 millones en 2010, a € 34 millones de 2011 a 2014, y a € 43 millones en los ejercicios posteriores.

(38) Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos están integrados exclusivamente por impuesto sobre la renta diferido y se subdividen en:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Impuestos diferidos	4,552	5,188
porción no circulante	3,223	3,901
Beneficios capitalizados de las pérdidas fiscales acumuladas no utilizadas	12	11
porción no circulante	9	8
Neteo (contra los pasivos por impuestos diferidos)	-4,404	-4,846
Total	160	353

Los diferimientos de impuestos se forman en relación con las siguientes partidas del balance general:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Instrumentos financieros derivados (activos)	45	33
Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles	57	95
Activos arrendados	2,851	3,270
Otros activos financieros	552	834
Cuentas por cobrar y otros activos	230	138
Otros activos	20	1
Instrumentos financieros derivados (obligaciones)	172	140
Provisiones	176	113
Pasivos y aportaciones	444	562
Otros pasivos	5	2
Total	4,552	5,188

(39) Otros activos

La partida de otros activos está integrada por lo siguiente:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Provisiones relacionadas con seguros imputables a las reaseguradoras	111	100
Cuentas por cobrar relacionadas con otros impuestos	60	17
Gastos prepagados	55	64
Vehículos reposeídos para su venta	145	291
Varios	268	299
Total	639	771

Las provisiones relacionadas con seguros imputables a las empresas reaseguradoras se desglosan como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Provisiones para reclamaciones pendientes imputables a las reaseguradoras	106	94
Provisiones por primas diferidas imputables a las reaseguradoras	4	5
Otras provisiones relacionadas con seguros imputables a las reaseguradoras	1	1
Total	111	100

(40) Activos no circulantes

Millones de €	31.12.2009	porción no circulante	31.12.2008	porción no circulante
Reserva de efectivo	343	—	422	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	—	1,358	—
Cuentas por cobrar a clientes	50,947	26,222	48,587	24,504
Instrumentos financieros derivados	797	658	740	327
Valores	98	—	39	—
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	1,545	1,545	1,417	1,417
Otros activos financieros	175	175	156	156
Activos intangibles	130	130	115	115
Propiedades, plantas y equipo	220	220	215	215
Activos arrendados	3,666	3,222	3,003	2,450
Propiedades para fines de inversión	9	9	10	10
Activos por impuestos diferidos	160	160	353	353
Activos por impuesto sobre la renta	96	4	93	3
Otros activos	639	97	771	102
Total	60,286	32,442	52,279	29,652

(41) Pasivos con instituciones financieras y clientes

Los pasivos para con instituciones financieras y clientes no están bursatilizados.

Los pasivos bursatilizados se muestran por separado.

Las empresas de VW FS AG utilizan los recursos suministrados por las empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen para satisfacer una parte de los requerimientos de capital de sus operaciones de arrendamiento y financiamiento.

Las disposiciones de fondos, que están reportadas como pasivos no bursatilizados para con clientes, ascienden a € 3,160 millones (€ 2,567 millones durante el ejercicio anterior) en pasivos para con empresas filiales —de los cuales € 2,235 millones (€ 1,820 millones durante el ejercicio anterior) son imputables al accionista único, Volkswagen AG.

Los pasivos para con clientes incluyen los depósitos de clientes, que ascienden a € 18,309 millones (€ 12,835 millones durante el ejercicio anterior). Consisten principalmente en depósitos nocturnos, depósitos a plazo y diversos certificados y planes de ahorro de Volkswagen Bank GmbH. En términos de su vigencia, el plan de ahorro "Direkt" ofrece el panorama de inversión a más largo plazo. El plazo máximo es de diez años. Durante el ejercicio financiero recién concluido, la tasa de interés nominal aplicable a los nuevos planes de ahorro, certificados de ahorro y depósitos a plazo fluctuó entre el 0.25 % y el 5.00 % (entre el 3.80 % y el 5.40% durante el ejercicio anterior). Al 31.12.2009, fecha del balance general, la tasa de interés promedio aplicable a los depósitos nocturnos era del 1.58 % (3.97 % durante el ejercicio anterior).

Por primera vez, ciertas porciones de los pasivos para con clientes se cubrieron contra los riesgos relacionados con las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo, como parte de una cobertura de carteras, de conformidad con la IAS 39 AG 114 ff.

A continuación se muestra la reconciliación derivada de las cifras reportadas en el balance general:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Pasivos para con clientes	22,997	16,881
porción correspondiente al ajuste en el valor de mercado como resultado de la cobertura de carteras	0	—
Pasivos para con clientes menos el ajuste en el valor de mercado como resultado de la cobertura de carteras	22,997	16,881

(42) Pasivos bursatilizados

Las obligaciones y los instrumentos del mercado de dinero (papel comercial) están registrados como pasivos bursatilizados.

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Obligaciones emitidas	18,986	20,251
Instrumentos del mercado de dinero emitidos	1,369	1,249
Total	20,355	21,500

Además de las opciones antes mencionadas, el Grupo VW FS AG utiliza operaciones con VRAs para fines de refinanciamiento. Al cierre del ejercicio, los pasivos respectivos incluidos en el monto de las obligaciones emitidas ascendían a € 5,093 millones (€ 6,678 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con instituciones financieras ascendían a € 257 millones (€ 372 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con clientes ascendían a € 760 millones (€ 709 millones durante el ejercicio anterior) y los incluidos en los pasivos subordinados ascendían a € 462 millones (€ 407 millones durante el ejercicio anterior). Dichas operaciones estaban garantizadas por cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de financiamiento al menudeo y arrendamiento por un importe de € 6,550 millones (€ 8,211 millones durante el ejercicio anterior). Esto conlleva la cesión de los pagos esperados y la transmisión de los vehículos financiados, en calidad de garantía, a entidades de objeto especial. En virtud de que las IFRS exigen que las entidades de objeto especial se consoliden, VW FS AG continúa reconociendo los activos y pasivos respectivos.

Todas las colocaciones tanto públicas como privadas de VRAs efectuadas por el Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden estar sujetas a pago anticipado (conocido como opción de limpia) en el supuesto de que se encuentre insoluto menos del 9 % del importe de la operación original. El papel comercial respaldado por activos, emitido por Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. y VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., se colocó mediante ofertas privadas que están sujetas a cancelación en determinadas fechas.

(43) Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado negativos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz, y está integrada como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Pasivos generados por las operaciones de cobertura	271	321
Coberturas del valor justo de los activos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	0	—
Coberturas del valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	4	7
Coberturas del valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	73	53
Coberturas del valor justo de las carteras de activos (riesgo relacionado con las tasas de interés)	73	151
Coberturas sobre los flujos de efectivo para el pago de intereses (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	4	0
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	117	110
Pasivos generados por los derivados de cobertura eficaz	358	169
Total	629	490

(44) Provisiones

A continuación se incluye un desglose de las provisiones:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Provisiones para pensiones y otras obligaciones similares	141	124
Provisiones relacionadas con seguros	157	139
Otras provisiones	389	303
Total	687	566

Las provisiones para el pago de pensiones y otras obligaciones similares consisten en provisiones para cubrir las obligaciones de suministro de pensiones por jubilación con base en los compromisos directos asumidos al respecto. El tipo y monto de las pensiones pagaderas a los empleados que tienen derecho a percibir pensiones de parte de la compañía se determina con base en las reglas aplicables en materia de pensiones (incluyendo los lineamientos en materia de pensiones, los reglamentos de pensiones, las reglas aplicables a las pensiones por aportaciones definidas y los compromisos relativos a las pensiones con base en los contratos individuales) y depende esencialmente de la fecha de inicio de la relación laboral. De conformidad con estas reglas, las pensiones se vuelven pagaderas al momento de retiro, ya sea al alcanzar la edad límite o antes de ello en caso de incapacidad o fallecimiento.

Las obligaciones por concepto de pensiones son calculadas anualmente por un actuario independiente de conformidad con el método de unidad de crédito proyectada.

El balance general refleja la asignación de las siguientes cantidades a los planes de prestaciones definidas:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valor actual de las obligaciones fondeadas	88	65	74	61
Valor justo de los activos afectos al plan	87	68	75	58
Superávit/déficit	1	-3	-1	3
Valor actual de las obligaciones no fondeadas	139	124	121	132
Valor en libros al 1.1.2009	140	121	120	135

El pasivo neto mostrado en el balance general está incluido en las siguientes partidas:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Provisiones para pensiones	141	124
Otros activos	1	2
Pasivo neto reflejado en el balance general	140	121

Las provisiones para pensiones están relacionadas esencialmente con los compromisos de pago de pensiones asumidos por las empresas alemanas.

El valor actual de las obligaciones se desarrolló como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valor actual de las obligaciones al 1.1.	188	195	193	169
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	8	—
Costo actual del servicio	9	9	9	12
Intereses sobre obligaciones	11	11	10	8
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	16	-14	-17	4
Aportaciones de los empleados al fondo	1	1	1	0
Pagos de pensiones con activos de la compañía	3	3	3	3
Pagos de pensiones con los recursos del fondo	1	3	1	0
Otros cambios	2	0	-3	3
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	4	-8	-2	0
Valor actual de las obligaciones al 31.12.	227	188	195	193

La siguiente tabla muestra el desarrollo de los activos afectos al plan:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valor actual de los activos del plan al 1.1.	68	75	58	38
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	9	—
Rendimiento esperado sobre los activos del plan	4	5	4	3
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	3	-7	1	1
Aportaciones del patrón al fondo	7	6	6	12
Aportaciones de los empleados al fondo	1	1	1	0
Pagos de pensiones con cargo al fondo	1	3	1	0
Otros cambios	1	-1	-1	4
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	4	-8	-2	0
Valor actual de los activos del plan al 31.12.	87	68	75	58

El ingreso real generado por los activos afectos a los planes de pensiones ascendió a € 2 millones (€ -2 millones durante el ejercicio anterior).

La tasa de interés para los rendimientos a largo plazo que se espera generen los activos afectos al fondo se basa en el ingreso real generado a largo plazo por la cartera, en los rendimientos históricos del mercado total y en los pronósticos en cuanto a los probables rendimientos generados por los tipos de valores comprendidos en la cartera (acciones y valores de renta fija). Estos pronósticos se basan en los rendimientos esperados de

otros fondos de pensiones similares durante la vida laboral restante del empleado respectivo dentro de un contexto de inversión, así como en la experiencia de reconocidos expertos en materia de inversiones y administración de carteras. En 2010 esperamos obtener un rendimiento de € 5 millones sobre los activos afectos al fondo. Se prevé que en 2010 las aportaciones patronales al fondo ascenderán a un total de € 8 millones y el costo del servicio ascenderá a un total de € 8 millones.

Los activos afectos al fondo incluyen lo siguiente:

Millones de €	2009	2008	2007	2006
Acciones	25	15	28	49
Valores de renta fija	59	61	60	45
Efectivo	5	18	4	6
Propiedades	3	1	2	0
Otros	8	5	6	0

Las siguientes cantidades están reconocidas en el estado de resultados:

Millones de €	2009	2008
Costo anual del servicio	-9	-9
Intereses sobre la obligación	-11	-11
Rendimiento esperado de los activos del plan	4	5
Costo pasado del servicio	0	—
Importe total reportado bajo gasto en personal	-16	-15

El pasivo neto reconocido en el balance general sufrió los siguientes cambios:

Millones de €	2009	2008
Pasivo neto al 1.1.	121	120
Gastos netos en el estado de resultados	16	15
Pagos de prestaciones por pensiones y asignaciones al fondo	10	10
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	14	-7
Otros cambios	-1	3
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	0	0
Pasivo neto al 31.12.	140	121

La siguiente tabla muestra la diferencia entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los compromisos y activos afectos al plan:

Millones de €	2009	2008	2007	2006
Diferencias entre el desarrollo esperado y el desarrollo real				
como % del valor actual de las obligaciones	2.3	2	-1.89	-1.12
como % del valor justo de los activos del plan	-3.7	-7.52	0.86	1.69

Las provisiones para seguros se desarrollaron como sigue:

Millones de €	PROVISIONES PARA SEGUROS		
	Provs. para reclamaciones pendientes	Provisión para primas diferidas	Otras provisiones para seguros
Al 1.1.2009	106	32	1
Nuevas empresas introducidas	—	—	—
Utilizadas	54	3	—
Adiciones	69	6	0
Otros cambios	—	—	—
Al 31.12.2009	121	35	1

Plazo de las provisiones para seguros:

Millones de €	31.12.2009		31.12.2008	
	Vigencia restante mayor a 1 año	Total	Vigencia restante mayor a 1 año	Total
Provisiones para reclamaciones pendientes	44	121	33	106
Provisiones para primas diferidas	18	35	18	32
Otras provisiones relacionadas con seguros	—	1	—	1
Total	62	157	51	139

Las otras provisiones se desarrollaron como sigue:

Millones de €	OTRAS PROVISIONES		
	Recursos humanos	Costos de los litigios	Varias
Al 1.1.2009	77	119	107
Fluctuaciones en los tipos de cambio	1	36	0
Nuevas empresas introducidas	—	—	—
Utilizadas	40	9	16
Reversiones	9	5	4
Adiciones	49	32	42
Otros cambios	—	7	2
Al 31.12.2009	78	180	131

Las provisiones para recursos humanos incluyen, en particular, los pagos anuales no recurrentes, los pagos a cuenta de los aniversarios del personal al servicio de la compañía y otros costos relacionados con la planta laboral.

Plazo de las otras provisiones:

Millones de €	31.12.2009		31.12.2008	
	Vigencia restante mayor a 1 año	Total	Vigencia restante mayor a 1 año	Total
Recursos humanos	28	78	33	77
Provisiones para costos de litigios	177	180	117	119
Varias	45	131	44	107
Total	250	389	194	303

Se prevé que el flujo externo de los pagos con cargo a las otras provisiones ascenderá al 36 % durante el próximo ejercicio, al 60 % durante el período comprendido de 2011 a 2014, y al 4 % durante los ejercicios siguientes.

(45) Pasivos por impuestos diferidos

Los pasivos por impuestos diferidos se desglosan como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Obligaciones por impuesto sobre la renta diferido	5,110	5,905
porción no circulante	3,151	3,632
Neteo (contra los activos por impuestos diferidos)	-4,404	-4,846
Total	706	1,059

Los impuestos diferidos incluyen los impuestos relacionados con las diferencias temporales entre las valuaciones efectuadas de conformidad con las IFRS y las cantidades derivadas del cálculo de la utilidad fiscal de las empresas del Grupo.

Las obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta diferido se formaron en relación con las siguientes partidas del balance general:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Cuentas por cobrar a clientes	4,611	5,425
Instrumentos financieros derivados (activos)	206	149
Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles	28	36
Activos arrendados	173	162
Otros activos	5	25
Instrumentos financieros derivados (obligaciones)	20	22
Ingresos diferidos	17	45
Otros pasivos	50	51
Total	5,110	5,905

(46) Otros pasivos

La partida de otros pasivos incluye lo siguiente:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Ingresos diferidos	163	159
Pasivos por concepto de otros impuestos	125	58
Pasivos por concepto de seguro social y liquidaciones de sueldos y salarios	26	20
Varios	279	256
Total	593	493

(47) Capital subordinado

El capital subordinado fue recaudado y emitido por Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., y está dividido como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Pasivos subordinados	518	450
porción pagadera dentro del plazo de dos años	461	344
Bonos subordinados	517	1,197
porción pagadera dentro del plazo de dos años	—	—
Préstamos subordinados documentados con pagarés	137	137
porción pagadera dentro del plazo de dos años	—	—
Pasivos por derechos de participación	103	103
porción pagadera dentro del plazo de dos años	—	—
Total	1,275	1,887

Los pasivos subordinados consisten en pasivos no bursatilizados, según la definición asignada a dicho término en la Sección 4 del Acta Sobre la Contabilidad Bancaria (RechKredV). El importe total de los pasivos subordinados es pagadero a una empresa filial. No se ha convenido ni se tiene planeado capitalizar dichos pasivos o convertirlos a otro tipo de deuda.

Los pasivos por derechos de participación sirven para reforzar el capital afectado de conformidad con las reglas contenidas en la Sección 10, Párrafo 5 de la Ley Bancaria de Alemania. Los certificados de participación emitidos a favor del accionista único, Volkswagen AG, ascienden a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior) en términos nominales, y los emitidos a favor de terceros no pertenecientes al grupo ascienden a € 89 millones (€ 89 millones durante el ejercicio anterior) en términos nominales.

(48) Capital social

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

La utilidad básica por acción común, que ascendió a € 0.90 (€ 1.31 durante el ejercicio anterior) corresponde a la utilidad diluida por acción común.

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

Las ganancias retenidas incluyen la utilidad de ejercicios anteriores que se encuentra pendiente de distribución y las cantidades retiradas de la reserva de capital. Las ganancias retenidas se subdividen en la reserva legal y otras reservas, mismas que a su vez incluyen la reserva para conversión de divisas, la reserva para coberturas de flujos de efectivo y la reserva para ganancias y pérdidas actuariales.

De conformidad con el convenio de control y traslado de utilidades vigente, VW FS AG transfirió la utilidad de € 478 millones (€ 2 millones durante el ejercicio anterior) reportada en sus estados financieros individuales preparados al amparo del HGB, al accionista único de la compañía, Volkswagen AG.

(49) Administración del capital

En términos generales, para efectos de este inciso capital significa el capital social tal y como el mismo está definido en las IFRS. La administración del capital de VW FS AG sirve para respaldar la calificación de la compañía con una capitalización adecuada, recaudar recursos para financiar sus objetivos de crecimiento durante el próximo ejercicio, y cumplir con los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital.

El capital sujeto a obligaciones de conformidad con los requisitos legales es distinto del capital social de conformidad con las IFRS (para una descripción de sus componentes, véase la nota 48).

El capital sujeto a obligaciones comprende el llamado capital esencial y el capital complementario (pasivos subordinados y pasivos por derechos de participación), neto de ciertas partidas deducibles, y debe cumplir con ciertos requisitos legales específicos.

Las medidas adoptadas por la sociedad controladora de VW FS AG en relación con el capital afectan tanto al capital social de conformidad con las IFRS como al capital sujeto a obligaciones.

De conformidad con la legislación bancaria (Ley Bancaria de Alemania y Reglamento de Solvencia), en términos generales las autoridades en materia bancaria asumen que la capitalización de las empresas sujetas a supervisión por parte de las mismas es adecuada si dichas empresas tienen una razón capital esencial consolidada de cuando menos el 4.0 % y razones capital obligatorio consolidado y general de cuando menos el 8.0 %, respectivamente. Para calcular dichas razones, el capital social obligatorio se evalúa comparándolo con los múltiplos calculados de conformidad con los requisitos legales dados los riesgos crediticios, los riesgos relacionados con las operaciones y las posiciones de riesgos de mercado. A fin de garantizar en todo momento el cumplimiento de los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital, se estableció un procedimiento de planeación integrado en el sistema de presentación de la información a nivel interno, que sirve para calcular los requerimientos de capital social con base en el desarrollo actual y esperado de los negocios. Como resultado de ello, durante el ejercicio en comento nos cercioramos de que los requisitos aplicables al capital mínimo se cumplieran en todo momento a nivel tanto el Grupo como de las empresas individuales que están sujetas a requisitos de suficiencia de capital especiales.

Las cifras y razones financieras resultantes del grupo controlador financiero son las siguientes:

	31.12.2009	31.12.2008
Posición total de riesgos (en millones de €)	48,213	41,178
porción representada por las posiciones ponderadas de acuerdo al enfoque estandarizado en cuanto a los riesgos crediticios	44,713	38,240
porción representada por las posiciones de riesgos de mercado *12.5	1,588	1,013
porción representada por los riesgos relacionados con las operaciones *12.5	1,912	1,925
Capital sujeto a obligaciones (en millones de €)	5,479	4,431
porción representada por el capital esencial ¹	5,393	3,627
porción representada por el capital complementario ¹	86	804
Fondos propios (en millones de €)	5,479	4,431
Razón de capital esencial ² (en %)	11.2	8.8
Razón integral ³ (en %)	11.4	10.8

¹ Las partidas deducibles ya están deducidas del capital esencial y el capital complementario.

² Razón de capital esencial = Capital esencial / ((Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

³ Razón integral (razón de fondos propios de conformidad con el antiguo Principio I) = Fondos propios / ((Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

NOTAS A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

(50) Valor en libros de los instrumentos financieros de conformidad con las categorías de medición previstas en la IAS 39

El Grupo VW FS AG ha definido como sigue las categorías de medición previstas en la IAS 39:

Los créditos y las cuentas por cobrar constituyen instrumentos financieros derivados que no se cotizan en mercados activos y no están sujetos a contratos que impongan obligaciones de pago fijas. Esta categoría también incluye la reserva de efectivo.

Los activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en la utilidad, incluyen a los instrumentos financieros derivados. El Grupo VW FS AG no tiene planeado asignar otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta, o se asignan específicamente a esta categoría o no se asignan a ninguna otra categoría. Todos los instrumentos financieros que no constituyen derivados se reconocen en su fecha de liquidación. Los instrumentos financieros derivados se reconocen en su fecha de compraventa.

Las cifras reportadas por concepto de instrumentos financieros de conformidad con dichas categorías de medición, son las siguientes:

Millones de €	CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR		ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA SU VENTA		PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO		ACTIVOS O PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU VALOR JUSTO Y RECONOCIDOS EN LA UTILIDAD	
	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008
Activos								
Reserva de efectivo	343	422	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	1,358	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	37,012	33,675	—	—	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	322	253
Valores	—	—	98	39	—	—	—	—
Otros activos financieros	—	—	175	156	—	—	—	—
Otros activos	639	771	—	—	—	—	—	—
Total	39,455	36,226	273	195	—	—	322	253
Pasivos								
Pasivos con instituciones financieras	—	—	—	—	6,615	7,559	—	—
Pasivos con clientes	—	—	—	—	22,997	16,881	—	—
Pasivos bursatilizados	—	—	—	—	20,355	21,500	—	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	358	169
Otros pasivos	—	—	—	—	593	493	—	—
Capital subordinado	—	—	—	—	1,275	1,887	—	—
Total	—	—	—	—	51,835	48,320	358	169

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no están asignadas a categoría alguna. La cifra correspondiente al ejercicio anterior fue ajustada.

Los resultados netos de estas categorías fueron los siguientes:

Millones de €	2009	2008
Créditos y cuentas por cobrar	2,168	3,479
Activos financieros disponibles para su venta	1	8
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	-2,102	-2,262
Activos o financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	-31	1

Los resultados se determinan como sigue:

Categoría de medición	Método de medición
Créditos y cuentas por cobrar	Intereses ganados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, e ingreso/gasto derivado de los ajustes en el valor de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Activos financieros disponibles para su venta	Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	Intereses pagados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los intereses y los efectos de la conversión de divisas

(51) Clases de instrumentos financieros

En el Grupo VW FS AG, los instrumentos financieros se clasifican como sigue:

- Medidos a su valor justo
- Activos medidos a su costo amortizado
- Contabilizados como coberturas
- Otros activos financieros
- Pasivos medidos a su costo amortizado
- Compromisos de crédito
- No sujetos a la IFRS 7

Cualquier reconciliación de las partidas afectadas del balance general contra las categorías antes indicadas, se deriva de la siguiente descripción:

Millones de €	PARTIDA DEL BALANCE GENERAL		MEDIDOS A SU VALOR JUSTO		MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO		CONTABILIZADOS COMO COBERTURAS		OTROS ACTIVOS FINANCIEROS		NO SUJETOS A LA IFRS 7	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Activos												
Reserva de efectivo	343	422	—	—	—	422	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	1,358	—	—	—	1,358	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	50,947	48,587	—	—	48,791	38,540	2,156	10,047	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	797	740	322	253	—	—	475	487	—	—	—	—
Valores	98	39	98	39	—	—	—	—	—	—	—	—
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	1,545	1,417	—	—	—	—	—	—	—	—	1,545	1,417
Otros activos financieros	175	156	—	—	—	—	—	—	175	156	—	—
Otros activos	639	771	—	—	225	200	—	—	—	—	414	571
Total	56,005	53,490	420	292	49,016	40,520	2,631	10,534	175	156	1,959	1,988
Pasivos												
Pasivos con instituciones financieras	6,615	7,559	—	—	6,615	7,559	—	—	—	—	—	—
Pasivos con clientes	22,997	16,881	—	—	22,833	16,881	164	—	—	—	—	—
Pasivos bursatilizados	20,355	21,500	—	—	20,335	21,500	—	—	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	629	490	358	169	—	—	271	321	—	—	—	—
Otros pasivos	593	493	—	—	134	87	—	—	—	—	459	406
Capital subordinado	1,275	1,887	—	—	1,275	1,887	—	—	—	—	—	—
Total	52,464	48,810	358	169	51,192	47,914	435	321	—	—	459	406
Compromisos de crédito	1,725	1,758										

(52) Niveles de medición de los instrumentos financieros medidos a su valor justo

De conformidad con la IFRS 7.27, los instrumentos financieros medidos a su valor justo se deben clasificar dentro de un rango de valores justos dividido en tres niveles. En tal virtud, la clasificación en dichos niveles individuales depende de que haya precios de mercado observables.

Los valores justos de los instrumentos financieros para los que existe un precio de mercado directamente observable, como por ejemplo, los valores, están clasificados en el Nivel 1.

El Nivel 2 contiene los valores justos determinados con base en tipos de cambio o curvas de tasas de interés a través de métodos de medición aplicables al mercado respectivo. Esto es aplicable de manera particular a los derivados.

El Nivel 3 contiene los valores justos que se determinan utilizando métodos de medición que no toman en consideración factores directamente observables en un mercado activo.

El valor justo de los otros instrumentos financieros es igual a su valor en libros ya que no existe un mercado activo y es imposible determinar en términos confiables el valor justo respectivo a un costo razonable.

La siguiente tabla muestra la forma en la que los instrumentos financieros medidos a su valor están clasificados en este rango de tres niveles.

Millones de €	NIVEL 1		NIVEL 2		NIVEL 3	
	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008
Activos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	—	—	322	253	—	—
Valores	87	39	11	0	—	—
Contabilizados como coberturas						
Instrumentos financieros derivados	—	—	475	487	—	—
Total	87	39	808	740	—	—
Pasivos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	—	—	358	169	—	—
Contabilizados como coberturas						
Instrumentos financieros derivados	—	—	271	321	—	—
Total	—	—	629	490	—	—

(53) Valor justo de los instrumentos financieros clasificados como sigue: Activos o pasivos medidos a su costo amortizado, Medidos a su valor justo, Contabilizados como coberturas, y Otros activos financieros

La siguiente tabla muestra los valores justos de los instrumentos financieros. El valor justo representa el precio al que los instrumentos financieros pueden comprarse o venderse en términos justos a la fecha del balance general. Cuando existen precios de mercado disponibles (por ejemplo, en el caso de los valores), dichos precios se utilizan para efectos de la valuación. Cuando no existen precios de mercado, el valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos se calcula mediante la aplicación de descuentos con base en las tasas de interés de mercado acostumbradas que sean adecuadas en vista del riesgo respectivo y la fecha de vencimiento; es decir, las curvas de las tasas de interés libres de riesgos se ajustan en la medida necesaria dependiendo de los factores de riesgo respectivos, el capital social y los costos administrativos. El valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos cuya vigencia restante es inferior a un año se equiparó al valor reportado en el balance general dada su relevancia.

Asimismo, el valor justo de los activos financieros diversos no se calcula debido a que no existe un mercado activo para los valores de las empresas respectivas y a que es imposible calcular de manera confiable dicho valor justo a un costo razonable. A la fecha del balance general no se tenía planeado enajenar estos activos financieros.

El valor justo de los compromisos irrevocables de otorgamiento de crédito es cero debido a su naturaleza de corto plazo y a que los mismos devengan intereses a una tasa de interés variable vinculada a la tasa de interés imperante en el mercado.

Millones de €	VALOR JUSTO		VALOR EN LIBROS		DIFERENCIA	
	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008
Activos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	322	253	322	253	—	—
Valores	98	39	98	39	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Reserva de efectivo	343	422	343	422	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	1,358	1,461	1,358	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	48,655	39,013	48,791	38,540	-136	473
Otros activos	225	200	225	200	—	—
Contabilizados como coberturas						
Cuentas por cobrar a clientes	2,148	10,047	2,156	10,047	-8	—
Instrumentos financieros derivados	475	487	475	487	—	—
Otros activos financieros	175	156	175	156	—	—
Pasivos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	358	169	358	169	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con instituciones financieras	6,601	7,582	6,615	7,559	-14	23
Pasivos con clientes	22,913	16,882	22,833	16,881	80	1
Pasivos bursatilizados	20,858	21,606	20,355	21,500	503	106
Otros pasivos	134	87	134	87	—	—
Capital subordinado	1,310	1,901	1,275	1,887	35	14
Contabilizados como coberturas						
Pasivos con clientes	164	—	164	—	0	—
Instrumentos financieros derivados	271	321	271	321	—	—

El valor justo de los instrumentos financieros se calculó con base en las siguientes curvas de las tasas de interés libres de riesgos:

Tabla de estructura de las tasas de interés (%)	EUR	USD	GBP	JPY	BRL	MXN	SEK	CZK	AUD
Intereses a seis meses	0.994	0.430	0.839	0.480	9.100	4.840	0.698	1.820	4.468
Intereses a un año	1.248	0.984	1.248	0.694	10.360	5.060	1.005	2.130	5.238
Intereses a cinco años	2.805	2.929	3.390	0.696	12.680	7.239	2.850	2.990	5.890
Intereses a diez años	3.598	3.918	4.088	1.408	—	7.965	3.583	3.520	6.250

(54) Riesgos de incumplimiento por las contrapartes

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración.

Nuestro nivel máximo de exposición a los riesgos crediticios se calculó como sigue:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	420	292
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	343	422
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	1,358
Cuentas por cobrar a clientes	48,789	38,540
Otros activos	225	200
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	2,258	10,047
Instrumentos financieros derivados	475	487
Otros activos financieros	175	156
Compromisos irrevocables de crédito	1,725	1,758
Total	55,771	53,260

La siguiente tabla muestra la calidad crediticia de los activos financieros:

Millones de €	VALOR EN LIBROS BRUTO		NO VENCIDOS NI DETERIORADOS		VENCIDOS PERO NO DETERIORADOS		DETERIORADOS	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	420	292	420	292	—	—	—	—
Medidos a su costo amortizado								
Reserva de efectivo	343	422	343	422	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	1,358	1,461	1,358	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	50,228	39,232	45,597	36,823	2,977	1,478	1,654	931
Otros activos	225	200	225	200	—	—	—	—
Contabilizados como coberturas								
Cuentas por cobrar a clientes	2,203	10,429	2,010	9,785	131	397	62	247
Instrumentos financieros derivados	475	487	475	487	—	—	—	—
Otros activos financieros	175	156	175	156	—	—	—	—
Total	55,530	52,576	50,076	49,523	3,108	1,875	1,716	1,178

La siguiente tabla muestra los valores en libros de los instrumentos financieros (desglosados según la clase) respecto de los cuales los contratos respectivos se modificaron con el objeto de evitar moras o el reconocimiento de un deterioro:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	609	454
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	2	121
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Total	611	575

Como ya se explicó en las notas (8) y (9), estos activos están medidos de conformidad con la IAS 39.

Los activos financieros que no se encuentran vencidos ni han sufrido deterioro están asignados a las siguientes categorías de riesgo:

Millones de €	NO VENCIDOS NI DETERIORADOS		CLASE DE RIESGO 1		CLASE DE RIESGO 2	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	420	292	420	292	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Reserva de efectivo	343	422	343	422	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,461	1,358	1,461	1,358	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	45,597	36,823	39,070	31,604	6,527	5,219
Otros activos	225	200	225	200	—	—
Contabilizados como coberturas						
Cuentas por cobrar a clientes	2,010	9,785	1,719	8,398	291	1,387
Instrumentos financieros derivados	475	487	475	487	—	—
Otros activos financieros	175	156	175	156	—	—
Total	50,706	49,523	43,888	42,917	6,818	6,606

En la industria de los servicios financieros, la calificación crediticia del acreditado se evalúa con base en todos los créditos y arrendamientos. Para dicho efecto, tratándose del segmento de las operaciones de volumen se utilizan sistemas de puntuación, y tratándose de los clientes de flotillas y las cuentas por cobrar por financiamiento al mayoreo se utilizan sistemas de calificación. Todas las cuentas por cobrar calificadas como “buenas” a través de dicho proceso se asignan al riesgo clase 1. Las cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no se considera buena pero que aún no han incumplido, se asignan al riesgo clase 2.

Análisis de la edad por clase de los activos financieros vencidos pero no deteriorados:

Millones de €	VENCIDOS PERO NO DETERIORADOS		VENCIDOS DENTRO DE LOS SIGUIENTES PLAZOS					
			HASTA 1 MES		1 A 3 MESES		MÁS DE 3 MESES	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	—	—	—	—	—	—	—	—
Medidos a su costo amortizado								
Reserva de efectivo	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	2,977	1,478	1,706	977	968	371	303	130
Otros activos	—	—	—	—	—	—	—	—
Contabilizados como coberturas								
Cuentas por cobrar a clientes	131	397	80	264	39	99	12	34
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	—	—
Otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	—
Total	3,108	1,875	1,786	1,241	1,007	470	315	164

Valor bruto en libros de las cuentas por cobrar deterioradas:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	1,654	931
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	62	247
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Total	1,716	1,178

Aceptamos vehículos, hipotecas u otros bienes muebles en garantía de los créditos otorgados.

Garantías accesorias obtenidas durante el ejercicio recién concluido con respecto a los activos financieros vencidos pero no deteriorados, y los activos financieros deteriorados que tiene planeado enajenar:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Vehículos	263	211
Propiedades	—	0
Otros bienes muebles	3	3
Total	266	214

Las enajenaciones de vehículos se efectúan mediante ventas directas y subastas a concesionarios del grupo Volkswagen.

(55) Riesgos relacionados con la liquidez

Para una descripción de nuestra estrategia de refinanciamiento y cobertura, véase el informe de la administración.

El análisis de edad de los activos financieros mantenidos con el fin de administrar el riesgo relacionado con la liquidez, es como sigue:

Millones de €	ACTIVOS		PAGADEROS A LA VISTA		HASTA 3 MESES		3 MESES A 1 AÑO	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Medidos a su valor justo	343	422	343	422	—	—	—	—
Otros activos financieros	1,461	1,358	1,175	1,042	278	311	8	5
Total	1,804	1,780	1,518	1,464	278	311	8	5

El análisis de edad de los flujos efectivo salientes descontados relacionados con los pasivos financieros, es como sigue:

Millones de €	FLUJOS DE EFECTIVO SALIENTES		VIGENCIA CONTRACTUAL RESTANTE							
	31.12.2008	31.12.2007	HASTA 3 MESES		3 MESES A 1 AÑO		1 A 5 AÑOS		MÁS DE 5 AÑOS	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Pasivos con instituciones financieras	6,541	7,637	1,464	3,575	2,081	1,865	2,937	1,943	59	72
Pasivos con clientes	24,253	19,505	17,094	13,692	2,460	3,077	4,434	2,446	265	290
Pasivos bursatilizados	22,630	22,848	5,032	2,339	5,671	3,052	11,627	17,017	300	440
Instrumentos financieros derivados	1,752	1,714	586	544	644	832	522	338	0	0
Capital subordinado	1,256	1,888	249	154	131	92	468	343	408	1,299
Compromisos irrevocables de crédito	1,725	1,758	1,594	1,758	131	—	—	—	—	—
Total	58,157	55,350	26,019	22,244	11,118	8,918	19,988	22,087	1,032	2,101

(56) Riesgos de mercado

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración

Los riesgos relacionados con las tasas de interés y la conversión de divisas se cuantifican de acuerdo con el método del valor en riesgo (VeR) con base en una simulación histórica. El VeR representa el alcance de cualquier pérdida en la cartera en general que tenga una probabilidad del 99% de ocurrir dentro de los próximos 10 días. Conlleva un análisis de los diferenciales en las tasas de interés que muestra los flujos de efectivo generados por los instrumentos financieros tanto originales como derivados. Las cifras de mercado históricas utilizadas para determinar el VeR comprenden las 250 fechas de cotización más recientes.

Esto arroja las siguientes cifras:

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Riesgo relacionado con las tasas de interés	35	26
Riesgo relacionado con la conversión de divisas	49	40
Total del riesgo relacionado con los precios de mercado	77	36

(57) Partidas denominadas en moneda extranjera

Al 31.12.2009, los activos y pasivos del Grupo VW FS AG estaban denominados en las siguientes monedas:

Millones de €	BRL	GBP	JPY	SEK	AUD	MXN	CZK	Otras	Total
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	130	36	8	12	91	24	0	1	302
Cuentas por cobrar a clientes	5,496	3,695	1,247	882	754	750	723	80	13,627
Activos	5,626	3,731	1,255	894	845	774	723	81	13,929
Pasivos con instituciones financieras	4,276	260	628	0	94	112	371	47	5,788
Pasivos con clientes	46	1,009	53	140	29	65	130	0	1,472
Pasivos bursatilizados	346	312	713	325	321	521	43	32	2,613
Capital subordinado	130	215	—	—	—	—	—	—	345
Pasivos	4,798	1,786	1,394	465	444	698	544	79	10,218

(58) Notas a la política de cobertura*Política de cobertura e instrumentos financieros derivados*

Como resultado de sus actividades en los mercados financieros internacionales, el Grupo VW FS AG se ve afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales internacionales, en tanto que el riesgo relacionado con las fluctuaciones en el tipo de cambio de las monedas extranjeras frente al euro juega un papel secundario. Los lineamientos internos del Grupo contienen las políticas generales en materia de cobertura de las operaciones denominadas en moneda extranjera y las tasas de interés, y cumplen con lo dispuesto en los "Requisitos Mínimos Aplicables a la Administración de Riesgos" emitidos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los bancos nacionales internacionales que cuentan con una excelente calificación crediticia y cuya solvencia es evaluada constantemente por las agencias calificadoras, actúan como socios comerciales para efectos de concluir en forma adecuada las operaciones financieras. A fin de limitar los riesgos relacionados con los tipos de cambio y las tasas de interés, se celebran operaciones de cobertura. También se utilizan instrumentos financieros derivados vendibles para dicho efecto.

Riesgos relacionados con los precios de mercado

Los riesgos relacionados con los precios de mercado surgen cuando los cambios de precios en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio) tienen un efecto positivo o negativo en el valor de los productos intermediados. Los valores de mercado mostrados en las tablas se calcularon con base en la información del mercado disponible a la fecha del balance general y representan los valores actuales de los instrumentos financieros derivados. Los valores actuales se determinaron con base en procedimientos estandarizados o en los precios de cotización.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

En el caso de los refinanciamientos cuyas fechas de vencimiento no son coincidentes, los cambios en los niveles de las tasas de interés imperantes en los mercados de dinero y capitales, representan un riesgo relacionado con las tasas de interés. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se administran con base en las recomendaciones emitidas por el Comité de Administración de Activos/Pasivos (el "Comité de AAP"), el cual establece los límites aplicables a los riesgos del mercado y la administración de los activos y pasivos. Las resoluciones emitidas por el Comité de AAP se basan en las tablas de desarrollo de las tasas de interés, mismas que se analizan bajo distintos escenarios a fin de calificar el riesgo que representan. El Comité de AAP formula recomendaciones que sirven de apoyo para la toma de decisiones en cuanto a la orientación de la política en materia de tasas de interés. Los riesgos cuantificados y las partidas no coincidentes se sujetan a límites máximos que se aplican de manera uniforme a todo lo largo del Grupo.

Los contratos de cobertura sobre tasas de interés concluidos consisten principalmente en swaps de tasas de interés y swaps combinados de tasas de interés y divisas.

Como parte de la estrategia de cobertura contra el riesgo de fluctuación en las tasas de interés, en 2008 por primera vez se utilizó la IAS 39 AG 114 ff para contabilizar una cobertura de cartera de conformidad con el método de cobertura de valor justo. Esto implicó cubrir las cuentas por cobrar y los pasivos que devengan intereses a tasa fija, contra las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo. Las porciones de los activos o pasivos que devengan intereses a tasas fijas incluidas en esta estrategia de cobertura están reconocidas a su valor justo en contraste con la medición original ulterior (a su costo amortizado). Sus efectos sobre el estado de resultados quedan compensados por los efectos gananciales compensatorios de la cobertura contra las fluctuaciones en las tasas de interés (swaps).

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

Para evitar los riesgos relacionados con las monedas extranjeras, se utilizan contratos de cobertura de divisas que incluyen tanto operaciones adelantadas de conversión de divisas como swaps de tasas de interés y divisas. Todos los flujos de pagos denominados en moneda extranjera se encuentran cubiertos.

Riesgos relacionados con la liquidez/los refinanciamientos

A fin de cubrir sus posibles problemas de liquidez, el Grupo VW FS AG constituye provisiones a través de la obtención de líneas de crédito confirmadas con varios bancos comerciales y el uso de programas de emisión susceptibles de adaptarse a distintas monedas.

Riesgos relacionados con las faltas de pago

Los riesgos relacionados con las faltas de pago de los activos financieros consisten en el riesgo de que alguna parte contractual incumpla con sus obligaciones de pago, por lo cual el importe máximo en riesgo es el saldo adeudado por la contraparte respectiva.

En virtud de que todas las operaciones se celebran únicamente con contrapartes que cuentan con una excelente calificación crediticia y de que se establecen límites para las operaciones celebradas con cada una de dichas contrapartes con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos, se considera que el riesgo de incumplimiento con las obligaciones de pago es reducido.

El Grupo VW FS AG no está sujeto a concentraciones de riesgos de algún tipo en particular.

Los volúmenes nominales de los instrumentos financieros derivados están integrados como sigue:

Millones de €	VIGENCIA CONTRACTUAL RESTANTE					
	HASTA 1 AÑO		HASTA 5 AÑOS		MÁS DE 5 AÑOS	
	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008	31.12. 2009	31.12. 2008
Coberturas para flujos de efectivo						
swaps de tasas de interés	3,146	5,192	2,600	3,579	542	52
swaps de tasas de interés en distintas monedas	193	—	615	—	—	—
swaps de futuros de divisas	1	1,281	0	0	—	—
swaps de divisas	772	489	—	—	—	—
Otros						
swaps de tasas de interés	11,545	9,544	21,550	34,927	564	334
swaps de tasas de interés en distintas monedas	105	335	51	221	—	—
swaps de futuros de divisas	355	127	—	—	—	—
swaps de divisas	71	114	4	143	—	—
Total	16,118	17,082	24,820	28,870	1,106	386

Los plazos de los pagos futuros por concepto de las operaciones subyacentes de las coberturas para flujos de efectivo corresponden a la fecha de vencimiento de las operaciones de cobertura.

Las coberturas para flujos de efectivo respecto de las cuales no se tiene previsto celebrar una operación subyacente a futuro, no se reconocieron a la fecha del balance general.

Durante el ejercicio en comento, los efectos obtenidos como resultado de las coberturas para flujos de efectivo están incluidos en los intereses pagados.

INFORMACIÓN POR SEGMENTO

(59) Segmento principal

En el ejercicio financiero 2009, VW FS AG reportó por primera vez sus operaciones por segmentos de conformidad con lo dispuesto por la IFRS 8.

Con base en la estructura de la información interna de VW FS AG, los segmentos que deben reportarse de conformidad con la IFRS 8 son los representados por los mercados geográficos de Alemania, Europa, Norteamérica/Sudamérica y Asia. Las sucursales extranjeras de las subsidiarias alemanas están incluidas en el segmento Europa. El segmento Europa abarca las subsidiarias y sucursales ubicadas en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, Holanda, Bélgica, España, Suecia, Irlanda y Grecia. El segmento Norteamérica/Sudamérica comprende a las subsidiarias ubicadas en México y Brasil. El segmento Asia comprende las subsidiarias ubicadas en Australia y Japón.

Dadas las funciones típicas que le corresponden como sociedad controladora, VW FS AG, la sociedad controladora, se muestra en la columna de "consolidación" debido a que no forma parte integral del mercado alemán en términos de la presentación de información a nivel interno.

La información suministrada a la administración para fines de contraloría se basa en las mismas políticas contables utilizadas en la contabilidad externa. En esa medida, no es necesario preparar una reconciliación por separado.

En contraste con el antiguo método de presentación de la información de conformidad con la IAS 14, el segmento Europa/Asia se ha dividido y la sociedad controladora ha dejado de mostrarse dentro del segmento de Alemania.

División por mercados geográficos:

Millones de €	EJERCICIO FINANCIERO 2009						Total
	Alemania	Europa	Norte y Sudamérica	Asia	Total de segmentos	Consol.	
Ingresos por las operaciones de crédito con terceros	1,298	645	634	88	2,665	0	2,665
Ingresos por las operaciones de crédito entre segmentos	213	16	—	0	229	-229	—
Ingresos por las operaciones de crédito, por segmento	1,511	661	634	88	2,894	-229	2,665
Ingresos por las operaciones de arrendamiento y servicio	3,313	1,222	118	12	4,665	-11	4,654
Primas generadas por las operaciones de seguros	35	—	—	—	35	—	35
Ingresos por comisiones	289	78	28	1	396	0	396
Ingresos	5,148	1,961	780	101	7,990	-240	7,750
Costo de ventas de las operaciones de financiamiento, arrendamiento y servicio	-1,934	-803	-6	-13	-2,756	—	-2,756
Inclusión en libros de activos arrendados y propiedades para fines de inversión	—	28	—	—	28	—	28
Pérdidas por depreciación y deterioro de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	-431	-315	0	-1	-747	—	-747
porción correspondiente a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36	-68	-67	—	—	-135	—	-135
Gastos relacionados con las operaciones de seguros	-30	—	—	—	-30	—	-30
Intereses pagados	-1,403	-403	-452	-48	-2,306	204	-2,102
Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	-415	-92	-144	-3	-654	—	-654
Gastos por comisiones	-113	-43	-18	-1	-175	3	-172
Intereses ganados no clasificados como ingresos	4	2	0	0	6	0	6
Resultado de los instrumentos financieros	-25	2	—	0	-23	-22	-45
Resultado de los activos disponibles para su venta	1	—	—	—	1	—	1
Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital	—	—	—	—	—	91	91
Resultado de los otros activos financieros	4	—	—	—	4	-4	0
Gastos generales y administrativos	-605	-183	-25	-29	-912	0	-912
Otros resultados de operación	120	11	1	2	134	-38	96
Resultado antes de impuestos	321	165	66	8	560	-6	554
Impuestos sobre la renta y sobre las ganancias	-95	-52	-20	-3	-170	11	-159
Ingresos netos	226	113	46	5	390	5	395
Activos por segmento	43,265	13,742	6,405	2,106	65,518	-8,364	57,154
Pasivos por segmento	38,420	12,429	5,502	2,034	58,358	-6,513	51,872

A continuación se muestran las cifras correspondientes al ejercicio anterior:

Millones de €	EJERCICIO FINANCIERO 2008						Total
	Alemania	Europa	Norte y Sudamérica	Asia	Total de segmentos	Consol.	
Ingresos por las operaciones de crédito con terceros	1,272	878	553	68	2,771	0	2,771
Ingresos por las operaciones de crédito entre segmentos	303	44	—	—	347	-347	—
Ingresos por las operaciones de crédito, por segmento	1,575	922	553	68	3,118	-347	2,771
Ingresos por las operaciones de arrendamiento y servicio	2,512	1,165	120	15	3,812	-7	3,805
Primas generadas por las operaciones de seguros	30	—	—	—	30	—	30
Ingresos por comisiones	274	73	32	1	380	0	380
Ingresos	4,391	2,160	705	84	7,340	-354	6,986
Costo de ventas de las operaciones de financiamiento, arrendamiento y servicio	-1,351	-781	-11	-10	-2,153	—	-2,153
Inclusión en libros de activos arrendados y propiedades para fines de inversión	—	0	—	—	0	—	0
Pérdidas por depreciación y deterioro de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	-282	-290	-1	-2	-575	—	-575
porción correspondiente a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36	-31	-61	—	—	-92	—	-92
Gastos relacionados con las operaciones de seguros	-21	—	—	—	-21	—	-21
Intereses pagados	-1,446	-680	-401	-41	-2,568	306	-2,262
Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	-246	-44	-60	0	-350	—	-350
Gastos por comisiones	-113	-50	-10	-1	-174	3	-171
Intereses ganados no clasificados como ingresos	3	3	0	1	7	1	8
Resultado de los instrumentos financieros	-98	3	0	-1	-96	69	-27
Resultado de los activos disponibles para su venta	0	—	—	—	0	—	0
Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital	—	—	—	—	—	101	101
Resultado de los otros activos financieros	11	0	—	—	11	-3	8
Gastos generales y administrativos	-572	-191	-100	-22	-885	-2	-887
Otros resultados de operación	107	8	61	2	178	-43	135
Resultado antes de impuestos	383	138	183	10	714	78	792
Impuestos sobre la renta y sobre las ganancias	-114	-51	-38	-4	-207	-7	-214
Ingresos netos	269	87	145	6	507	71	578
Activos por segmento	42,769	14,201	4,209	1,952	63,131	-9,239	53,892
Pasivos por segmento	38,390	12,937	3,665	1,921	56,913	-8,477	48,436

Todas las operaciones entre los segmentos están reportadas con base en los términos de mercado normales.

La consolidación de las operaciones de crédito y los intereses pagados, dentro de los ingresos netos, se debe al otorgamiento de fondos para fines de refinanciamiento a nivel interno entre los distintos mercados geográficos.

La información relativa a los productos más importantes (operaciones de financiamiento y arrendamiento) está incluida en el estado de resultados.

Las adiciones a los activos arrendados y propiedades para fines de inversión ascendieron a € 371 millones (€ 2,030 millones durante el ejercicio anterior) en Alemania, a € 936 millones (€ 1,079 millones durante el ejercicio anterior) en el segmento Europa, a € 3 millones (€ 11 millones durante el ejercicio anterior) en el segmento Asia, y a cero (€ 2 millones durante el ejercicio anterior) en el segmento Norte y Sudamérica. Las inversiones en otros activos son de importancia secundaria.

OTRAS NOTAS

(60) Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo del Grupo VW FS AG documenta los cambios en los fondos disponibles como resultado de los flujos de pagos generados por las actividades operativas, las actividades de inversión y las actividades de financiamiento actuales. Los flujos de pagos generados por las actividades de inversión incluyen los pagos relacionados con la compra de activos arrendados, los recursos obtenidos por la venta de propiedades para fines de inversión, subsidiarias, coinversiones y otros activos. Las actividades de financiamiento abarcan todos los flujos de pagos generados por las operaciones relacionadas con el capital social, el capital subordinado y otras operaciones de financiamiento. De conformidad con las prácticas internacionales aplicables a las empresas de servicios financieros, todos los demás flujos de pagos están asignados a las actividades operativas actuales. A raíz de la adecuación de la IAS 7, por primera vez los flujos de efectivo derivados de los cambios en los activos arrendados se asignaron a las actividades de operación. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior se ajustaron en la medida necesaria.

En pocas palabras, el efectivo y sus equivalentes incluyen únicamente la reserva de efectivo, misma que está integrada por el efectivo disponible y el efectivo depositado en los bancos centrales.

Los cambios en las partidas del balance general que se utilizan para desarrollar el estado de flujos de efectivo no pueden apreciarse directamente en el balance general debido a que los efectos de los cambios en el alcance de la consolidación no influyen en el efectivo y están segregados.

(61) Obligaciones no reflejadas en el balance general

Millones de €	31.12.2009	31.12.2008
Pasivos contingentes		
Pasivos por contratos de garantía	60	13
Pasivos por el otorgamiento de garantías respecto a obligaciones de terceros	8	8
Otros compromisos		
Compromisos irrevocables de crédito	1,725	1,758

Las obligaciones relacionadas con los contratos irrevocables de arrendamiento puro y arrendamiento financiero celebradas por el Grupo VW FS AG representan un gasto de € 6 millones para el ejercicio financiero 2010 (€ 4 millones durante el ejercicio anterior), € 18 millones para el período comprendido de 2011 a 2014 (€ 11 millones durante el ejercicio anterior) y €11 millones para los ejercicios siguientes (€ 1 millón durante el ejercicio anterior).

(62) Número promedio de empleados durante el ejercicio financiero

	2009	2008
Empleados asalariados	6,574	6,476
En proceso de capacitación	110	99
Total	6,684	6,575

(63) Operaciones con personas relacionadas

De conformidad con la IAS 24, las personas o empresas relacionadas son aquellas que pueden verse influenciadas por la empresa cuya información se presenta o que pueden influir en la empresa cuya información se presenta.

Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg, es el único accionista de VW FS AG.

En relación con Porsche, cabe decir lo siguiente:

La asamblea general extraordinaria de accionistas de Volkswagen AG, celebrada el 3 de diciembre de 2009, resolvió otorgar al estado alemán de la Baja Sajonia el derecho de nombrar consejeros. En consecuencia, en tanto el estado de la Baja Sajonia sea titular de cuando menos el 15 % de las acciones comunes, Porsche Automobil Holding SE no podrá nombrar a la mayoría de los miembros del Comité de Vigilancia de Volkswagen AG. Porsche Automobil Holding SE continúa teniendo oportunidad de participar en el proceso de toma de decisiones del Grupo Volkswagen. Con antelación a estos cambios, el Comité de Vigilancia de Volkswagen AG había aprobado el convenio básico entre Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE, Porsche Holding Gesellschaft m.b.H. y Porsche GmbH (ambas con sede en Salzburgo), Porsche Zwischenholding GmbH, con sede en Stuttgart, los tenedores de las acciones comunes de Porsche Holding SE y los Consejos Laborales de Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE y Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG, con sede en Stuttgart, respecto a la creación de un grupo automotriz integrado bajo el liderazgo de Volkswagen.

El 7 de diciembre de 2009, Volkswagen adquirió el 49.9 % de Porsche Zwischenholding GmbH, el único accionista de Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG, como parte de la firma de estos convenios de implementación. Volkswagen AG comparte la administración de Porsche Zwischenholding GmbH con Porsche Automobil Holding SE de conformidad con acuerdos regidos por contratos sujetos a la legislación en materia de sociedades mercantiles.

El accionista único, Volkswagen AG, y VW FS AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades. Las relaciones de negocios entre las dos empresas están sujetas a términos de mercado normales.

Volkswagen AG y sus subsidiarias suministran recursos para fines de refinanciamiento a las empresas del Grupo VW FS AG en términos de mercado normales. Además, dentro del marco general de las operaciones las subsidiarias del Grupo Volkswagen AG otorgan garantías financieras a nuestro favor.

Para apoyar las campañas de promoción de las ventas, las empresas del Grupo VW FS AG reciben aportaciones financieras de parte de las empresas productoras e importadoras del Grupo Volkswagen.

Todas las relaciones de negocios con otras subsidiarias y subsidiarias no consolidadas, así como con las coinversiones y empresas asociadas, están sujetas a términos de mercado normales.

Las siguientes dos tablas muestran las operaciones con personas relacionadas:

Ejercicio financiero 2009 Millones de €	Consejo de vigil.	Consejo de admón.	Volkswagen AG	Porsche	Otras subsids.	Subs. no consol.	Coinv.	Cías. asoc.
Cuentas por cobrar	0	0	106	66	228	35	1,474	0
Provisiones para cuentas por cobrar porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual	—	—	—	—	—	—	—	—
Pasivos	1	0	1,757	4	1,590	13	0	—
Intereses ganados	0	0	13	0	35	0	15	0
Intereses pagados	0	0	-3	0	-4	0	0	—
Servicios y productos suministrados	—	—	12	28	152	9	3	0
Servicios y productos recibidos	0	0	10	73	11	0	3	5
Otorgamiento de garantías	—	—	—	—	—	20	12	—

Ejercicio financiero 2008 Millones de €	Consejo de vigil.	Consejo de admón.	Volkswagen AG	Porsche	Otras subsids.	Subs. no consol.	Coinv.	Cías. asoc.
Cuentas por cobrar	0	0	12	39	149	58	1,807	0
Provisiones para cuentas por cobrar porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual	—	—	—	—	—	—	—	—
Pasivos	1	0	1,820	4	1,188	9	0	0
Intereses ganados	0	0	21	0	195	1	77	0
Intereses pagados	0	0	-52	0	-8	0	-3	—
Servicios y productos suministrados	—	—	0	14	0	16	2	—
Servicios y productos recibidos	—	—	4	57	1	7	0	—
Otorgamiento de garantías	—	—	—	—	—	20	149	—

En particular, Porsche incluye a Porsche Holding Gesellschaft m.b.H., con sede en Salzburgo, Austria, y sus subsidiarias.

Los miembros del Consejo de Administración y el Comité de Vigilancia de VW FS AG son miembros de los consejos de administración y los consejos de vigilancia de otras empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen, incluyendo algunas empresas con las que en ciertos casos celebramos operaciones dentro del curso habitual del negocio. Todas las relaciones de negocios con estas empresas están sujetas a las mismas condiciones que las operaciones celebradas con terceros independientes.

Compensación del Consejo de Administración		
Millones de €	2009	2008
Prestaciones a corto plazo	3	3
Prestaciones tras el retiro	—	3
Prestaciones por despido	1	2

En 2009, los emolumentos pagados a los antiguos miembros del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG y sus dependientes sobrevivientes ascendieron a € 0.4 millones (€ 0.4 millones durante el ejercicio anterior). El importe de las provisiones para el pago de pensiones actuales y futuras a este grupo de personas ascendió a € 7 millones (€ 7 millones durante el ejercicio anterior).

Dentro del marco del plan de opción de compra de acciones de Volkswagen AG, los miembros del Consejo de Administración de VW FS AG han adquirido bonos convertibles que les confieren el derecho a suscribir acciones ordinarias de Volkswagen AG. Los detalles relativos a los planes de opción de compra de acciones están incluidos en el Informe Anual de Volkswagen AG.

(64) Órganos corporativos de Volkswagen Financial Services AG

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

Frank Witter

Presidente del Consejo de Administración
Desarrollo Corporativo
TI, Seguros
Regiones Norteamérica, Sudamérica, Asia

Frank Fiedler

Finanzas (Contraloría, Tesorería y Contabilidad)

Christiane Hesse (a partir del 1.8.2009)

Recursos Humanos y Organización

Dr. Michael Reinhart

Administración de Riesgos

Lars-Henner Santelmann

Ventas regiones Europa, Australia, Japón, Sudáfrica

La Sra. Elke Eller dejó de ser miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG con efectos a partir del 31 de julio de 2009. Estuvo a cargo de las áreas de Recursos Humanos y Organización. La Sra. Christiane Hesse fue nombrada como miembro del Consejo de Administración a cargo de las áreas de Recursos Humanos y Organización con efectos a partir del 1 de agosto de 2009.

El Comité de Vigilancia está integrado por las siguientes personas:

Hans Dieter Pötsch

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG

Finanzas y Contraloría

Prof. Dr. Horst Neumann

Presidente Adjunto

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG

Recursos Humanos y Organización

Michael Riffel

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de Volkswagen AG

Dr. Arno Antlitz (a partir del 1.1.2010)

Miembro del Consejo de Administración de la División Volkswagen

Contraloría y Contabilidad

Dr. Jörg Boche

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG

Tesorero del Grupo

Waldemar Drosdziak

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen

Business Services GmbH

Sabine Ferken (hasta el 20.3.2009)

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y

Volkswagen Business Services GmbH

Detlef Kunkel

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

Simone Mahler (desde el 9.6.2009)

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y

Volkswagen Business Services GmbH (desde el 23.4.2009)

Gabor Polonyi

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Empresariales de Volkswagen Bank GmbH

Alfred Rodewald

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y

Volkswagen Business Services GmbH

Lothar Sander (hasta el 31.12.2009)

Miembro del Consejo de Administración de la División Volkswagen
Contraloría y Contabilidad

Axel Strotbek

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Organización

Detlef Wittig

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Mercadotecnia y Ventas del Grupo

(65) Responsiva a favor de las empresas filiales

Volkswagen Financial Services AG, en su carácter de accionista de las empresas filiales cuya administración se encuentra bajo su control y/o en las que directa o indirectamente mantiene una participación accionaria mayoritaria, en este acto declara que, salvo por los riesgos de carácter político, ejercerá su influencia para garantizar que dichas empresas liquiden sus pasivos a sus acreedores en los términos convenidos. Además, Volkswagen Financial Services AG confirma que en tanto se encuentren vigentes dichos créditos, no modificará la estructura accionaria de dichas empresas de manera que afecte en forma adversa su carta de apoyo, sin comunicar dicha circunstancia a los acreedores.

(66) Acontecimientos posteriores a la fecha del balance general


Hasta el 6 de marzo de 2009 no había ocurrido ningún otro acontecimiento significativo.

(67) Declaración de responsabilidad del Consejo de Administración

Hasta donde tenemos conocimiento y de conformidad con los principios aplicables a la presentación de la información, los estados financieros consolidados reflejan de manera fiel y correcta los activos, los pasivos, la situación financiera y la utilidad o pérdida del Grupo; y el informe de la administración del Grupo contiene un análisis fiel del desarrollo y desempeño de los negocios y la situación del Grupo, así como una descripción de las principales oportunidades y riesgos relacionados con el desarrollo esperado del Grupo.

Brunswick, a 8 de febrero de 2009

El Consejo de Administración



Frank Witter Frank Fiedler Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart Lars-Henner Santelmann

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, con sede en Brunswick, mismos que están integrados por el estado de resultados, el estado de resultados integrales, el balance general, el estado de cambios en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas, por el ejercicio financiero comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2009. La preparación de dichos estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo de conformidad con las IFRS aplicables en la UE, y con las disposiciones supletorias aplicables de conformidad con la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB), son responsabilidad del Consejo de Administración de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión, basada en nuestra auditoría, sobre los estados financieros consolidados y el informe presentado por la administración del Grupo.

Nuestra auditoría de los estados financieros consolidados se llevó a cabo de conformidad con lo dispuesto en la Sección 317 del HGB y las normas de auditoría generalmente aceptadas en Alemania en materia de la auditoría de estados financieros, publicadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW). Dichas normas nos exigen planear y llevar a cabo la auditoría a fin de garantizar, con un grado de certeza razonable, la detección de las inexactitudes y violaciones que pudieran tener un efecto significativo en la presentación de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación reflejados por los estados financieros consolidados, tomando en debida consideración los principios de contabilidad aplicables y el informe presentado por la administración del Grupo. El procedimiento para la auditoría se estableció tomando en consideración nuestros conocimientos en cuanto a las actividades y el entorno económico y jurídico del Grupo y la evaluación de los posibles errores. La eficacia del sistema de control interno de la contabilidad y las constancias que respaldan la información revelada en los estados financieros consolidados anuales y el informe presentado por la administración del Grupo, se examinaron principalmente mediante la aplicación de pruebas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros de las empresas consolidadas, la definición del alcance de la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación aplicados y las estimaciones significativas efectuadas por el Consejo de Administración, y la evaluación general de la presentación de los estados financieros y el informe rendido por la administración del Grupo. Consideramos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para la emisión de nuestra opinión.

Nuestra auditoría no ha dado lugar a que expresemos reserva alguna.

En nuestra opinión, que se basa en los resultados de la auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS aplicables en la UE y con las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del HGB, así como con las IFRS en general, y de acuerdo con dichas disposiciones presentan un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo. El informe presentado por la administración del Grupo es consistente con los estados financieros consolidados, representa una comprensión adecuada de la situación del Grupo y muestra en forma adecuada los riesgos relacionados con su desarrollo futuro.

Hanover, a 8 de febrero de 2010

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Harald Kayser	Burkhard Eckes
Auditor	Auditor

INFORME DEL COMITÉ DE VIGILANCIA DEL GRUPO VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Durante el ejercicio financiero recién concluido, el Comité de Vigilancia atendió de manera continua y exhaustiva la situación y el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG y el Grupo Volkswagen Financial Services AG.

Durante el período en comento, el Consejo de Administración presentó al Comité de Vigilancia informes oportunos y exhaustivos, tanto verbales como escritos, con respecto a los aspectos significativos de la planeación y situación de la compañía (incluyendo su exposición a los riesgos y la administración de los mismos), al desarrollo de sus negocios y a las desviaciones de sus planes y objetivos. Con base en dichos informes del Consejo de Administración, el Comité de Vigilancia supervisó continuamente la administración de los negocios de la compañía, cumpliendo así con sus responsabilidades de conformidad con la ley y los estatutos de la compañía, de manera no limitativa. Todas las decisiones de carácter significativo para la compañía, y todas las demás operaciones que de conformidad con las reglas procesales del Comité de Vigilancia están sujetas a aprobación por parte del mismo, se revisaron y discutieron con el Consejo de Administración antes de adoptar la resolución respectiva.

El Comité de Vigilancia está integrado por doce miembros. Ocurrieron algunos cambios de personal con respecto al ejercicio anterior, mismos que se muestran en la sección de órganos sociales de las notas.

Durante el ejercicio en comento el Comité de Vigilancia celebró tres sesiones ordinarias y no celebró sesiones extraordinarias. El índice promedio de asistencia de los miembros del Comité de Vigilancia fue del 78%. Con la excepción de un miembro que estuvo ausente en dos sesiones, todos los miembros asistieron a más de la mitad de las sesiones. Las resoluciones relacionadas con cuestiones urgentes se adoptaron a través de circulares memoranda.

Labores de los comités

Para facilitar sus labores, el Comité de Vigilancia estableció dos comités: un comité de crédito y un comité de personal.

El comité de personal es responsable de la toma de decisiones en cuanto al personal y a cuestiones sociales, sujeto a las facultades conferidas al Comité de Vigilancia por la ley y sus reglas procesales. Este comité está integrado por tres miembros del Comité de Vigilancia. Sus decisiones se adoptan a través de circulares memoranda. La aprobación de poderes para ejercer la representación legal ("Prokura") fue uno de los aspectos significativos de sus labores.

El comité de crédito es responsable de aprobar las cuestiones que de conformidad con la ley y las reglas procesales deben ser resueltas por el Comité de Vigilancia, tales como, por ejemplo, las propuestas relativas a la asunción de compromisos de crédito, la contratación de deuda por parte de la compañía, la celebración de operaciones de factoraje y la celebración de contratos de carácter general en materia de cuentas por cobrar, el otorgamiento de garantías y otras cuestiones similares. El comité de crédito está integrado por tres miembros del Comité de Vigilancia. También adopta sus decisiones por medio de circulares memoranda.

Deliberaciones del Comité de Vigilancia

Tras revisar detalladamente los estados financieros auditados de Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio 2008, preparados por el Consejo de Administración, durante la sesión celebrada el 20 de febrero de 2009, el Comité de Vigilancia aprobó dichos estados financieros y aceptó el informe anual presentado por el departamento de Auditoría Interna con respecto a los resultados de las auditorías practicadas por el mismo.

El Consejo de Administración presentó amplios informes sobre la situación económica y financiera de la compañía y el subgrupo, tanto durante la sesión antes citada como durante las sesiones celebradas el 12 de junio y el 8 de diciembre de 2009. Al respecto, analizamos la realineación estratégica de las operaciones de la compañía a largo plazo y las medidas adoptadas para mejorar aún más los procesos internos e incrementar la productividad. También analizamos en forma exhaustiva las condiciones de liquidez tanto de la Compañía como del Grupo en vista de la crisis de los mercados financieros, y discutimos medidas orientadas a proteger y administrar los flujos de efectivo.

En su sesión del 20 de febrero de 2009, el Consejo de Administración explicó sus planes con respecto al desarrollo futuro del mercado para los servicios de financiamiento relacionados con el segmento de los automóviles usados. En nuestra sesión del 12 de junio de 2009, aprobamos la creación de una coinversión con Volkswagen Bank GmbH en Rusia, que tendrá a su cargo las operaciones de banca en ese país. También aprobamos la constitución de una coinversión con el importador del Grupo Volkswagen en Noruega. Durante esta sesión, el Consejo de Administración también explicó la exposición tanto de la compañía como del Grupo a los riesgos crediticios y los riesgos relacionados con el valor residual. El 8 de diciembre de 2009 aprobamos los planes financieros y de inversión del Grupo, tras discutirlos en forma detallada. El Consejo de Administración también presentó informes detallados en cuanto a su estrategia futura en materia de ventas y riesgos.

Auditoría de los estados financieros consolidados anuales

Se contrató a PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con sede en Hanover, para auditar los estados financieros consolidados de conformidad con las IFRS y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG de conformidad con el Código de Comercio de Alemania (HGB), por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, incluyendo los informes contables y de la administración.

El Comité de Vigilancia tuvo a su disposición los estados financieros consolidados anuales, preparados de conformidad con las IFRS, y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG, preparados de conformidad con el HGB, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, así como los informes de la administración. Los auditores, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con sede en Hanover, auditaron dichos estados financieros, incluyendo los informes contables y de la administración, y en cada uno de ambos casos emitieron una opinión sin reservas. El Comité de Vigilancia aprueba los resultados de estas auditorías.

El Comité de Vigilancia aprobó los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG, preparados por el Consejo de Administración. Los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales quedan aprobados.

El Comité de Vigilancia aprobó los estados financieros anuales preparados por el Consejo de Administración, y los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG. Los estados financieros anuales quedan adoptados.

La utilidad reportada por Volkswagen Financial Services AG durante el ejercicio financiero 2009 de conformidad con la legislación mercantil alemana, se trasladó a Volkswagen AG en términos del convenio de control y traslado de utilidades celebrado por las mismas.

Integración del Consejo de Administración

Durante nuestra sesión del 12 de junio de 2009, nombramos a la Sra. Christiane Hesse como miembro del Consejo de Administración responsable de las áreas de Recursos Humanos y Organización con efectos a partir del 1 de agosto de 2009. La Sra. Elke Eller dejó de ser miembro del Consejo de Administración con efectos al 31 de julio de 2009.

El Comité de Vigilancia desea reconocer y expresar su agradecimiento a los miembros del Consejo de Administración, a los miembros del comité de trabajo, al personal ejecutivo, el personal administrativo y todos los empleados de Volkswagen Financial Services AG y sus filiales, por su trabajo. A través de su enorme dedicación han contribuido al continuo desarrollo de Volkswagen Financial Services AG.

Brunswick, a 19 de febrero de 2009



Hans Dieter Pötsch
Presidente del Comité de Vigilancia

EL COMITÉ DE VIGILANCIA DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Hans Dieter Pötsch

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG

Finanzas y Contraloría

Prof. Dr. Horst Neumann

Presidente Adjunto

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG

Recursos Humanos y Organización

Michael Riffel

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de Volkswagen AG

Dr. Arno Antlitz (a partir del 1.1.2010)

Miembro del Consejo de Administración de la División Volkswagen

Contraloría y Contabilidad

Dr. Jörg Boche

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG

Tesorero del Grupo

Waldemar Drosdziak

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Sabine Ferken (hasta el 20.3.2009)

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Detlef Kunkel

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

Simone Mahler (desde el 9.6.2009)

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH (desde el 23.4.2009)

Gabor Polonyi

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Empresariales de Volkswagen Bank GmbH

Alfred Rodewald

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Lothar Sander (hasta el 31.12.2009)

Miembro del Consejo de Administración de la División Volkswagen
Contraloría y Contabilidad

Axel Strotbek

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Organización

Detlef Wittig

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Mercadotecnia y Ventas del Grupo

GLOSARIO

Arrendamiento financiero

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado se transmite al arrendatario al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendatario.

Arrendamiento puro

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado y, por tanto, el riesgo respectivo, queda en manos del arrendador al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendador.

Bursatilización

Conversión de un paquete (monto claramente definido) de activos de un mismo tipo, en valores vendibles. Los valores respaldados por activos (VRAs) son productos bursatilizados. El titular de dichos activos "vende" el paquete a un intermediario, es decir, a una entidad de objeto especial (EOE) que se refinancia a sí misma mediante la emisión de valores.

Calificación crediticia

Las calificaciones reflejan la opinión de las instituciones especializadas en revisar la solvencia crediticia (tales como las agencias calificadoras, los bancos y los proveedores de seguros de crédito) en cuanto a la capacidad económica, la obligación legal y la disposición de los acreedores para cumplir íntegra y oportunamente con sus obligaciones de pago.

Capital complementario

Está integrado esencialmente por las provisiones para contingencias, los pasivos por derechos de participación y los pasivos subordinados.

Capital esencial

El capital esencial del grupo financiero controlador, Volkswagen Financial Services AG, está integrado esencialmente por el capital pagado y las reservas menos las partidas deducibles de conformidad con la Sección 10, Párrafo 2a de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, los activos intangibles o los déficits acumulados, así como el 50% de las partidas

deducibles de conformidad con la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, ciertas participaciones accionarias en institutos o instituciones de seguros.

Capital sujeto a responsabilidad

Capital esencial más capital complementario, menos las partidas deducibles, en el entendido de que el capital complementario no podrá exceder del capital esencial, y la deuda subordinada no podrá exceder del 50 % del capital esencial.

Cautivo(a)

Empresa financiera perteneciente y/o administrada por una empresa industrial.

Certificado de participación

Derecho garantizado de participar en la utilidad neta o los recursos derivados de la liquidación de una empresa.

Contabilización como cobertura

La contabilización como cobertura intenta reducir al mínimo el desarrollo contradictorio de los derivados y las operaciones subyacentes en el estado de resultados.

Crédito mercantil

La diferencia entre el precio de compra pagado por una empresa adquirida y el valor de los activos netos adquiridos.

Derivado

Instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro instrumento financiero original. Derivado es un término genérico que abarca, por ejemplo, las opciones, los futuros, los contratos adelantados, los swaps de tasas de interés y los swaps de divisas.

Estado de flujos de efectivo

Parámetro económico para evaluar la capacidad de una compañía para pagar sus cuentas.

Flujo de efectivo

Flujo neto de pagos generado por las actividades operativas, de inversión y de financiamiento durante un período.

Grupo controlador financiero

De conformidad con la Ley Bancaria de Alemania, se considera que tal grupo existe si una sociedad controladora de instituciones financieras (Volkswagen Financial Services AG) tiene bajo su control a instituciones financieras, instituciones de servicios financieros, empresas financieras o proveedores de servicios auxiliares, y cuando menos una de las empresas subordinadas es un banco que reciba depósitos (Volkswagen Bank GmbH), por ejemplo.

Instrumento financiero derivado (operación de cobertura)

Derechos y obligaciones para cubrir los riesgos financieros relacionados con los instrumentos financieros originales.

Método de capital

Método de consolidación para integrar los resultados de diversas empresas en los estados financieros. Se basa en el costo histórico de adquisición de la participación accionaria, mismo que se actualiza en forma paralela al desarrollo de la parte proporcional del capital social en los ejercicios futuros.

Método de la tasa de interés real

El cálculo de los intereses tomando en consideración todas las comisiones y demás remuneraciones pagadas y recibidas por las partes contratantes.

Método estandarizado para los riesgos crediticios

En contraste con el antiguo Principio I, el Reglamento de Solvencia establece dos métodos más sensibilizados al riesgo para calcular el capital requerido para cubrir los riesgos crediticios: el método estandarizado y el método basado en calificaciones internas (método BCI). En comparación con el método BCI, el método estandarizado incluye requisitos más específicos de parte de las autoridades competentes en materia bancarias con respecto a los factores que determinan los requerimientos de capital.

Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés)

Reglas de contabilidad preparadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés, antes denominado Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, o IASC), una asociación independiente.

Programa de papel comercial

Programa marco para la emisión de obligaciones a corto plazo que permite emitir instrumentos del mercado de dinero de manera rápida y flexible.

Prueba de deterioro

Las pruebas de deterioro se aplican periódicamente para determinar la probabilidad de recuperación de los activos.

Punto de referencia

Proceso sistemático y continuo de comparación de los productos, servicios, cifras financieras clave y procesos de una empresa con los correspondientes a los líderes en la industria.

Razón de capital esencial

Proporción guardada entre el capital esencial y los activos ponderados de acuerdo al riesgo. $\text{Capital esencial} / (\text{capital obligatorio para (riesgos crediticios} + \text{riesgos relacionados con las operaciones} + \text{riesgos de mercado)} * 12.5) * 100$.

Razón de capital social (balance general)

Razón entre el capital social y el total de activos

Razón de fondos propios (obligatoria)

Razón entre los fondos propios y la posición total de riesgos. La posición total de riesgos es la suma de los activos ponderados en base al riesgo, más el total del capital requerido para cubrir los riesgos de mercado y los riesgos relacionados con las operaciones, multiplicado por 12.5. $(\text{Fondos propios} / (\text{Capital requerido para (riesgos crediticios} + \text{riesgos relacionados con las operaciones} + \text{riesgos de mercado)} * 12.5) * 100)$.

Razón integral (obligatoria)

La razón integral debe calcularse al final de cada trimestre de conformidad con lo dispuesto en la Sección 2, Párrafo 6 del Reglamento de Solvencia.

Representa la razón entre los fondos propios, como numerador, y la suma del capital total requerido para cubrir los riesgos crediticios, el capital requerido para cubrir los riesgos relacionados con las operaciones, y la suma del capital total requerido para cubrir las posiciones de riesgos crediticios, los requisitos de capital para efectos de los riesgos relacionados con las operaciones, y la suma de los requisitos de capital para efectos de las posiciones de riesgos de mercado, incluyendo las operaciones con opciones, multiplicada por 12.5.

Reglamento de Solvencia

Disposiciones obligatorias en cuanto a la suficiencia del capital de las instituciones financieras en la República Federal de Alemania, que sustituyó al antiguo Principio I a partir del 1 de enero de 2007.

Rendimiento sobre el capital

Resultado fiscal antes de impuestos, dividido entre el capital social promedio.

Responsiva

Declaración emitida por una sociedad controladora en beneficio de terceros (por ejemplo, bancos), obligándose a cumplir con las obligaciones de una filial.

Sistema de puntuación

Sistema de calificación crediticia para las operaciones con clientes privados.

Swap

Canje de flujos de pago que también puede efectuarse con respecto a distintas monedas

Valor en riesgo

Monto máximo de la pérdida que probablemente sufrirá una determinada cartera en cierto período de tiempo.

Valor justo

Valor (como por ejemplo el valor de mercado) al que se puede comprar y vender un instrumento financiero a través de una operación entre partes conocedoras y deseosas, en términos no más favorables que los disponibles en el mercado.

Valores respaldados por activos

Mecanismo para convertir los derechos de pago en valores negociables emitidos por una sociedad de objeto especial, implementado mediante la formación de paquetes con los activos financieros de una empresa.

NOTA CON RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe contiene declaraciones con respecto al desarrollo futuro de las operaciones de Volkswagen Financial Services AG. Dichas declaraciones incluyen, entre otras cosas, presunciones en cuanto a la situación de la economía global y los mercados automotriz y financiero. Volkswagen Financial Services AG ha formulado estas presunciones con base en la información disponible y considera que actualmente presentan un panorama realista. Estas estimaciones necesariamente conllevan ciertos riesgos y los hechos reales pueden llegar a diferir de lo previsto.

Por tanto, en caso de que el desarrollo real se desvíe de las expectativas y presunciones, o de que ocurran hechos inesperados que afecten las operaciones de negocios de Volkswagen Financial Services AG, el desarrollo de los negocios también se verá afectado.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

AKTIENGESELLSCHAFT



Hacer las cosas

La clave de la movilidad.

Nuevo Jetta Bicentenario



Ser pioneros



Concentrarnos en el cliente



Panorama de Volkswagen Financial Services AG

En millones de €(al 31.12.)	2010	2009	2008	2007	2006	
Total de activos	65,332	60,286	57,279	52,314	43,923	
Cuentas por cobrar como resultado de						
Financiamiento de menudeo	30,505	26,603	21,913	20,884	17,262	
Financiamiento de mayoreo	8,828	8,391	9,584	9,360	6,989	
Operaciones de arrendamiento	13,643	13,935	14,912	13,639	12,759	
Activos arrendados	4,974	3,666	3,003	2,436	1,476	
Depósitos de clientes ¹	20,129	19,532	12,835	9,620	8,827	
Capital social	6,975	6,311	6,780	6,012	4,603	
Resultado antes de impuestos	870	554	792	809	705	
Impuesto sobre la renta y sobre las ganancias	-247	-159	-214	-90	-230	
Utilidad neta	623	395	578	719	475	
En % (al 31.12.)	2010	2009	2008	2007	2006	
Razón costo/utilidad ²	60	69	61	58	60	
Razón capital social	10.7	10.5	11.8	11.5	10.5	
Razón capital esencial ³	10.5	11.2	8.8	7.0	8.2	
Razón integral ³	10.5	11.4	10.8	8.9	8.8	
Rendimiento sobre el capital social	13.1	8.5	12.4	15.2	15.8	
Número (al 31.12.)	2010	2009	2008	2007	2006	
Empleados	6,797	6,775	6,639	6,138	5,022	
En Alemania	4,297	4,290	4,128	3,856	3,602	
En el extranjero	2,500	2,485	2,511	2,282	1,420	
Calificación en 2010⁴	Standard & Poor's			Moody's Investor Service		
	corto plazo	largo plazo	perspectiva	corto plazo	largo plazo	perspectiva
Volkswagen Financial Services AG	A-2	A-	negativa	Prime-2	A3	estable
Volkswagen Bank GmbH	A-2	A-	estable	Prime-1	A2	estable

¹ La cifra correspondiente a los depósitos de clientes al final del ejercicio 2009 se ajustó con base en la definición de depósitos de clientes aplicable a partir de 2010.

² Representa los gastos generales y administrativos (ajustados para reflejar las partidas extraordinarias), divididos entre la utilidad neta imputable a las operaciones de financiamiento, arrendamiento y seguros, después de las provisiones para riesgos y los ingresos netos por concepto de comisiones.

³ La razón capital esencial/integral obligatoria al 31 de diciembre de 2007 a 2010 se calculó de conformidad con el método estandarizado aplicable a los riesgos crediticios y operativos con base en las Reglas de Solvencia que entraron en vigor el 1 de enero de 2007. Las cifras correspondientes al ejercicio 2006 se calcularon de conformidad con el antiguo Principio I.

⁴ Para mayor información, ver la sección "Actividades en los mercados de capitales—Diversificación en forma sólida y estratégica".

El lineamiento general de nuestra marca

“Ser pioneros”, “hacer las cosas” y “concentrarnos en el cliente”. Estos son los parámetros dentro de los cuales desarrollamos nuestros productos y servicios: “la clave de la movilidad” para nuestros clientes.

Contenido

NUESTRA ESTRATEGIA

El consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG	7
La administración de riesgos—Un factor del éxito en el logro de un sólido crecimiento	8
Una Conversación—La administración de riesgos durante la crisis financiera y económica global	13
La administración de riesgos en la práctica— La administración del riesgo crediticio	18
Actividades en los mercados de capitales— Diversificación sana y estratégica	22

NUESTROS MERCADOS

Nuestros mercados—Expansión de nuestra posición a nivel mundial	28
El mercado alemán	28
Región Europa	32
Región Asia-Pacífico	36
Regiones Norte/Sudamérica	41

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio	46
Dirección, organización y estructura corporativa	52
Análisis del desempeño y la posición del Grupo	54
Informe de oportunidades y riesgos	62
Informe sobre el personal	86
Acontecimientos esperados	90

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado de resultados	96
Estado de resultados integrales	97
Balance general	98
Estado de cambios en el capital contable	100
Estado de flujos de efectivo	101
Notas	102
Comentarios generales	102
Principios de contabilidad aplicables al Grupo	102
Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS	103
Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS no adoptadas	103
Políticas contables	105
Notas al estado de resultados	115
Notas al balance general	119
Notas a los instrumentos financieros	141
Información por segmento	153
Otras notas	156
Responsiva del consejo de administración	161

INFORMACIÓN ADICIONAL

Informe de los auditores independientes	162
Informe del comité de vigilancia	164
Comité de vigilancia	167
Glosario	169

Mensaje del consejo de administración

“Nuestro modelo de negocios claramente estructurado, nuestra capacidad de innovación y nuestra disciplina en materia de costos, produjeron un positivo resultado que esperamos continúe repitiéndose en el futuro”.



FRANK WITTER, Presidente del Consejo de Administración.

Damas y caballeros:

Hace un año, pocos esperaban que la industria automotriz y los mercados financieros se recuperaran en 2010. A la sombra de la crisis financiera y económica a nivel global, habíamos pronosticado un resultado fiscal de aproximadamente € 550 millones para el ejercicio pasado, es decir, igual al nivel de 2009. Hoy, nos complace informar que excedimos considerablemente este pronóstico, al reportar una utilidad antes de impuestos de € 870 millones. Nuestro modelo de negocios claramente estructurado, nuestra capacidad de innovación y nuestra disciplina en materia de costos, produjeron un positivo resultado que esperamos continúe repitiéndose en el futuro.

Para los proveedores de servicios financieros, la crisis financiera y económica a nivel global representó la prueba de resistencia más difícil en la historia desde la guerra. En realidad, nos hizo percatarnos de que el contar con una administración de riesgos responsable, es de fundamental importancia. Con este trasfondo como escenario, demostramos tener un sistema de administración de riesgos funcional y confiable a nivel mundial, que nos permite administrar de manera exitosa nuestros riesgos.

Sin embargo, las crisis traen consigo oportunidades y nosotros aprovechamos activamente nuestras oportunidades para emerger de la crisis aún más fuertes que antes y en vías de lograr nuestros objetivos estratégicos para 2018. Tras el “año del cliente particular” experimentado en 2009, fomentado por el bono para el reemplazo de automóviles viejos, en 2010 la atención fue acaparada por el segmento de las flotillas para clientes comerciales. En tanto que nuestros competidores en este segmento adoptaron temporalmente una postura conservadora, nosotros ampliamos sustancialmente nuestra participación de mercado. Aquí, nuestro enfoque radica no solo en el crecimiento cuantitativo, sino también —y en particular— en el crecimiento cualitativo. Por ejemplo, Volkswagen Leasing GmbH está promoviendo la administración de flotillas en forma responsable para con el medio ambiente, a través de su “Environment Programme”. Otros de los factores que contribuyeron a nuestro gratificante desempeño fueron los productos de servicios financieros —principalmente nuestros paquetes “todo incluido” ya establecidos, que ofrecen al cliente costos de movilidad mensuales predecibles. En el difícil mercado de los seguros para automóviles en Alemania, incrementamos aún más nuestros niveles de penetración a través de ofertas tales como paquetes de financiamiento, arrendamiento y seguros diseñados a la medida de las necesidades del cliente. También estamos implementando esta estrategia a nivel internacional, cuyo éxito en muchos países convalida nuestro enfoque. Nuestro banco directo incrementó una vez más su volumen de depósitos en su 20.^o año de operaciones. Gracias a su éxito entre sus clientes, actualmente es una parte integral de nuestras operaciones de refinanciamiento. Además, seguimos adelante con la internacionalización de nuestras operaciones al establecer subsidiarias en Rusia y Corea del Sur; y estamos ampliando la posición de mercado de nuestras empresas ya establecidas, mediante inversiones concertadas.

Por primera vez, incrementamos nuestro volumen de operaciones de financiamiento a clientes por encima de los € 30,000 millones. Nuestro número total de contratos ascendió a 6'144,000, mismos que representaron un crecimiento del 1.9% de un ejercicio a otro. El número de nuevos contratos de financiamiento y arrendamiento experimentó un incremento del 3.1%. Nos complace informar que

nuestros márgenes mejoraron al ritmo de estas positivas tendencias —principalmente debido a la disminución del riesgo y los costos de refinanciamiento.

El año pasado dejó patente que es invaluable contar con una clara estrategia, especialmente en situaciones de crisis. Nuestra estrategia WIR2018, aunada a nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices, está demostrando su eficacia. Hemos trazado caminos a seguir concretos y medibles en cada uno de nuestros mercados, cuyos procesos de implementación ya se encuentran sumamente avanzados en la mayoría de los casos.

En el curso de nuestro desarrollo de mercado en forma estratégica, estamos creciendo en nuestros mercados ya establecidos, a través de la introducción de nuevos productos. En Europa, por ejemplo, pondremos énfasis en la ampliación de nuestro segmento de flotillas, comenzando con el Reino Unido. A partir de 2011, ofreceremos por primera vez en Alemania y Francia una garantía extendida por conducto de nuestra principal aseguradora, misma que ofrecerá beneficios similares a los de la garantía del fabricante. Ampliaremos aún más nuestra presencia en los mercados de crecimiento a nivel global. Entre los ejemplos de este enfoque están Rusia, donde obtuvimos autorización para el establecimiento de un banco; y la India, donde solicitamos autorización para ofrecer servicios financieros.

En la misma forma en que la tecnología de las transmisiones está cambiando en la industria automotriz, por ejemplo, el comportamiento de los clientes está cambiando en el sector de los servicios financieros. Alineamos continuamente nuestro modelo de negocios con las nuevas tendencias; y desarrollaremos ideas sobre futuras formas de movilidad, a fin de transformarlas en insumos de mercado en estrecha colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen. Muchos de los clientes del mañana querrán tener la posibilidad de contar con un automóvil en forma rápida y flexible, sin necesariamente desear ser propietarios del mismo.

Aunque nuestra estrategia es de carácter global, está siendo implementada a nivel local por nuestros empleados, cuya dedicación es el motor impulsor para el logro de nuestros objetivos. Queremos agradecer a nuestros empleados y nuestros socios en las marcas del Grupo, en particular, por su increíble nivel de compromiso y su excelente cooperación. También damos las gracias nuestros clientes, concesionarios y socios de negocios, por la confianza que han depositado en nosotros. Quedamos en espera de seguir adelante con nuestra exitosa colaboración en el futuro.

Atentamente,



Frank Witter
Presidente del Consejo de Administración

Brunswick, marzo de 2011

El consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG



CHRISTIANE HESSE
Recursos Humanos y
Organización

DR. MICHAEL REINHART
Administración de Riesgos

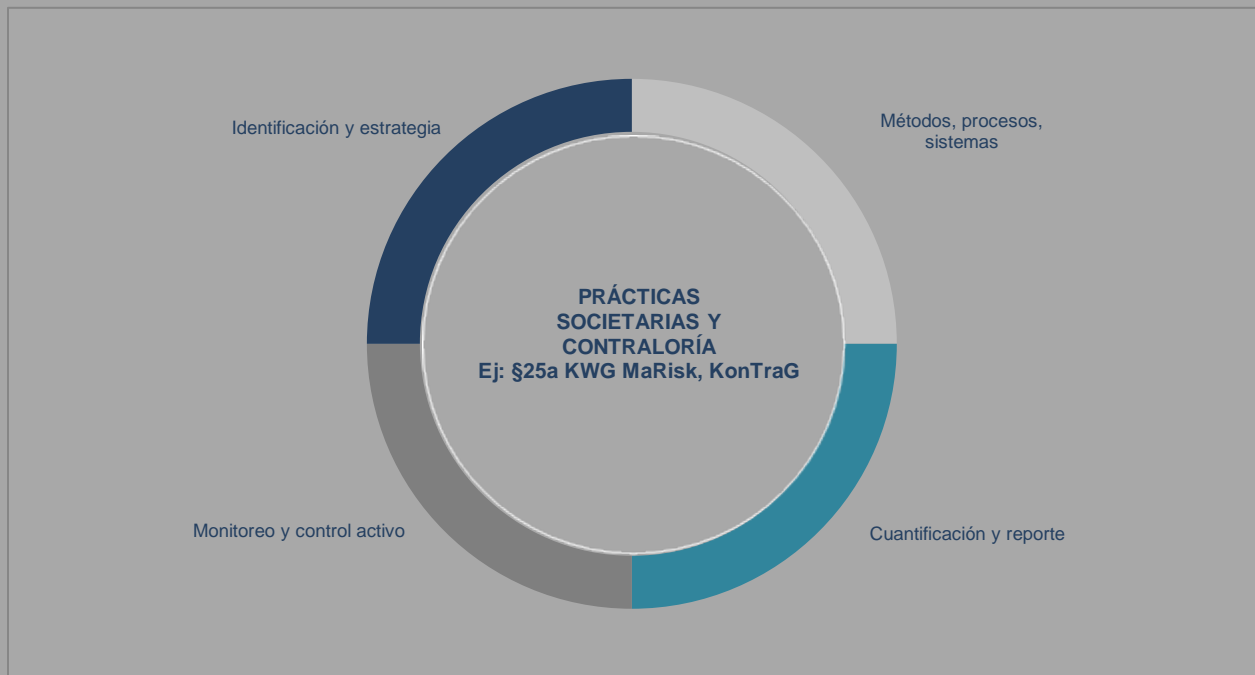
FRANK FIEDLER
Finanzas

FRANK WITTER
Presidente del consejo
de administración

LARS-HENNER SANTELMANN
Ventas y Mercadotecnia

La administración de riesgos

PRINCIPALES FUNCIONES INVOLUCRADAS EN EL CICLO DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS



Apoyándonos a manera de sólido cimiento en nuestra capacidad de tolerancia al riesgo y el mantenimiento de una razón oportunidad/riesgo balanceada, promovemos las ventas de todas las marcas de vehículos del Grupo para lograr un éxito comercial sostenible.

Un factor del éxito en el logro de un sólido crecimiento

A través de su “Estrategia 2018”, el Grupo Volkswagen busca convertirse en el fabricante de automóviles líder a nivel mundial. Después de las marcas automotrices, Volkswagen Financial Services AG, en la que se consolidan todos los productos de servicios financieros ofrecidos a nivel mundial, es un elemento integral de este poderoso grupo.

Como resultado de nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices a nivel mundial, la satisfacción de nuestros clientes es nuestra prioridad número uno. Para nuestros clientes, ser “la clave de la movilidad” significa que estamos concentrados de lleno en sus necesidades individuales. Nos es irrelevante que se trate de clientes particulares, empresas, concesionarios u operadores de flotillas comerciales. El convertir la movilidad sin problemas en una realidad para nuestros clientes incrementa la lealtad de los mismos, lo que a su vez se traduce en mayores ventas de vehículos a nivel de todas las marcas automotrices del Grupo.

El alto ritmo de innovación en el área de la movilidad automotriz y financiera, está llevando a constantes cambios en las necesidades de los clientes. Para hacer frente a este reto, mejoramos continuamente nuestra amplia gama de eficientes productos. La consolidación de todas las áreas de servicios financieros automotrices, tales como banca, arrendamiento y seguros, al amparo de Volkswagen Financial Services AG, reditúa beneficios y nos permite armar de manera rápida y flexible innovadores paquetes de productos que proporcionan ventajas duraderas a nuestros clientes. Seguiremos apoyándonos en estas ventajas para atender a nuestros clientes en los mercados donde ya estamos establecidos, ofreciéndoles productos diseñados a la medida de sus necesidades; y, además, ampliaremos nuestro modelo de negocios a otros mercados.

Tradicionalmente, el exhaustivo modelo de negocios “viviente” de Volkswagen Financial Services AG ha puesto un fuerte énfasis en la función de la administración de riesgos como muro de contención. La explotación de nuestras increíbles oportunidades como proveedor de servicios financieros automotrices, conlleva la asunción de riesgos en forma activa y consciente. Para nosotros, las oportunidades y los riesgos son las dos caras de la misma moneda. Nuestro principal giro de negocios involucra la asunción de riesgos en forma controlada, con un apetito para el riesgo medido de manera adecuada para explotar sistemáticamente el potencial de obtener ganancias. La administración del riesgo en forma activa en todas las líneas de negocios de Volkswagen Financial Services AG, nos permite evitar sorpresas y esforzarnos al máximo para garantizar un éxito comercial sostenible.

LA ESTRATEGIA WIR2018 — REQUISITOS DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Nos proponemos lograr nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices del mundo, en un ambiente sumamente complejo y de intensa competencia.

Esto nos exige contar con una clara perspectiva tanto a mediano como a largo plazo. Nuestra estrategia WIR2018 está enfocada de manera particular en los próximos cinco años y se concentra principalmente en cuatro aspectos primordiales: clientes, personal, rentabilidad y volumen. Como muro de contención, la función de administración de riesgos en estas cuatro áreas nos está ayudando a trazar un camino confiable, seguro y exitoso hacia el futuro.

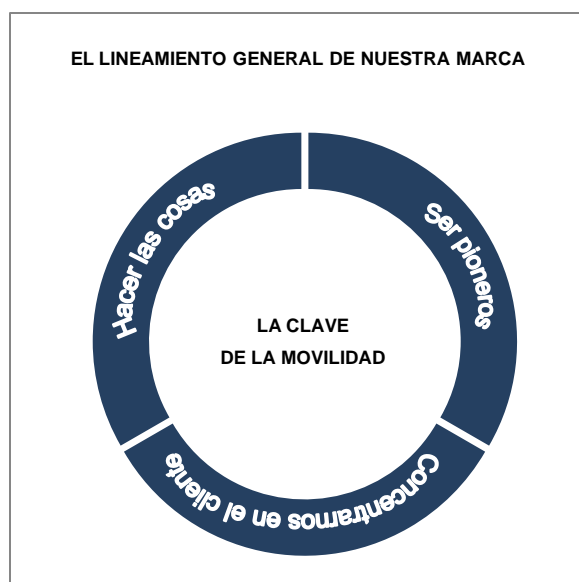
Con nuestros convincentes conceptos de ventas en el aspecto “clientes”, seguimos buscando convertirnos en el promotor de las marcas automotrices del Grupo Volkswagen más atractivo y en el líder en cuestión de calidad en el segmento de los clientes de menudeo y concesionarios. La función de la administración de riesgos apoya estos objetivos no sólo mediante el suministro de eficaces métodos, procesos y herramientas, tales como nuestros procedimientos de calificación y puntuación, sino también del continuo análisis y reporte de nuestros riesgos y oportunidades actuales. Cuando la ocasión se presenta, se programan señales de control activo para influir de manera positiva en la razón oportunidad/riesgo en interés de nuestra estrategia de negocios y riesgo. Este control activo se lleva a cabo en coordinación con las marcas automotrices del Grupo Volkswagen y está diseñado para redituar el máximo beneficio a nuestros clientes a través de la cooperación de todos los socios del Grupo Volkswagen.

Esto nos exige contar con un equipo humano de primera categoría, con experiencia en materia de implementación —nuestro objetivo estratégico en el aspecto “personal”. Como patrón de primer orden, estimulamos y retamos a nuestros empleados, les demostramos nuestro aprecio por su trabajo y les permitimos participar en el éxito de la empresa con base en su nivel de desempeño. Gracias a nuestra capacidad de innovación e internacionalidad, ofrecemos un interesante y retador ambiente de trabajo, especialmente para los especialistas en administración de riesgos. Utilizamos una activa transferencia de conocimientos en nuestra capacitación vocacional y nuestros programas de intercambio a nivel internacional, en beneficio de nuestros empleados, lo que también nos permite fomentar la implementación y el refinamiento de nuestros altos estándares de calidad en la administración del riesgo a nivel mundial.

En el aspecto “rentabilidad”, definimos nuestros objetivos cuantitativos, por ejemplo, en términos del rendimiento sobre el capital y la razón costo/utilidad. Nuestro objetivo consiste en sacar el mayor provecho de nuestro potencial para generar utilidades. Aquí, tradicionalmente la función de la administración de riesgos ha tenido especial importancia como medio de administrar en forma transparente todos los tipos de riesgos. Si hemos de

evitar la disminución de nuestras utilidades siempre que sea posible, debemos administrar el riesgo activamente. Otra estrategia que nos ayuda a maximizar nuestra rentabilidad, es la optimización de nuestra estructura y costos de refinanciamiento. Al controlar continuamente la adhesión a los límites de riesgo de mercado, la administración de riesgos cumple aquí también con su función de servir como muro de contención. Por último, más sin por ello ser menos, la implementación de nuestros objetivos en materia de rentabilidad está flanqueada por una serie de medidas diseñadas para depurar nuestros procesos y mejorar nuestra eficiencia en costos.

Nuestra estrategia de crecimiento está reflejada en el aspecto “volumen”. Utilizando productos diseñados a la medida de las necesidades de los clientes, nuestro plan consiste en ampliar aún más nuestra participación de mercado en los mercados donde ya estamos establecidos, además de capturar nuevos mercados. Por ejemplo, aún existe un gran potencial de crecimiento en el segmento de los vehículos usados a nivel tanto nacional como internacional. La función de la administración de riesgos en relación con este aspecto involucra de manera particular el encausamiento de este crecimiento en forma segura y sostenible, para que la asunción de riesgos se realice de manera consciente y controlada. Esto significa, por ejemplo, que antes de iniciar operaciones en nuevos mercados o con nuevos productos,



debemos cumplir con todos los requisitos aplicables en materia de personal, procesos y sistemas estables, y procedimientos adecuados de administración del riesgo en la compra y continua administración de la cartera.

¿CUÁLES SON LOS PRINCIPALES TIPOS DE RIESGOS INVOLUCRADOS?

Nuestra estrategia de negocios y riesgo define expresamente los segmentos de negocios en los que participamos, delimita claramente el alcance de los riesgos relacionados con los mismos y determina nuestro nivel de apetito de riesgo en relación con cada tipo de riesgo. Aquí, distinguimos principalmente los siguientes tipos de riesgos:

- El *riesgo crediticio* representa la posibilidad, en los segmentos financiamiento y arrendamiento, de que los clientes no puedan cumplir con sus obligaciones de pago. Por decirlo de alguna manera, la asunción de riesgos crediticios es el pan nuestro de cada día en el negocio de la prestación de servicios financieros. Como producto de nuestros muchos años de experiencia y gracias al uso de efectivos instrumentos de control, incluyendo nuestros sofisticados procedimientos de calificación y puntuación, estos riesgos nos resultan transparentes y manejables. Al diversificar ampliamente el riesgo entre un gran número de clientes, obtenemos el beneficio de un importante efecto por diversificación a nivel tanto nacional como internacional. La aceptación y administración del riesgo crediticio de manera consciente, es esencial para nuestro éxito comercial.
- Lo mismo cabe decir del *riesgo relacionado con el valor residual*, que está inextricablemente ligado a las oportunidades en el segmento arrendamiento. El riesgo residual representa la posibilidad de que el valor recuperable de un automóvil usado, al momento de vencimiento del contrato, resulte inferior al pronosticado al momento de firma de dicho contrato. La administración eficaz del riesgo relacionado con el valor residual involucra el uso de procesos madurados para pronosticar valores residuales apropiados. Como miembros del Grupo Volkswagen, utilizamos para ello nuestra inigualable experiencia, especialmente por lo que respecta a la política en materia de modelos y las innovaciones técnicas de todas las marcas de vehículos del Grupo. Nos regimos por el principio de reconocer exclusivamente los valores residuales realistas que asumimos. Dada la amplia gama de clases de vehículos en las marcas del Grupo Volkswagen, también nos vemos beneficiados, por lo que respecta al riesgo relacionado con el valor residual, por el efecto de la diversificación de riesgos —una cuestión que, aunada a los buenos canales de venta de los vehículos usados, ha demostrado ser un factor extremadamente importante, especialmente durante la crisis. Nuestra caja de herramientas de administración eficaz del riesgo relacionado con el valor residual, se redondea con el uso de sofisticados instrumentos para administrar en forma continua nuestra cartera de arrendamiento, en línea con la razón oportunidad/riesgo actual y una amplia gama de canales de venta para los vehículos arrendados devueltos.
- Asumimos un nivel mínimo de *riesgo de aseguramiento* en relación con las operaciones de reaseguro de Volkswagen Verischerung AG en los segmentos de los seguros para vehículos motrices, seguros sobre deuda residual y seguros de líneas comerciales. La mayor parte de estos riesgos se traslada a socios reaseguradores ajenos al Grupo Volkswagen, a través del proceso de retrocesión. A fin de proteger el deducible restante de Volkswagen Verischerung AG, también contratamos pólizas contra pérdidas mayores. En virtud de que los productos de seguro diseñados a la medida de las necesidades del cliente, representan una porción importante de nuestra cartera de productos, después de llevar a cabo un cuidadoso análisis decidimos que a partir de 2011 también actuaremos como principal aseguradora para nuestros clientes en algunos países selectos, introduciendo una garantía extendida.

- El *riesgo de mercado*, como por ejemplo el riesgo relacionado con las tasas de interés, el riesgo relacionado con los tipos de cambio y el riesgo de liquidez, surge como resultado del refinanciamiento de nuestras operaciones de colocación en los mercados de dinero y capitales. Al utilizar sofisticadas herramientas para medir y limitar estos riesgos, podemos administrarlos de manera eficaz mediante la asunción controlada o prevención de dichos riesgos. Considerando que la asunción de riesgos de mercado no constituye nuestro principal giro de negocios, mostramos tan solo un apetito conservador en relación con este tipo de riesgo y, acorde con ello, limitamos nuestra exposición al mismo.
- El *riesgo relacionado con las operaciones*, como por ejemplo la falla de nuestros sistemas de tecnología de información, los errores humanos o los desastres naturales, constituye un riesgo al que están expuestas todas las empresas independientemente del sector al que pertenezcan. En contraste con los tipos de riesgos antes descritos, en términos generales es importante evitar en la medida de lo posible los riesgos operativos ya que, a diferencia de dichos otros riesgos, estos últimos no proporcionan oportunidad alguna. Aquí también utilizamos eficientes métodos, procesos y sistemas que proporcionan la transparencia necesaria y permiten diseñar medidas para reducir al mínimo los riesgos operativos.

Un importante principio rector de la administración de las oportunidades y riesgos del Grupo Volkswagen, es que los acontecimientos adversos esperados como resultado de la posición de riesgo actual, siempre se cubren a través de provisiones para riesgos adecuadas, de conformidad con los estándares de contabilidad y los requisitos legales aplicables. Además, nuestro concepto de la tolerancia al riesgo ayuda a garantizar que nuestro apetito de riesgo —también por lo que respecta a los hechos inesperados— se mantenga en equilibrio con nuestro nivel total de cobertura contra los riesgos, como por ejemplo con nuestro capital social. En este sentido, aplicamos regularmente pruebas complementarias de estrés a todos los principales tipos de riesgo, para estar en posibilidad de estimar los efectos de las situaciones de mercado extremas en nuestra capacidad de tolerancia al riesgo y garantizar el mantenimiento del nivel necesario de cobertura contra riesgos.

Desarrollamos continuamente nuestros métodos, sistemas y procesos, en línea con nuestros altos estándares de calidad y los requisitos legales. Para nosotros, el reto de administrar en forma transparente todas las actividades de Volkswagen Financial Services AG a nivel del Grupo en más de 20 países, tiene la mayor prioridad. En el contexto de la administración de riesgos, es importante revisar continuamente la selectividad de nuestros procedimientos de análisis de la calidad crediticia a nivel global y cuantificar regularmente los efectos de escenarios de crisis hipotéticos mediante la aplicación de pruebas de estrés entre las distintas divisiones. También ponemos especial énfasis en la protección de los sistemas de tecnología de información y bases de datos que utilizamos alrededor del mundo. Al utilizar la función de la administración de riesgos como muro de contención, nos esmeramos por evitar todos los riesgos operativos que puedan poner en juego la disponibilidad, integridad y seguridad de nuestros sistemas.

Por tanto, nuestra estrategia de negocios y riesgo refleja en distintas formas nuestro enfoque sistemático y activo hacia la administración de riesgos. Como parte de nuestro principal giro principal de negocios, que consiste en la prestación de servicios financieros automotrices, los riesgos se toman exclusivamente en forma consciente y controlada, se administran activamente y se limitan o cubren de manera adecuada. Apoyándonos a manera de sólido cimiento en nuestra capacidad de tolerancia al riesgo y el mantenimiento de una razón oportunidad/riesgo balanceada, promovemos las ventas de todas las marcas de vehículos del Grupo para lograr un éxito comercial sostenible.

Una Conversación



DR. MICHAEL REINHART, miembro del consejo de administración.

“La administración de riesgos es una labor que estimula en gran medida la inteligencia y constituye una valiosa habilidad. Los administradores de riesgos deben estar siempre alertas, pensar a futuro y, cuando ocurre lo peor, actuar de manera rápida y decidida —¡esto no es y desde luego nunca será aburrido!”.

La administración de riesgos durante la crisis económica y financiera global

El Dr. Michael Reinhart es el miembro del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, que está a cargo del área de administración de riesgos. Platicando con el reportero financiero Wolf R. Ussler, explica su propia experiencia respecto a la crisis financiera y económica, la forma en que la estrategia de administración de riesgos del Grupo lo ayudó a salir triunfante de esta difícil época y la dirección en que está evolucionando la administración de riesgos.

¿Cómo fueron para usted, como administrador de riesgos, los dos últimos años de la crisis financiera y económica?

DR. MICHAEL REINHART: Fue una época de muchísima tensión, no sólo para mí sino para todos los involucrados en la administración de riesgos. La ruptura de la burbuja del sector inmobiliario en los Estados Unidos desató un enorme torbellino que arrasó con el valor de los activos, lo cual provocó una incertidumbre generalizada en los mercados financieros a nivel global. Se dejó sentir un ambiente de profunda desconfianza entre los principales bancos internacionales, especialmente tras la quiebra de Lehman Brothers; y, de pronto, las principales fuentes de financiamiento desaparecieron o únicamente ofrecieron acceso a “precios de pánico” sumamente elevados. Nunca antes habíamos visto algo similar.

Nuestra labor consistió en administrar activamente y muy de cerca nuestras carteras de financiamiento y arrendamiento tanto existentes como nuevas a nivel mundial y, cuando fue necesario, poner manos a la obra con medidas concretas para evitar pérdidas inminentes.

Ahora puedo decir que pasamos con fanfarrias esta difícil prueba. El tiempo ha demostrado la eficacia de los métodos, procesos y sistemas que hemos establecido; y que nuestro equipo puede lograr lo extraordinario cuando las circunstancias lo exigen. También se corrió rápidamente la voz entre nuestros clientes e inversionistas, en el sentido de que en Volkswagen Bank GmbH su dinero está seguro. Incluso en 2009, que fue un año crítico, nuestro volumen de depósitos aumentó en más de un 40% con respecto al ejercicio anterior —un importante voto de confianza.

¿Qué significó esto para nosotros? De pronto, todo el mundo comenzó a hablar del valor y la importancia de la administración de riesgos. Quedó patente que esta función es un factor clave para el éxito de toda empresa; y que el éxito a largo plazo únicamente es posible cuando los riesgos se asumen de manera controlada y con base en una sólida capacidad de tolerancia al riesgo. Sobra decir que esta época también nos permitió identificar un gran número de oportunidades para mejorar, así como para depurar nuestros procesos.

¿Cómo explica usted el hecho de que Volkswagen Financial Services AG se haya visto afectada por la crisis en mucho menor medida que otros proveedores de servicios financieros?

DR. MICHAEL REINHART: Es muy sencillo: ¡nuestro modelo de negocios funciona! Nuestras actividades están concentradas en nuestro principal giro de negocios como proveedor de servicios financieros automotrices del Grupo Volkswagen, lo cual nos permite beneficiarnos de nuestros muchos años de experiencia y alto nivel de profesionalismo. El jugar con inversiones en valores o instrumentos derivados de alto riesgo, ha sido y es algo impensable para nosotros. Nuestras operaciones de tesorería

se concentran en el refinanciamiento de nuestras operaciones de crédito. No nos dedicamos activamente a celebrar operaciones de inversión por cuenta propia en la forma en que lo hacen los bancos de inversión tradicionales. Esto significa que nuestros riesgos de mercado son bajos y, por tanto, manejables en términos generales.

Desde luego, la confianza de los clientes e inversionistas en el Grupo Volkswagen es otro factor importante. La solidez, calidad de los productos y capacidad de innovación del Grupo en la industria automotriz, también repercuten en Volkswagen Financial Services AG. Siendo el mayor proveedor de servicios financieros cautivo de Europa, también nos vemos beneficiados por un considerable nivel de diversificación del riesgo dada nuestra extremadamente amplia cartera de consumidores finales y presencia en más de 20 mercados internacionales, entre otras cosas.

Me siento orgulloso de decir que, sin duda alguna, también hemos podido sobrellevar bien la crisis gracias a la experiencia, atención y sobresaliente dedicación de nuestros administradores de riesgos a nivel nacional e internacional.

¿Cuáles fueron los principales retos a los que se enfrentó Volkswagen Financial Services AG como proveedor de servicios financieros automotrices?

DR. MICHAEL REINHART: La crisis de los mercados financieros a nivel global transformó la faz de todo nuestro entorno económico. Esto ocurrió en un momento en que los mercados automotrices donde ya teníamos presencia, estaban experimentando una creciente saturación bajo circunstancias difíciles. Toda la industria estaba sujeta a presiones para su consolidación —los fabricantes de automóviles, los proveedores y, sobre todo, los concesionarios.

En algunos casos, los concesionarios fueron quienes nos resultaron de mayor preocupación. La contracción de las ventas de unidades, la disminución del rendimiento sobre las ventas y la erosión de la capitalización como resultado de las pérdidas operativas, debilitaron considerablemente la situación financiera de muchos concesionarios a medida que la crisis se agudizó. Encima de ello, cuando la crisis de los mercados financieros se encontraba en su peor momento, surgieron embotellamientos de liquidez que llegaron a poner en juego su existencia. Incluso los concesionarios que contaban con una sólida posición financiera no quedaron a salvo, ya que de pronto muchos bancos comerciales dejaron, en ocasiones radicalmente, de otorgar crédito a los concesionarios debido a sus propios problemas.

Durante este período, el bono gubernamental para el reemplazo de automóviles viejos ayudó a reimpulsar una vez más las ventas de automóviles nuevos —especialmente de vehículos eficientes en el consumo de combustible. Sin embargo, posteriormente los precios de los automóviles usados se vieron sujetos a una considerable presión, lo cual provocó una reacción en cadena sobre los valores residuales en el segmento del arrendamiento. A su vez, las consiguientes pérdidas redujeron el margen mínimo requerido por los concesionarios.

Por tanto, ¡en muchas áreas fue necesario contar con una asistencia bien dirigida!

¿Qué medidas concretas tomó usted para hacer frente a esta difícil situación?

DR. MICHAEL REINHART: Para garantizar que la —en ocasiones— crítica situación de los concesionarios no nos arrastrara consigo, tuvimos que actuar de manera rápida, eficaz y orientada a resultados. Afortunadamente, en 2009 el bono gubernamental para el reemplazo de los automóviles viejos que ya mencioné anteriormente, nos ayudó al dar un empuje extraordinario a nuestro segmento de menudeo. Como resultado de ello, muchos concesionarios la libraron, como se suele decir; y nosotros pudimos concentrarnos en los casos más difíciles.

¿Qué implicó esta ayuda? En primer lugar, tuvimos que concentrarnos de lleno en la “hermana gemela” de la administración de riesgos: la administración de las oportunidades. Nos sentamos con los concesionarios cuya existencia pendía de la cuerda floja debido a la contracción de su liquidez; analizamos oportunidades concretas para fortalecer su modelo de negocios e implementamos medidas

“Nuestro objetivo como administradores de riesgos en Volkswagen Financial Services AG es continuar garantizando que podamos transformar nuestras oportunidades en un éxito comercial sostenible, siguiendo la ruta trazada y manteniendo un apetito de riesgo responsable”.

adecuadas. Nuestro objetivo fue evitar una situación de iliquidez inminente, cuando en términos generales los prospectos a futuro eran buenos. Al implementar conceptos de reestructuración viables, fuimos instrumentales en la salvaguarda del futuro de un gran número de concesionarios. Desde 2008 venimos batallando con el talón de Aquiles del segmento del mayoreo —el riesgo relacionado con el valor residual. Dada la tendencia de los valores residuales, a fin de apoyar al segmento del mayoreo en conjunto con las marcas, desarrollamos programas pioneros diseñados para preservar y posteriormente apoyar el valor residual de algunos modelos de vehículos selectos. Creo que este proceso nos acercó más los unos a los otros y demostró —especialmente en este período— que en nuestro carácter de cautivos somos un socio confiable para los concesionarios, aún en las épocas más difíciles.

Dicho lo anterior, en los casos en que las perspectivas de éxito a futuro eran negativas, logramos impedir la insolvencia en algunos casos individuales.

¿Cuál fue la reacción de las autoridades reguladoras ante la crisis?

DR. MICHAEL REINHART: No debemos olvidar que la magnitud de la crisis causó alarma entre las autoridades supervisoras del sector bancario a nivel tanto nacional como internacional. Les preocupó que los códigos y las prácticas vigentes no hayan impedido que el sistema bancario llegara a un punto próximo al derrumbe. Cuando los representantes de los 20 países más industrializados del mundo se reunieron en la cumbre de Pittsburgh en septiembre de 2009, decidieron adoptar medidas para evitar la proliferación incontrolada de operaciones financieras de alto riesgo, con miras a hacer menos vulnerable al sector financiero.

En muchos casos, las pruebas de estrés aplicadas por las autoridades bancarias en este contexto, dieron lugar a una necesidad urgente de efectuar adquisiciones. Hoy sabemos que en qué sentido se reforzarán las condiciones generales aplicables a los proveedores de servicios financieros. En este contexto, podemos distinguir básicamente tres categorías de reformas: imposición de cuotas bancarias, incremento de los requisitos cualitativos y reglas de suficiencia del capital más estrictas.

Para los administradores de riesgos es especialmente importante que muchos de los requisitos cualitativos impuestos por las autoridades bancarias se incrementaron sustancialmente de nueva cuenta, quedando explicados de manera detallada en la versión actualizada de los “Requisitos Mínimos en Materia de Administración de Riesgos” (MaRisk), emitida en agosto de 2009 y las reformas decretadas en diciembre de 2010. Podemos darnos cuenta de esto y ¡necesitamos seguir trabajando con todas nuestras fuerzas en la implementación de estos requisitos!

¿Cómo afectaron a Volkswagen Financial Services AG las principales reformas a los MaRisk?

DR. MICHAEL REINHART: En primer lugar quisiera señalar que, en términos generales, los procesos establecidos por Volkswagen Financial Services AG desde mucho antes de la crisis, han pasado muy bien la prueba del tiempo. Esto significa que ya contamos con un sólido cimiento para el continuo desarrollo de nuestros estándares de calidad. Creemos firmemente que una administración del riesgo eficaz es esencial si hemos de tener éxito a largo plazo. En el mismo orden de ideas, los

requisitos de carácter regulatorio representan “restricciones estrictas” cuyo cumplimiento es, de manera incuestionable, una de nuestras mayores prioridades.

Tanto en agosto de 2009 como en diciembre de 2010 se incorporaron al MaRisk una gran cantidad de disposiciones, incluyendo explicaciones precisas en diversos puntos. Por ejemplo, se incluyeron instrucciones mucho más detalladas en cuanto a la aplicación de pruebas de estrés y la administración del riesgo relacionado con la liquidez. También se incluyeron requisitos concretos para la identificación y el monitoreo continuo de las concentraciones de riesgo en todas las principales categorías de riesgo.

Sin embargo, para nosotros, como proveedores de servicios financieros a nivel global, los mayores retos son los requisitos en cuanto a la administración de riesgos a nivel grupo, que quedaron formulados con mucha mayor claridad. En base a un análisis de relevancia, es necesario garantizar la consistencia de todos los métodos, procesos y sistemas en todas las empresas integrantes de un grupo financiero. Para nosotros, esto significa que en el futuro tendremos que incrementar nuestro nivel de intervención desde la casa matriz, especialmente en las áreas de administración de riesgos y tecnología de información, dado nuestra función de muro de contención. Estamos avanzando a buen ritmo en este sentido, pero aún estamos un tanto lejos de nuestra meta.

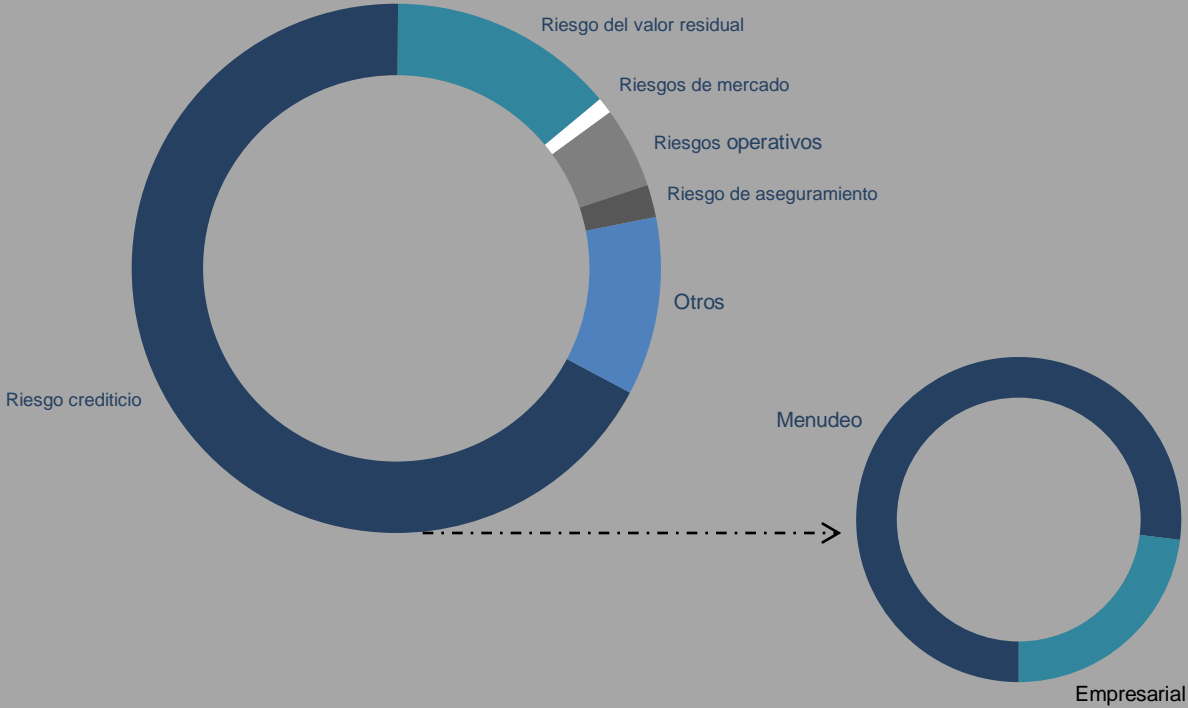
¿Cómo ve usted los próximos tres años desde el punto de vista de la administración de riesgos?

DR. MICHAEL REINHART: ¡Pase lo que pase, seguirán siendo interesantes! Nuestro modelo de negocios como proveedor de servicios de financiamiento automotriz para el Grupo Volkswagen a nivel mundial, aún ofrece infinidad de oportunidades tanto en los mercados donde ya estamos establecidos como en los mercados de crecimiento. A través de nuestra estrategia WIR2018 hemos definido claramente el camino a seguir en los próximos años y ello nos servirá de guía en los próximos pasos concretos que demos. Dada nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros a nivel global, esto involucra, desde luego, grandes retos y ambiciones. Esto está motivando sobremanera a todo el equipo. Nuestro objetivo como administradores de riesgos en Volkswagen Financial Services AG es continuar garantizando que podamos transformar nuestras oportunidades en un éxito comercial sostenible, siguiendo la ruta trazada y manteniendo un apetito de riesgo responsable.

Nos proponemos continuar de manera consistente en este camino que hemos emprendido, especialmente en vista de la probabilidad de que ocurra un incremento en la volatilidad de los mercados globales y los requisitos regulatorios en el futuro predecible. Está claramente definido qué es lo que nos complace como administradores del riesgo en Volkswagen Financial Services AG. La administración de riesgos es una labor que estimula en gran medida la inteligencia y constituye una valiosa habilidad. Los administradores de riesgos deben estar siempre alertas, pensar a futuro y, cuando ocurre lo peor, actuar de manera rápida y decidida —¡esto no es y desde luego nunca será aburrido!

La administración de riesgos en la práctica

ESTRUCTURA DE RIESGOS Y PARTICIPACIÓN DEL SEGMENTO MENUDEO



En el área del riesgo crediticio, el segmento menudeo de nuestro principal giro de negocios genera más del 75% del volumen total de financiamientos y arrendamientos de Volkswagen Financial Services AG. Resistió la embestida de la crisis gracias a su alta calidad y amplia diversificación entre un gran número de clientes.

La administración del riesgo crediticio

El riesgo crediticio es el tipo de riesgo más importante en nuestro modelo de negocios; y la asunción consciente de este riesgo, así como su administración controlada, son esenciales para nuestro éxito comercial. Aunque al ser un proveedor de servicios financieros automotrices, nuestra cartera está naturalmente concentrada en industrias específicas, podemos obtener el beneficio de los importantes efectos de la diversificación, que reducen nuestra exposición al riesgo —especialmente el riesgo crediticio en los segmentos de menudeo y clientes particulares.

Dada nuestra presencia en más de 20 países, está por demás decir que también aprovechamos los positivos efectos de nuestra diversificación a nivel geográfico e internacional. Por ejemplo, el año pasado logramos contrarrestar la débil situación del mercado alemán tras la cancelación del bono para el reemplazo de automóviles viejos, al reportar un sólido desempeño en mercados internacionales tales como Brasil. Este principio básico de la administración de riesgos —optimizar la razón oportunidad/riesgo maximizando la diversificación— también es aplicable al rubro de pasivos de nuestro balance general. Recurrimos a una amplia gama de posibles fuentes de refinanciamiento para nuestras operaciones de crédito tanto a nivel nacional como internacional. Estas fuentes se dividen a grosso modo en tres categorías: depósitos de clientes, programas de valores respaldados por activos (VRAs) y colocación de emisiones en los mercados de dinero y capitales.

ADMINISTRACIÓN ACTIVA DE NUESTRAS CARTERAS DE FINANCIAMIENTO Y ARRENDAMIENTO

En la misma forma sistemática en que se apega al principio de la diversificación, la función de la administración de riesgos en Volkswagen Financial Services AG se adhiere al principio de apoyar en forma activa todas las inversiones con sus clientes de menudeo, empresariales y de flotillas a lo largo de todo el ciclo; es decir, desde la compra hasta el vencimiento del contrato.

Para garantizar que el financiamiento se otorgue en forma responsable, los créditos para vehículos nuevos siempre van precedidos de un exhaustivo análisis de la calidad crediticia del cliente. En nuestro segmento de menudeo, utilizamos para ello tablas de puntuación probadas y comprobadas, junto con reglas de compra específicas que son producto de la amplia experiencia desarrollada a lo largo de nuestros muchos años de dedicación a nuestro principal giro de negocios. Esto mismo es aplicable a nuestro procedimiento de calificación, que se utilizan para evaluar cuidadosamente la situación financiera de nuestros clientes en el segmento de los particulares, como por ejemplo el financiamiento de concesionarios en Alemania. El resultado de la calificación sienta la base para la determinación de los precios ajustados al riesgo de nuestra amplia cartera de productos en este segmento de nuestro principal giro de negocios.

Desde luego, la administración activa del riesgo también se lleva a cabo dentro del proceso de apoyo continuo de nuestras inversiones. Además de actualizar periódicamente las calificaciones crediticias de los acreditados, nuestro pionero sistema de alertas tempranas evalúa continuamente todo un flujo de información actualizada sobre los acontecimientos relevantes para nuestros clientes. Esto nos permite identificar las posibles tendencias negativas en su etapa incipiente, tanto a nivel de la cartera como de los clientes individuales, así como adoptar contramedidas eficaces. Durante la crisis financiera y económica, nuestro sistema de alertas tempranas demostró sus méritos y se depuró aún más.

EL SEGMENTO MAYOREO, PUESTO A PRUEBA

La difícil situación económica durante la crisis, representó un reto considerable para nuestra red de concesionarios en Alemania en particular. El ya de por sí lento mercado para los automóviles usados — especialmente tras la cancelación del bono para el reemplazo de automóviles viejos— arrastró consigo los ingresos derivados de la venta de vehículos devueltos, lo que a su vez ejerció una fuerte presión sobre el capital social y la liquidez de muchos concesionarios, dejándolos en una situación financiera crítica. En muchos casos, esta delicada situación se vio exacerbada por la retirada de los bancos independientes, en ocasiones de manera radical y espontánea, del negocio del financiamiento a concesionarios.

Gracias a nuestra larga experiencia y lazos con nuestros socios en la organización de concesionarios, Volkswagen Financial Services AG cumplió con su responsabilidad como proveedor de servicios financieros automotrices del Grupo Volkswagen en esta difícil situación. Al administrar en forma el riesgo, incluyendo a través de eficientes programas para apoyar y preservar el valor residual, prestamos a nuestra red de concesionarios un apoyo rápido, eficaz y enfocado al cliente, en colaboración con las marcas. Además, cuando ello fue necesario, muchos propietarios de concesionarias utilizaron la crisis a manera de oportunidad para básicamente redefinir su posición y alinear asimismo sus procesos de negocios, a fin de lograr sus objetivos de rentabilidad y eficiencia en costos. Durante esta etapa, Volkswagen Financial Services AG, como socio confiable de su red de concesionarios, apoyó activamente una serie de prometedores conceptos de reestructuración que culminaron en el logro de soluciones de inversión viables. En línea con nuestra estrategia de negocios y riesgo, y con base en nuestro profundo conocimiento de la organización, cubrimos de manera inmediata y adecuada los hechos adversos mediante la creación de provisiones para riesgos.

LA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO: UN FACTOR ESTRATÉGICO PARA EL ÉXITO

El contar con un exitoso modelo de negocios, una bien definida estrategia de negocios y riesgo, un claro camino hacia el futuro con base en nuestra estrategia WIR2018 y una activa administración del riesgo en todos los segmentos de mercado y departamentos internos, son nuestra receta para poner en práctica nuestra visión de ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices.

La administración de riesgos en la práctica



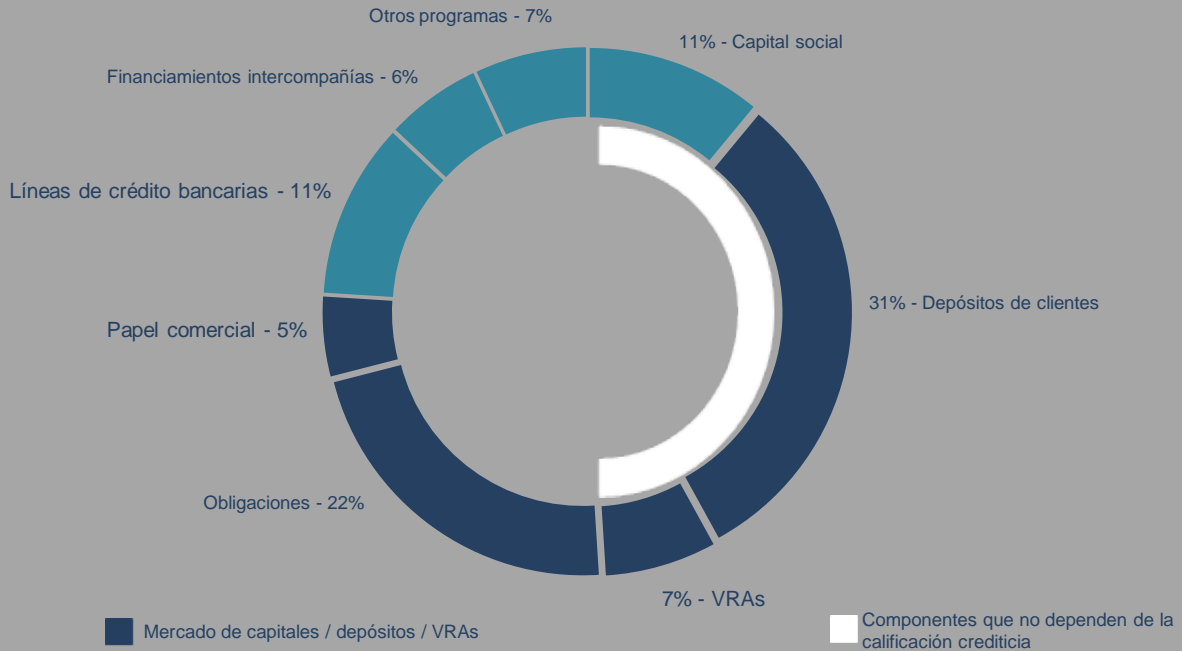
BODO STEINIGER, Director de Administración Central de Riesgos

Nuestro enfoque probado y comprobado hacia la administración de riesgos nos fue de gran provecho en la difícil época de la crisis financiera y económica. Mientras que algunos competidores abandonaron el negocio, nuestros métodos y procesos de administración del riesgo nos colocaron en una buena posición —aún durante la crisis— para cumplir con el mandato de promover las ventas de las marcas del Grupo Volkswagen, otorgado a Volkswagen Financial Services AG. Para garantizar lo anterior a nivel mundial, contamos con una estrecha colaboración en la administración del riesgo operativo a nivel internacional. Esto se logra a través del establecimiento de estándares a nivel grupo y comunicándonos individualmente y a intervalos regulares con los administradores del riesgo a nivel local en las distintas regiones.

En forma conjunta con todas las sucursales y subsidiarias, creamos transparencia en cuanto a los riesgos y con base en ello adoptamos las medidas necesarias. En seguida, supervisamos y monitoreamos muy de cerca la implementación de las mismas. El constante intercambio de nuestras mejores prácticas entre compañías, también es parte de la forma en que entendemos la administración de riesgos práctica. Por ello, hemos establecido unidades especiales de administración del riesgo aquí, en nuestra casa matriz en Brunswick, que coordinan la sintonía con las empresas del Grupo en todas las regiones, garantizando con ello una estrecha colaboración a largo plazo. Nuestros actos están encausados por el principio de impulsar la implementación de estándares consistentes, proporcionando al mismo tiempo apoyo en relación con los mismos.

Actividades en los mercados de capitales

NUESTRAS FUENTES DE REFINANCIAMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010



En 2010, la estrategia de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG demostró una vez más su éxito en los mercados sujetos a constante volatilidad.

Diversificación sana y estratégica

Nuestra diversificada estructura de refinanciamiento ha demostrado ser sólida y confiable. La experiencia nos ha enseñado —ponderando los costos y riesgos— que los múltiples factores que influyen en los mercados de capitales pueden balancearse con mayor éxito mediante el uso de una amplia gama de fuentes de refinanciamiento.

Nuestras fuentes de refinanciamiento varían desde depósitos hasta emisiones de VRAs, hasta instrumentos de los mercados de dinero y capitales. Nuestra sólida capitalización y líneas de crédito bancarias complementan esta mezcla.

También utilizamos instrumentos adecuados en todos los mercados locales relevantes para nuestros negocios, a fin de incrementar la viabilidad y flexibilidad de esta balanceada mezcla de fuentes de refinanciamiento. Aunque hemos implementado esta estrategia de refinanciamiento con particular éxito en la zona del euro, su ejecución en otras regiones depende del nivel de desarrollo de los respectivos mercados.

ACTIVIDADES DE REFINANCIAMIENTO EXITOSAS

Al 31 de diciembre de 2010, el volumen de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG ascendía a aproximadamente €65,300 millones.

En enero de 2010, Volkswagen Financial Services AG colocó una emisión histórica de deuda por €1,000 millones a plazo de cuatro años, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda vigente. Volkswagen Bank GmbH emitió un bono por un total de €1,000 millones en junio; y en septiembre colocó exitosamente un bono a tasa variable por un total de €500 millones, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda vigente.

El ejercicio 2010 también fue bueno para las emisiones de VRAs. En enero y febrero se colocaron en el mercado operaciones de VCL Maestras, dictando la tonada para el resto del año. Las operaciones VCL Maestras ofrecen a Volkswagen Leasing GmbH un volumen de refinanciamiento por hasta €1,250 millones a través de la venta de cuentas por cobrar por arrendamiento y valores residuales. Por primera vez, la bursatilización de los valores residuales creó una nueva categoría de cuentas por cobrar. Nuestra exitosa administración del valor residual constituye un prerrequisito para este enfoque. En abril, Volkswagen Bank GmbH estimuló aún más el mercado de los VRAs denominados en euros con su histórica operación de bursatilización al amparo del programa Driver 7, la cual involucró cuentas por cobrar correspondientes a 41,000 créditos automotrices. En septiembre se colocaron exitosamente en el mercado cuentas por cobrar alemanas como parte de la operación de bursatilización VCL 12. Volkswagen Leasing GmbH colocó una emisión histórica por €519 millones entre una multitud de inversionistas tanto nacionales como extranjeros, al amparo de la nueva etiqueta de calidad "CERTIFIED BY TSI — DEUTSCHER VERBRIEFUNGS-STANDARD". Estas operaciones mejoraron la excelente reputación de Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias entre los inversionistas y pusieron de manifiesto su liderazgo en el mercado europeo para las bursatilizaciones.

Nos sentimos especialmente complacidos por el hecho de que nuestro volumen de depósitos continúa creciendo a paso firme —lo cual confirma la enorme confianza de nuestros clientes en nuestro banco directo. Desde el 31 de diciembre de 2009, el volumen de depósitos ha crecido en €598 millones, para ubicarse en €20,100 millones en términos estables. Este desarrollo, en particular, pone de

manifiesto la confianza de nuestros clientes en el nombre Volkswagen y en nosotros como proveedor de servicios de movilidad del Grupo Volkswagen a nivel mundial.

CALIFICACIÓN

En virtud de que Volkswagen Financial Services AG es una subsidiaria perteneciente en un cien por ciento a Volkswagen AG, las calificaciones crediticias otorgadas a la misma tanto por Moody's Investor Services (Moody's) como por Standard & Poor's (S&P) son las mismas que las otorgadas a la sociedad controladora del Grupo. Moody's confirmó sus calificaciones de Prime-2 (corto plazo) y A3 (largo plazo), con perspectiva estable. Las calificaciones otorgadas por S&P son A-2 (corto plazo) y A-, con perspectiva negativa.

Volkswagen Bank GmbH es una subsidiaria perteneciente en un cien por ciento a Volkswagen Financial Services AG y, como tal, es calificada en forma independiente por ambas agencias.

Las calificaciones otorgadas por Moody's son Prime-1 (corto plazo) y A2 (largo plazo), con perspectiva estable. Esto significa que la calificación de Volkswagen Bank GmbH es un punto más alta que la otorgada al Grupo Volkswagen.

S&P confirmó sus calificaciones de corto plazo (A-2) y largo plazo (A-) para Volkswagen Bank GmbH, modificando al mismo tiempo su perspectiva, de "negativa" a "estable". Estas calificaciones también son ligeramente más altas que las otorgadas al Grupo Volkswagen.

La agencia calificadora modificó su perspectiva con base en el crecimiento en utilidades proyectado para 2010 y 2011, la sólida capitalización y la contribución del estable volumen de depósitos a la mezcla de refinanciamiento de Volkswagen Bank GmbH. La calificación general otorgada a ambas empresas por las dos agencias calificadoras les proporciona una sólida base para implementar su estrategia de refinanciamiento en los mercados de dinero y capitales.

La gran habilidad de la compañía para obtener refinanciamiento mediante emisiones de acciones, depósitos bancarios y emisiones de VRAs, no se ve afectada por las decisiones relativas a su calificación crediticia. Actualmente, estas posibles fuentes de refinanciamiento representan aproximadamente el 50% del volumen total de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG. El hecho de que un alto porcentaje de nuestras fuentes de refinanciamiento no dependa de contar con una determinada calificación crediticia también es producto de nuestra estrategia de diversificación. Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias están bien equipadas para enfrentar los retos futuros en cuestión de refinanciamiento.

EJEMPLOS DE NUESTRAS ACTIVIDADES DE EMISIÓN EN 2010

Information Memorandum

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED
(ARN 20 097 015 460)
- Initial Issue -

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG
(a company incorporated under the laws of Germany)
- Guarantor -

A\$2,000,000,000
Debt Issuance Programme

for the issuance of electronic promissory notes,
short term notes and medium term notes

Co Arrangers

Australia and New Zealand Banking Group Limited
Citigroup Global Markets Australia Pty Limited

Dealers

Australia and New Zealand Banking Group Limited
Citigroup Global Markets Australia Pty Limited
Commonwealth Bank of Australia
The Royal Bank of Scotland

The date of this Information Memorandum is 31 August 2010

Australia

PROSPECTUS


VFC VETULFINCOMPART S.A.
BANKING FOR AND ON BEHALF OF ITS COMPANY VFC 12
(incorporated with limited liability in Luxembourg with registered number B 743240)

EUR 500,000,000 Class A Asset Backed Floating Rate Notes of 2010/2016
(the "Class A Notes")
Issue Price: 100 per cent.

EUR 19,000,000 Class B Asset Backed Floating Rate Notes of 2010/2016
(the "Class B Notes")
Issue Price: 100 per cent.

Each Class A Note and each similar certificate (collectively the "Notes") entitles the holder to demand the payment of a particular amount of interest and/or principal only, if and to the extent such amounts have been received by VFC 12 (the "Issuer") from Collections, from a Cash Collateral Account, from the enforcement of the Security and from the Swap Agreements. The sum of the Nominal Amount of the Notes plus the credit for contractual interest plus the Subordinated Loan equals the present value of the Payment and Redemption Obligations. Issuance of the Note "On" (using the "Discount Date") subject to the Assortable Creditors' Assurances and in accordance with the Order of Priority, each holder of a Class A Note is entitled to payment of the amount of EUR 500,000,000 plus interest (expressed to one month EIBOR, plus 2M per cent. per annum) and each holder of a subordinated Class B Note, respectively, to payment of the amount EUR 19,000,000 plus interest (expressed to one month EIBOR, plus 1.50 per cent. per annum, calculated to each date with reference to the principal amount of each Note remaining outstanding immediately prior to the time of each payment and partially payments to Condition 4.2. Payments of principal and interest on each class of Notes will be made monthly on the 21st day of each calendar month in each case, or in the event such day is not a Business Day, then payments shall be due on the next following Business Day, unless that day falls in the next calendar month, in which case payments shall be due on the 15th preceding day that is a Business Day. The first Payment Date shall be the Payment Date following 21 October 2010.

The Class A Note and the Class B Notes of the Issuance backed by a portfolio of asset specific receivables of VFC 12 (the "Financial Assets Receivables") issued by certain insurance and other commercial vehicles (the "Financial Objects") also contain other equivalent more specifically described herein (the "Financial Objects") and other collateral using specifically described herein and the proceeds therefrom, the "Financial Collateral".

Application has been made to the Commission de Surveillance des Secteurs Financiers (the "CSSF") of Luxembourg in its capacity as competent authority (the "Competent Authority") under the Luxembourg law relating to prospectuses for securities dated 11 July 2009 (as amended) (the "Prospectus Law") and the approval of the Prospectus under the Prospectus Law has been made in the notes on the official file of the Luxembourg Stock Exchange and it is permitted to trade the Notes on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange on 7 September 2010 (the "Trade Date"). The Luxembourg Stock Exchange registered address is a regulated market for the purposes of Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 29 April 2004 on markets in financial instruments (amending Council Directive 85/310/EEC and Directive 2002/124/EC of the European Parliament and of the Council) and of the Council Directive 2002/83/EC. The Prospectus constitutes a prospectus for the purpose of article 5.7 of Directive 2003/71/EC.

Each of the Notes in the denomination of EUR 100,000.00 will be governed by the laws of Germany, it shall be a global note ("GDN") form, and will be initially represented by a temporary global bearer note (the "GDN").

(342167/1)

Alemania

2010年6月30日

フォルクスワーゲン・ファイナンシャル・サービス・アーゲー保証
フォルクスワーゲン・ファイナンシャル・サービス・ジャパン株式会社発行

コーポレート・メンバー・プログラム
60,000,000,000円

発行会社および保証会社に関する説明書

取扱ディーラー

株式会社三菱東京UFJ銀行
株式会社三井住友銀行
株式会社みずほコーポレート銀行


発行人

株式会社三菱東京UFJ銀行

Japón

Dated 6 August 2010

This document constitutes the date prospectus for the purposes of Article 6 of Directive 2003/71/EC (the "date prospectus") of Volkswagen Financial Services (collectively referred to as "VFS") issued under the prospectus of Volkswagen Country GmbH in respect of Non-Equity Securities, and the date prospectus of Volkswagen Financial Services S.A. in respect of Non-Equity Securities and of the date prospectus of Volkswagen Financial Services (Japan) Ltd in respect of Non-Equity Securities (collectively the "date prospectus") in the "Prospectus".



VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES
AKTIENGESELLSCHAFT
Bismarckstrasse, Federal Republic of Germany
- Issued under German Law -

VOLKSWAGEN LEASING GMBH
Hauptstrasse, Federal Republic of Germany
- Issued -

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES N.V.
Amsterdam, the Netherlands
- Issued -

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD.
Tokyo, Japan
- Issued -

EUR 100,000,000
Debt Issuance Programme (the "Programme")

Arranger
COMMERZBANK

Dealers	BNP PARIBAS	CITI
DEUTSCHE BANK	J.P. MORGAN	DE BANK AG
ING COMMERCIAL BANKING	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND	LAZERSBANK BADEN-WÜRTTEMBERG
SOCIETE GENERALE	UNICREDIT BANK	
CORPORATE & INVESTMENT BANKING		

Issuing Agent
CITIBANK, N.A.

Application has been made to the Commission de Surveillance des Secteurs Financiers (the "CSSF") of Luxembourg in its capacity as competent authority for the purposes of Directive 2003/71/EC (the "Prospectus Directive"), for the approval of the Prospectus.

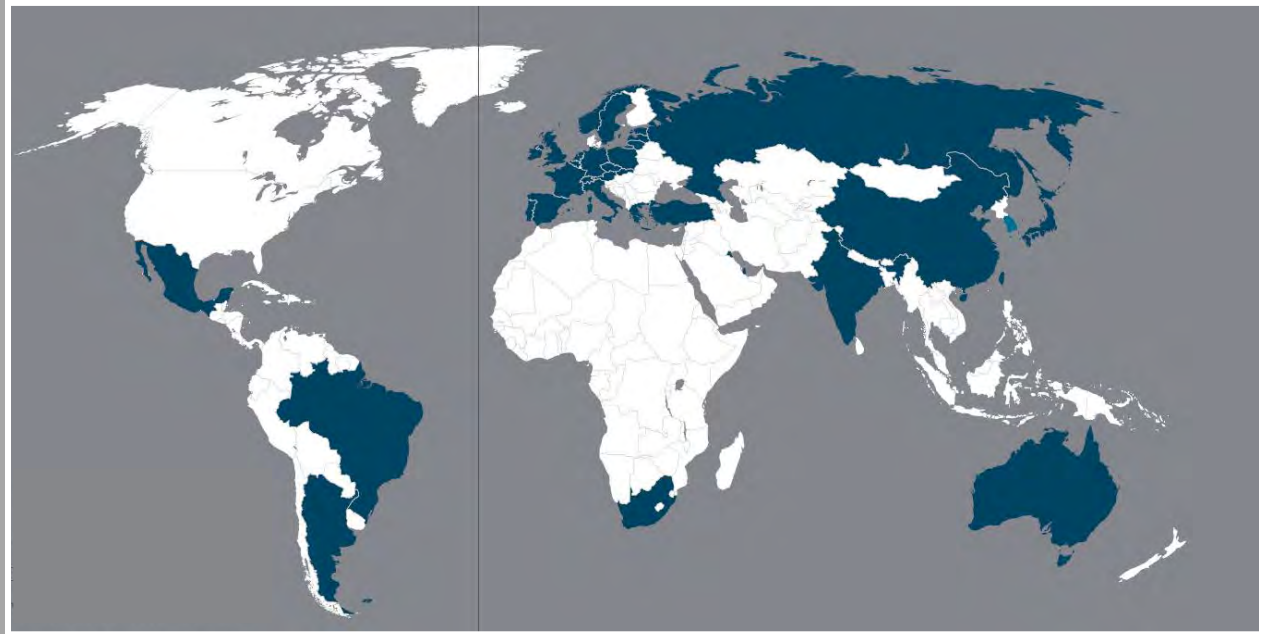
Application has been made to the Luxembourg Stock Exchange for the Notes to be admitted to trading on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange (as defined below) and to be listed on the official list of the Luxembourg Stock Exchange. Notes issued under the Programme may also be listed and traded on an alternative stock exchange or other regulated market.

Each issuer has requested the competent authorities in the Federal Republic of Germany, the Kingdom of the Netherlands, the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, the Republic of Ireland and the Republic of Austria with a certificate of approval stating that the Prospectus has been drawn up in accordance with the Law relating to prospectuses for securities (collectively which are referred to as the "Prospectus Directive") (the "Prospectus Directive"). Each issuer may request the Commission to provide expert advice in official Member States with the Luxembourg Government with a certificate.

This Prospectus will be published in a document form on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.vfs.lu) on the website of Volkswagen Financial Services (www.vfs.lu) and on other websites. This Prospectus replaces the Prospectus dated 4 August 2009 in order to be published 10 months from its date of application.

Internacional

Presencia a nivel mundial



Alemania	España	Kuwait	República Checa
Argentina	Estonia	Letonia	Rusia
Australia	Francia	Lituania	Singapur
Austria	Grecia	México	Sudáfrica
Bélgica	Holanda	Noruega	Suecia
Brasil	India	Polonia	Suiza
China	Irlanda	Portugal	Taiwán
Corea del Sur	Italia	Qatar	Turquía
Eslovaquia	Japón	Reino Unido	

*Mercado en el que incursionamos en 2010.

Tanto en forma directa como a través de participaciones accionarias y contratos de servicio, Volkswagen Financial Services AG ofrece servicios financieros para las marcas del Grupo Volkswagen en 35 países alrededor del mundo.

NUESTROS MERCADOS

Nuestros mercados—Expansión de nuestra posición a nivel mundial	28
El mercado alemán	28
Región Europa	32
Región Asia-Pacífico	36
Regiones Norte/Sudamérica	41

Nuestros mercados—Expansión de nuestra posición a nivel mundial

Contamos con presencia a nivel mundial, realizando nuestras actividades como sociedad controladora del segmento de servicios financieros internacionales del Grupo Volkswagen. Somos el mayor proveedor de servicios financieros automotrices de Europa. Nuestras actividades están agrupadas en cuatro regiones: Alemania, Europa, Asia Pacífico y Norte/Sudamérica.

El mercado alemán

DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

En el ejercicio financiero 2010, el volumen de mercado de los automóviles para pasajeros en Alemania disminuyó en un 23.4% en comparación con el ejercicio anterior, debido a la difícil situación económica. Volkswagen Financial Services AG mantuvo su posición a pesar de estas dificultades. Una vez más, la estrategia de incrementar aún más la estrecha integración de todos sus segmentos de clientes y divisiones con las marcas del Grupo Volkswagen, fue un instrumento clave de nuestro éxito.

Las empresas alemanas cerraron 1'111,000 nuevos financiamientos, arrendamientos y contratos de seguros (-8.6%).

COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

Volkswagen Financial Services AG se benefició de su estrecha colaboración con todas las marcas automotrices del Grupo, así como de la continua mejora de su cartera de paquetes de servicios financieros de vanguardia para vehículos tanto nuevos como usados.

El refinamiento de los paquetes “todo incluido” ayudo a mantener a la empresa en una trayectoria de crecimiento en el segmento de los clientes privados. Esto incluyó la introducción del producto VarioCredit para el nuevo Audi A1. Sus flexibles contratos de crédito, combinados con innovadores productos de servicio y seguros, apoyaron en gran medida el lanzamiento del Audi A1.

En 2010, el segmento de los vehículos usados fue tan importante como antes. La ampliación de los programas de vehículos usados dio como resultado un sólido crecimiento en volumen, tanto en el sector financiamiento como en el sector servicios, así como importantes mejoras en la posición de vehículos usados de todas las marcas.

Finanzieren, Leasen, Versichern, Bankbanking

Audi Bank

1. 20% Abzahlung

2. 1-18 Monate, 18 Jahre ab 99,50€*

3. 19-26 Monate, 17 Jahre ab 121,21€*

4. Rückgabe des Fahrzeuges

Der neue VarioCredit² – denn Leben ist Veränderung.

Mit einer Finanzierung legt man sich über Jahre fest? Kann sein, muss aber nicht. Denn jetzt gibt es Volkswagen Bank AG – den neuen VarioCredit² – und der kann sich einfach Ihren Wünschen anpassen.

Je nach Finanzierungsvertrag für Leasing, Leasing mit optionalem Kaufrecht, oder als Kfz-Kredit. Die Konditionen sind individuell an Ihre Bedürfnisse angepasst. Die VW Leasing- und Kfz-Kredite sind ab 2011. Die VW Leasing- und Kfz-Kredite sind ab 2011. Die VW Leasing- und Kfz-Kredite sind ab 2011.

Finanzierung für Audi Partner: Einmalige Gebühr für Kreditabschluss.

Finanzierung für Audi Partner: Einmalige Gebühr für Kreditabschluss.

Alemania

La exitosa introducción de los programas para clientes empresariales, que integran una cartera especial de servicios automotrices para la pequeña empresa, marcó otro hito y estimuló el auge de nuestro crecimiento en el mercado alemán.

EL SEGMENTO DE LOS CLIENTES PRIVADOS

El segmento de los clientes privados se caracterizó por una marcada renuncia a efectuar nuevas compras. Debido al bono para el reemplazo de los automóviles viejos en 2009, algunos clientes privados compraron nuevos vehículos antes de lo planeado, lo cual deprimió el volumen de mercado tras el vencimiento de dicho bono.

Volkswagen Financial Services AG amplió aún más sus operaciones de depósito con respecto al ya de por sí alto nivel reportado el año anterior. A la fecha del balance general, el volumen de depósitos de clientes ascendía a € 20,100 millones, mismos que representaron un incremento del 3.1% con respecto al 31 de diciembre de 2009 (€ 19,500 millones). Gracias a su nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH logró incrementar aún más su liderazgo en el mercado de los bancos directos de la industria automotriz. La participación de estos depósitos en la mezcla de refinanciamiento de Volkswagen Bank GmbH fue del 61.2% (comparado con el 57.0% durante el ejercicio anterior).

Además de ofrecer el seguro obligatorio sobre los depósitos, Volkswagen Bank GmbH también es miembro del Fondo para la Protección de los Depósitos, de la Asociación de Bancos Alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V.).

EL SEGMENTO FLOTILLAS

El segmento de flotillas reportó un importante crecimiento en términos de volumen de negocios, desafiando la tendencia general del mercado. Tras el auge en el segmento de los clientes privados que definió al ejercicio financiero 2009, la vuelta a la normalidad benefició a los compradores comerciales durante el ejercicio recién terminado. En tanto que

el mercado total de flotillas creció un 17.9%, la cartera de nuevos contratos de flotillas de Volkswagen Leasing GmbH se incrementó en un 23%.

El crecimiento del volumen de contratos de servicio fue aún más pronunciado, al ubicarse en el 44.7%. Como empresa de arrendamiento puro, Volkswagen Leasing GmbH ocupa actualmente el primer lugar entre las arrendadoras automotrices en Europa. Con un índice de penetración del 60% en Alemania, la empresa es el líder de mercado en el segmento para las flotillas de vehículos del Grupo.

En 2010 incrementamos nuestro enfoque en la administración de flotillas en forma orientada a la protección del medio ambiente y nuestros paquetes de movilidad ecológica. Además, intensificamos nuestro nivel de colaboración con NABU, la Sociedad Alemana para la Protección de la Naturaleza. Como parte de su programa ecológico, Volkswagen Leasing GmbH estimula el uso de vehículos eficientes en cuanto a consumo de combustible y con bajo nivel de emisiones, mediante aportaciones al proyecto de protección climatológica de NABU, "Renaturing the Theikenmeer Moorlands".



**Audi Geschäftskunden-Programm –
Mobilität mit System.**

Audi für Selbstständige – eine Geschäftsidee mit Profil.

Für alle Selbstständigen ohne Großkundenvertrag wird Mobilität jetzt noch planbarer: Leasen Sie einfach Ihren neuen Audi als Geschäftsfahrzeug. Profitieren Sie von den günstigen Sonderkonditionen der Audi Leasing exklusiv für alle Selbstständigen. Zusätzlich haben Sie die Wahl zwischen unseren attraktiven Service-Modulen **Inspektion und Verschleiß** oder **Inspektion und Verschleiß Plus**. Gegenüber den Normtarifen genießen Sie Preisvorteile von bis zu 50 Prozent und haben zugleich finanzielle Sicherheit durch feste Raten. Außerdem bieten wir Ihnen die komfortable **Europa Tank & Servicekarte Bonus** an, mit der Sie Betriebskosten bergehen und transparent abwickeln können. Sprechen Sie Ihr Unternehmen nach unserer **Audi** mit dem neuen **Audi Geschäftskunden-Programm**.

Angenommen sind im Audi Geschäftskunden-Programm die Audi 5 und RS-Diesels sowie der Audi 66.

Audi
Vorsprung durch Technik 

Alemania



www.volkswagenbank.de

**Bis zum 30. November
wechseln & profitieren!
Bei Ihrem Volkswagen Partner.**

**Jetzt zur Richtigen wechseln:
Das Auto von Volkswagen.
Die Versicherung von uns.***

Volkswagen VersicherungService 

* Vermittelt durch die Volkswagen Versicherungsdienst GmbH.

Alemania

Los clientes están recurriendo cada vez más a las exhaustivas actividades de consultoría de la unidad de Servicios de Administración de Flotillas. Los temas relacionados con el medio ambiente están adquiriendo una creciente importancia y se están volviendo mucho más significativos para las políticas relativas a las flotillas de automóviles suministrados por la empresa. Por ejemplo, se están otorgando incentivos monetarios para la compra de vehículos con bajos niveles de emisiones.

La introducción de la “renta de auto a largo plazo”, un programa pionero que se ofrecerá como un producto de acceso a los servicios de movilidad y, por tanto, cerrará la brecha en la gama de servicios relacionados, es tan solo un ejemplo de la implementación de nuestra estrategia WIR2018.

EL SEGMENTO DE LOS CLIENTES EMPRESARIALES

Volkswagen Financial Services AG ofrece a sus clientes empresariales en Alemania una amplia gama de productos financieros, de depósito y de servicio a través de Volkswagen Bank GmbH.

El volumen de contratos de financiamiento de vehículos tanto nuevos como usados para el sector empresarial disminuyó en un 10.9% con respecto al ejercicio anterior, debido a la baja en el número de vehículos entregados y la reducción del período de tiempo que permanecen ociosos.

SEGUROS

Las soluciones inteligentes de seguros y garantías automotrices ayudan a incrementar la lealtad del cliente, la capacidad utilizada de los talleres de servicio y la venta de autopartes originales. En 2010, Volkswagen Financial Services AG prestó especial atención una vez más a la ampliación de sus productos de seguros en toda Europa en colaboración con las marcas automotrices del Grupo.

En consecuencia, Volkswagen Financial Services AG, a través de Volkswagen Versicherung AG, ha decidido asumir directamente el riesgo relacionado con las garantías de por vida, que representan un área de crecimiento. Esto nos permitirá mejorar la naturaleza integral y orientada al cliente de nuestros productos de garantía, dando con ello ejemplo de la consistente y concreta implementación de la estrategia WIR2018.

La campaña de seguros automotrices “2010, Año de la Seguridad” nos ayudó a proseguir con nuestra exitosa estrategia de honrar las inversiones de nuestros clientes en seguridad automotriz adicional, a través del otorgamiento de incentivos relacionados con la responsabilidad vehicular y la oferta de paquetes de seguro exhaustivos. Quienes adquieren “servicios de asistencia al conductor” con la compra de ciertos modelos Volkswagen, Audi o Škoda, reciben descuentos de hasta el 10% sobre sus primas de seguro.

NUEVA MOVILIDAD

La situación social y política está teniendo un creciente impacto en el enfoque de la gente hacia la movilidad, creando una clara tendencia a cambiar nuestro modo de utilizar los automóviles. Estamos preparando enfoques de carácter pionero para la ampliación de nuestro modelo de negocios, tomando en consideración, especialmente, el proyectado uso de vehículos eléctricos.

Como resultado de la exitosa colaboración entre Volkswagen Financial Services AG y Audi AG, se formó un equipo especial para desarrollar un paquete de servicios financieros integrales en colaboración con la marca Volkswagen, con miras al lanzamiento del Volkswagen UP! en 2011.

Porsche Financial Services GmbH y Volkswagen Financial Services AG han establecido programas de colaboración tanto en el Reino Unido como en España. El programa para el Reino Unido arrancó en 2010; y en 2011 se tiene planeado introducir una cartera de productos marca Porsche en España. El objetivo de esta colaboración es ofrecer toda nuestra gama de servicios financieros a los clientes y la red de concesionarios de Porsche. Todos los detalles se definen a través de una estrecha interacción con los importadores de Porsche y Porsche Financial Services.

Para complementar nuestra estrecha colaboración con las marcas del Grupo en la promoción de las ventas de vehículos nuevos, la estrategia WIR2018 gira alrededor de los cuatro elementos clave para nuestro crecimiento en volumen en Europa:

- el segmento flotillas;
- el segmento seguros;
- el segmento automóviles usados; y
- el segmento de los nuevos mercados.

EL SEGMENTO FLOTILLAS

Hemos seguido adelante con nuestros esfuerzos para ampliar el segmento flotillas y ofrecer una cartera consistente de productos a nuestros clientes en toda Europa. Estamos en vías de lograr o exceder nuestros objetivos de penetración en este segmento en todos los mercados; y en 2011 mejoraremos aún más nuestra capacidad. Nos concentraremos en desarrollar aún más nuestras operaciones de procesamiento de servicios de administración a nivel interno, así como en la introducción de una herramienta con tecnología de punta para el suministro de reportes de flotillas. Estas actividades están alineadas con nuestro objetivo prioritario de estandarizar los niveles de servicio en nuestros principales mercados en la Unión Europea y armonizar nuestra gama de productos para los clientes del segmento flotillas a nivel internacional. Pondremos especial énfasis en los mercados de Francia, el Reino Unido y España, que son de importancia estratégica.

EL SEGMENTO SEGUROS

El segmento seguros sigue siendo una de las áreas clave de crecimiento de Volkswagen Financial Services AG en Europa. Los resultados obtenidos durante ejercicio 2010 demuestran que el volumen de nuevas operaciones por lo que respecta a nuestros principales productos —seguros para automóvil, garantías extendidas, seguros de financiamiento y protección para el acreedor— mejoró sustancialmente con respecto al ejercicio anterior y excedió nuestros objetivos. Esto se debió especialmente a la exitosa introducción de innovadores productos de marca diseñados a la medida de las necesidades del cliente (como por ejemplo, los productos de seguro para vehículos automotores en el mercado ruso) y a la mejoría en las ventas en la mayoría de los mercados europeos.

The advertisement features the SEAT logo and the text 'Finance on all new Exeo, Leon, Altea and Ibiza models is now just 4.9% APR Typical'. Below this is a table with the following data:

Typical Examples	Ibiza SC 1.2 SE	Leon 1.2 TSI SE	Altea 1.2 TSI SE	Exeo 2.0 TDI SE
60 Monthly Payments of	€185.07	€297.55	€306.38	€397.48
Recommended Retail Price*	€17,990	€18,980	€19,450	€26,305
SAI Scrapage Allowance	€3,000	€3,000	€3,000	€3,000
Total Cost of Credit**	€1,263.90	€2,023.14	€2,887.71	€7,693.80
Typical APR	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%

Includes Alloy Wheels, Fog Lights and Electric & Heated Mirrors

Below the table, four car models are shown with their weekly payments: Ibiza €43, Exeo €92, Leon €69, and Altea €71. The SEAT Finance logo and 'MEMBER OF THE VOLKSWAGEN GROUP' are at the bottom.

Irlanda

Reino Unido

Al igual que antes, nuestras actividades estratégicas en España se concentraron en la oferta de paquetes de productos de financiamiento y seguros eficientes en términos de costo. Esta combinación de productos está orientada principalmente a los conductores jóvenes y ha sido especialmente exitosa entre los compradores de vehículos SEAT.

A principios de 2010, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., con domicilio en Milton Keys, lanzó un nuevo programa de seguros para vehículos automotores en el Reino Unido, en colaboración con Allianz Insurance plc. La cartera de productos se mejoró aún más con la introducción de un innovador sistema de primas modulares para las marcas individuales, una oferta de seguro gratuito por siete días y el uso de canales de ventas directas.

En el mercado ruso, se introdujeron diversos productos de seguros para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y Vehículos Comerciales Volkswagen. Tras sólo cuatro meses de actividades, quedó claro que lograríamos cumplir con el objetivo de ventas de seguros para automóviles establecido para todo el ejercicio 2010.

En Turquía, en julio de 2010 lanzamos un producto de seguros para automóviles llamado “Volkswagen Kasko”, desarrollado específicamente para la marca Volkswagen. Este producto, que está diseñado para los propietarios de modelos Volkswagen de hasta diez años de edad, se vende a través de concesionarios autorizados y de todos los corredores de seguros Allianz. En vista de la exitosa introducción de Volkswagen Kasko, estamos comenzando a hacer preparativos para la introducción de otros productos similares para el resto de las marcas de automóviles del Grupo. Los nuevos productos ofrecen un considerable valor agregado a todos los involucrados —clientes, concesionarios, marcas, aseguradoras y VDF SIGORTA ARACILIK HIZMETELRI A.S., con domicilio en Estambul, Turquía.

En 2010 lanzamos exitosamente en Holanda una garantía extendida en conjunto con Allianz Nederland Groep N.V.

SEGMENTO AUTOMÓVILES USADOS

En 2010 seguimos adelante con el muy exitoso programa para automóviles usados de poca edad introducido en 2009, ampliándolo en Francia, el Reino Unido, Irlanda, Italia, Suecia, España y la República Checa.

El número de nuevos contratos aumentó de 121,000 a 145,000 de un ejercicio a otro, en línea con el constante crecimiento en esta área desde 2007.

Utilizamos varias campañas para promover nuestros planes de servicio, financiamiento a tasas bajas y atractivos paquetes de seguros en este segmento del mercado.

NUEVOS MERCADOS

Rusia

En el tercer trimestre de 2010, Volkswagen Financial Services AG estableció exitosamente su propio banco en el mercado ruso y ya está ofreciendo paquetes de financiamiento para los concesionarios de las marcas automotrices del Grupo. La nueva empresa Limited Liability Company Volkswagen Financial Services RUS, con domicilio en Moscú, servirá como plataforma para la continua expansión de nuestra cartera de servicios financieros en Rusia.

Tenemos planeado introducir un programa de garantías para vehículos usados en línea con los requisitos del esquema 'Das WeltAuto', a través de concesionarios selectos en la región de Moscú. El siguiente paso será la oferta de garantías extendidas para vehículos nuevos.

Noruega

La coinversión MØLLER BILFINANS AS, con domicilio en Oslo, lanzada en Noruega en 2009, tuvo un gran éxito en 2010. Su amplia gama de productos fue bien acogida tanto por los concesionarios como por los consumidores finales, logrando un índice de penetración del 21.8%.

En 2010 comenzaremos a ofrecer nuestros productos de servicios financieros en los países bálticos, bajo la marca Volkswagen Financial Services AG, en asociación con un banco y con el importador local.

Región Asia-Pacífico

DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

Volkswagen Financial Services AG opera en la región Asia Pacífico a través de sus subsidiarias en Australia, China, India, Japón, Singapur, Corea del Sur y Taiwán.

La economía australiana continuó creciendo en 2010, especialmente gracias a la sólida demanda global para los insumos producidos por el país. El volumen de entregas de las marcas del Grupo Volkswagen se incrementó en un 23.35. La economía china también siguió creciendo a un ritmo extraordinario. El sector automotriz ha sido uno de los principales impulsores de este crecimiento, tal como lo refleja el crecimiento del 34.4% en ventas, para ubicarse en los 11.27 millones de vehículos. El Grupo Volkswagen vendió 1.92 millones de vehículos, que representaron un incremento del 37.4% con respecto al sólido desempeño reportado durante el ejercicio anterior, continuando de esta manera con su trayectoria de crecimiento. Por tanto, China sigue siendo el mercado automotriz más grande del mundo y el mercado individual más grande para los vehículos del Grupo Volkswagen.

Otro de los mercados clave para el crecimiento de la región, tanto en términos de la economía en general como del mercado automotriz en particular, es la India. El auge en el crecimiento de la economía de la India continuó al igual que en China, desligándose en gran medida de las tendencias hacia la recesión observadas en otros mercados. El Grupo Volkswagen vendió 53,000 nuevos vehículos, que representaron un crecimiento del 181% con respecto a 2009, gracias a la mejoría de su capacidad de producción tras la construcción de una nueva planta.

En 2010, la economía japonesa no logró recuperarse por completo de la crisis financiera. El nivel de la demanda a nivel nacional fue bajo. Sin embargo, las divisiones Automóviles para Pasajeros Volkswagen y Audi incrementaron sus volúmenes y participaciones de mercado debido a que el gobierno japonés estimuló las ventas de vehículos nuevos a través de bonos para el reemplazo de automóviles viejos, así como de incentivos fiscales para los vehículos eficientes en términos del medio ambiente. La división Automóviles para Pasajeros Volkswagen defendió su posición como la marca líder en el segmento de los vehículos importados.

Audi Finance 金融

两厢的选择, 十分的享受!
奥迪金融, 心动“贷”动!

选择奥迪, 选择奥迪金融!

www.audi-finance.com.cn

China

El mercado taiwanés también reportó un sólido crecimiento debido en parte a la celebración de un convenio económico marco de carácter histórico con la República Popular China, que proporciona un sólido cimiento para las exportaciones a China. La República Popular de China es el socio comercial más grande e importante para la economía taiwanesa, que está orientada a las exportaciones. El mercado automotriz siguió creciendo en 2010. El Grupo Volkswagen, que arrancó a un nivel relativamente bajo en términos absolutos, superó considerablemente los resultados obtenidos durante el ejercicio pasado, en términos tanto de ventas como de participación de mercado. En 2010, el número de nuevos contratos en la región Asia Pacífico se incrementó en un 15% con respecto al ejercicio anterior, ubicándose justo por debajo de los 78,000 contratos. Los prerrequisitos poder beneficiarnos del futuro

crecimiento en ventas de las marcas automotrices del Grupo —algunos de los cuales son de carácter muy considerables— han quedado sentados en todas las empresas vendedoras de servicios financieros automotrices.

COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

Volkswagen Financial Services AG colabora con las marcas automotrices del Grupo en toda la región, en el lanzamiento de campañas promocionales para ofrecer soluciones de financiamiento a tasas de interés mucho más bajas que las del mercado. En las regiones tales como la India, donde ofrecemos una amplia cartera de productos, más de la mitad de las ventas se financiaron por conducto de Volkswagen Financial Services AG. En otros mercados, como por ejemplo China, donde hemos experimentado una considerable demanda a pesar de no haber utilizado campañas promocionales de gran difusión, Volkswagen Financial Services AG ha apoyado a las marcas del Grupo con iniciativas en materia de liquidación y saldos de inventarios.

A mediados del ejercicio en comento tomamos la decisión de lanzar la estrategia “Faro” en China. Esta estrategia se concentra en los vehículos importados del Grupo Volkswagen. Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., con domicilio en Beijing, está ofreciendo innovadores paquetes de servicios especiales a sus clientes de mayoreo y menudeo, a fin de poner de manifiesto la alta capacidad de innovación de Volkswagen Financial Services AG en este dinámico segmento del Grupo Volkswagen. En tan sólo unos cuantos meses, Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., reportó un sustancial incremento en su nivel de penetración en el segmento del financiamiento de menudeo, incrementando al mismo tiempo el número de concesionarios que utilizan los productos ofrecidos por la empresa.

Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., lanzó varias campañas en las áreas de “volumen” y

Volkswagen Finance
大众汽车金融

半价弹性贷
价“贷”走爱车
选大众汽车 选择大众汽车金融

大众汽车金融“半价弹性贷”购车活动:
☑ 半价贷走您的爱车
☑ 超低月供
☑ 三种灵活尾款处理方式

敬请向当地经销商垂询详情
更多优惠贷款方案供您选择

由大众汽车金融(中国)有限公司提供
www.vw-finance.com.cn

China

The Audi A4 finance offer.
So far ahead, it's in a class of its own.

The award-winning Audi A4 is a car way ahead of its time. A car that transcends all expectations in its category. A car so revolutionary, it really is in a class of its own. Now, Audi Finance presents an exclusive opportunity to move up to this new class of prestige motoring -- with an Audi A4 finance offer that is equally attractive.



Audi Finance

- ▶ 5.99% p.a.
- ▶ Available across the entire A4 Sedan/Avant range
- ▶ 48 months
- ▶ No deposit
- ▶ March 2010 only

For example, the Audi A4 1.8TFSI is available from \$179* per week.

Tariff reduction
Audi passes on tariff savings* on eligible new models*, listed on the Government's Import Tariff Reduction

This exclusive opportunity ends March 31. Contact your nearest Audi Dealer or visit: audi.com.au



Audi Centre Brisbane
 588 Wickham Street,
 Fortitude Valley, 07 3251 6022

Audi West Brisbane
 256 Moggin Road,
 Indooroopilly, 07 3726 0777

Audi Centre Gold Coast
 171 West St & Gold Coast Hwy,
 Southport, 07 5583 8846

Audi Centre Sunshine Coast
 608-602 Parkview Way,
 Currumbin, 07 5489 8000

Audi Centre Townsville
 15-17 Bowen Road,
 Townsville, 07 4725 6222

Audi Centre Cairns
 303-308 Highgate Road,
 Cairns, 07 4053 5211

*Standard Audi A4 1.8TFSI price being paid of \$47,747 for the Audi A4 1.8TFSI multi drive, 14 approval & interest applicants in Audi Finance** are liable to change with 48 months with no deposit and a balance of 10% per the finance contract with optional monthly payments. The finance contract is subject to a finance agreement with LEO financial services. Small amount payable \$48,220.00, interest rate 5.99% per annum. Offer ends 31st March 2010 or while stocks last. Standard term and charges apply. Not available to New Government employees. Full terms and conditions on application. **Audi Finance is a trading name of Volkswagen Financial Services Australia Pty Ltd. A4 is a trademark of Audi AG. Tariff reduction is a government initiative. Excludes 1.8TFSI. A4 is a Audi Dealer for Brisbane, Queensland, Cairns, Gold Coast, Townsville and Sydney.

Australia

“cliente”, en colaboración con Volkswagen Import Company Ltd., con domicilio en Taijing, la empresa del Grupo que está a cargo de las operaciones de importación de Volkswagen en China. Estas campañas ya han tenido un positivo efecto en la penetración y la calidad de los servicios, entre otras cosas.

Estamos explorando otras áreas de crecimiento en estrecha colaboración con todas las empresas del Grupo. Hemos iniciado el desarrollo de proyectos encaminados al lanzamiento de operaciones en los segmentos de los vehículos usados, las flotillas y los seguros. Además, Volkswagen Finance (China) Co., Ltd. tiene planeado incursionar en el segmento del financiamiento de mayoreo en 2011, en colaboración con Porsche Sales China.

El convenio marco entre Volkswagen Financial Services Taiwan LTD., con domicilio en Taipei, y el importador de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen y Škoda, y la estrecha colaboración con AUDI Taiwan Co., Ltd., son otros ejemplos de nuestra exitosa interacción con las marcas. En este sentido, son dignas de mención las campañas y materiales promocionales para los puntos de venta, los programas de capacitación de concesionarios y la asignación de miembros del personal de Volkswagen Financial Services Taiwan LTD., a la marca AUDI.

Como parte de la estrategia WIR2018, VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, introdujo varios nuevos programas e iniciativas de financiamiento en conjunto con los importadores del Grupo Volkswagen, incluyendo créditos atractivos a bajas tasas, garantías de valor residual, ofertas para vehículos usados de poca edad y un nuevo programa piloto de tasas de interés preconvencidas. El objetivo de estos programas es ayudar a los clientes a tomar sus decisiones de compra y promover las ventas de las marcas del Grupo.

En Japón, la colaboración entre el Grupo Volkswagen y Audi Japan K.K., con domicilio en Tokio, dio como resultado la implementación de toda una gama de ofertas de productos a tasas bajas, incluyendo un exitoso esquema para los automóviles usados de poca edad.

FINANCIAMIENTO DE VEHÍCULOS NUEVOS

Australia

El volumen de activos productores de rendimientos de VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, se incrementó en un 39% con respecto al ejercicio anterior. Esto se debió al importante crecimiento del número de nuevos contratos de menudeo, que se ubicó en los 15,000 contratos (equivalentes a un incremento del 6% de un ejercicio a otro) y a la exitosa adquisición de concesionarios para los financiamientos de piso.

China

El número de nuevos contratos de financiamiento de menudeo de Volkswagen Finance (China) Co., Ltd., se incrementó en un 77% con respecto al ejercicio anterior, alcanzando los 51,000 contratos (en comparación con 29,000 durante el ejercicio anterior). Este positivo desempeño pone de manifiesto nuestras excelentes oportunidades de crecimiento. Actualmente, tan sólo el 10% de las compras de vehículos se llevan a cabo con la ayuda de financiamiento, lo cual es indicativo de la existencia de potencial adicional para la captura de nuevos clientes en el mercado de los servicios de financiamiento automotriz.

India

Nuestra subsidiaria en la India, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con domicilio en Mumbai, inició operaciones en 2009. En su carácter de vehículo de mercadotecnia de nuestras operaciones de financiamiento, ha establecido convenios de colaboración con ciertos bancos selectos. En el segmento de los seguros, la compañía trabaja exclusivamente con Bajaj Allianz General Insurance Company Limited, una subsidiaria de Allianz AG. Con la ayuda de sus socios, la compañía ha desarrollado altos niveles de penetración para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. Dado el sólido crecimiento de los socios automotrices y nuestros ambiciosos planes para el futuro, hemos decidido incursionar en el segmento del financiamiento en 2011.

Japón

El segmento del financiamiento de menudeo para la compra de nuevos automóviles de VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con domicilio en Tokio, creció como resultado de la fuerte demanda en el mercado automotriz. La compañía ofrece apoyo integral a su red de concesionarios a través del refinamiento y la ampliación de su infraestructura para la administración de las relaciones con clientes según sus necesidades, así como de otras actividades relacionadas. Esto está ocurriendo en un escenario donde, desde diciembre de 2010, más de la mitad de los concesionarios Volkswagen que formaban parte de la red de distribución establecida con Toyota, han celebrado contratos de concesión directamente con VOLKSWAGEN Group Japan K.K.

Taiwán

Volkswagen Financial Services Taiwan LTD., con domicilio en Taipei, incrementó su nivel de penetración en el mercado del financiamiento gracias a la celebración de un nuevo convenio de cooperación con la empresa privada que actúa como importador para Volkswagen y Škoda.

EL SEGMENTO SEGUROS

Volkswagen Financial Services AG ofrece servicios de seguros con gran éxito en Australia, India y Japón. Además, las subsidiarias de la compañía en Taiwán y China han realizado encuestas de mercado para garantizar el éxito de las operaciones de seguros en sus respectivos mercados a partir de 2011.

Australia

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, ofrece una amplia gama de productos de seguros en colaboración con Allianz Australia Insurance Limited. El número de nuevas pólizas expedidas creció sustancialmente en 2010.

India

A través de una asociación con Bajaj Allianz General Insurance Company Limited, una subsidiaria del Grupo Allianz, ofrecemos productos y servicios de seguros a los clientes de menudeo y mayoreo de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda en la India. Los productos ofrecidos no se limitan a seguros para automóviles, sino que también incluyen la venta de planes de mantenimiento y servicio en colaboración con LeasePlan India, la subsidiaria del Grupo.

Japón

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con domicilio en Tokio, ofrece seguros para automóvil en colaboración con las principales aseguradoras japonesas. Este negocio ha generado un flujo de ingresos estable para la subsidiaria japonesa de servicios financieros del Grupo.

NUEVOS MERCADOS**Corea del Sur**

A mediados de 2010, Volkswagen Financial Services AG decidió incursionar en el mercado de Corea del Sur mediante el establecimiento de una subsidiaria cien por ciento propia. De ahí a hora, hemos constituido a Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., con domicilio en Seúl, y estamos trabajando a toda marcha en los preparativos para su inicio de operaciones en 2011. En el futuro, la compañía ofrecerá productos y servicios de menudeo y mayoreo para estimular las ventas de las divisiones Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley en el mercado coreano.

ASEAN

Además, Volkswagen Financial Services AG también está participando en las iniciativas del Grupo Volkswagen en los países miembros de la Asociación de Naciones del Sureste de Asia (ASEAN, por sus siglas en inglés), para también fortalecer la participación de mercado de las marcas automotrices del Grupo en estos mercados.

Regiones Norte/Sudamérica

DESEMPEÑO GENERAL DEL NEGOCIO

En la región Norteamérica, Volkswagen Financial Services AG opera en México; y, en Sudamérica, opera en Argentina y Brasil. Con el tamaño de su cartera de clientes, la industria automotriz es uno de los sectores económicos más importantes en estas regiones.

Desde el punto de vista de la importancia de la industria automotriz, Brasil ocupa una posición de liderazgo al contar con la presencia de fabricantes de orden global y ofrecer un gran potencial de crecimiento. En 2010, la industria automotriz del país produjo un total de 3.5 millones de vehículos. Esto significa que el mercado brasileño —incluyendo camiones y autobuses— experimentó un crecimiento promedio del 12%. Actualmente, es uno de los mayores mercados a nivel mundial. En este entorno, la participación de mercado de Volkswagen se ubicó en el 21%, compuesta por una participación del 26% en el segmento de los automóviles para pasajeros y una participación del 48% en el segmento camiones y autobuses. Su estrecha colaboración con MAN en el segmento camiones y autobuses tuvo un gran éxito.

En México, el segmento del financiamiento automotriz se contrajo en 2010 y la gran mayoría de los proveedores y bancos cautivos vieron disminuir sus índices de penetración. Las empresas de Volkswagen Financial Services AG en México se ubicaron entre los pocos proveedores cautivos de financiamiento automotriz que lograron crecer, alcanzando un índice de penetración del 26%.

En 2010, el mercado argentino se recuperó considerablemente tras sufrir una moderada contracción durante el ejercicio anterior como resultado de los efectos de la crisis financiera a nivel global. Las ventas



SELEÇÃO DE GOL
Volkswagen

É Gol do Brasil

**A CADA GOL DO BRASIL NO MUNDIAL,
VOCÊ CONCORRE A UM GOL 0 KM.
FAÇA UM BEST DRIVE E PARTICIPE!**

Torça para o Brasil golear!

Quanto mais gols a Seleção marcar,
mais chances você tem de ganhar.

Confira o regulamento no
hotsite www.vw.com.br/selecaoogol

CERT. AUT. SEAE/MP nº 06-0257/2010

se incrementaron en aproximadamente un 29% con respecto al ejercicio anterior, para ubicarse en 655,000 vehículos, sobrepasando el récord de 602,000 vehículos sentado en 2008. Las ventas de Volkswagen se incrementaron en un 23% de un ejercicio a otro, para ubicarse en 132,000 vehículos. Esto se debió, entre otras cosas, al exitoso lanzamiento del modelo de camionetas pick-up Amarok. Volkswagen Argentina logró defender exitosamente su posición de liderazgo en el mercado del país por séptimo año consecutivo.

En la región Sudamérica como un todo, el volumen de contratos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a 454,000 nuevos contratos de financiamiento, arrendamiento, servicio y seguros, lo cual representó un crecimiento del 5.7%. El índice de penetración en el segmento de los servicios financieros se incrementó del 24.2% en 2009 al 24.5% en 2010.

COLABORACIÓN CON LAS MARCAS AUTOMOTRICES DEL GRUPO

En 2010, la compañía desarrolló diversas campañas de mercadotecnia en las regiones Norteamérica y Sudamérica en colaboración con las marcas automotrices del Grupo.

En Brasil, introdujimos un nuevo modelo de negocios para el segmento seguros en conjunto con Volkswagen do Brasil, a fin de fortalecer la competitividad de la Compañía. Además, iniciamos varias campañas orientadas específicamente a mejorar nuestras relaciones con los clientes como parte del lanzamiento del nuevo Fox, el nuevo Space Fox, el Gol Seleção y la Amarok. Los productos de nuestras empresas brasileñas también se integraron a los programas de capacitación de Volkswagen. Establecimos un programa especial de financiamiento, diseñado para motivar a los concesionarios a comprar más vehículos de demostración. También armamos un paquete de seguros sumamente eficiente en costos, para la Amarok. En el segmento flotillas, ofrecimos tasas de interés subsidiadas y condiciones especiales en colaboración con las marcas.

Los programas de lealtad, las campañas de retención de clientes, las campañas para concesionarios y los cambios en el proceso de ventas, ayudaron a mejorar sustancialmente nuestra colaboración con las marcas en México. Por ejemplo, el nuevo Jetta Bicentenario y el Golf Sportwagen 2011 se lanzaron al mercado en conjunto con un exclusivo paquete de movilidad. Se ofrecieron incentivos adicionales para los modelos Audi A3 y A4, así como para el SEAT Ibiza. Como parte de la estrategia WIR2018, la Compañía comenzó a implementar una tarjeta de puntuación balanceada a fin de mejorar su colaboración con las marcas.

Volkswagen Credit Argentina y Volkswagen Argentina lanzaron la oferta del paquete “Movilidad Volkswagen” en conjunto con la compañía aseguradora La Caja. A través de esta iniciativa, los concesionarios Volkswagen pueden ofrecer seguros para automóvil y garantías extendidas a los clientes Volkswagen que adquieren sus vehículos sin financiamiento alguno o sin recurrir al programa Consorcio. La campaña de comunicaciones, que incluye la práctica de visitas a los concesionarios así como eventos publicitarios y de prensa, se lanzó en colaboración con Volkswagen Argentina.

EL SEGMENTO DE LOS CLIENTES PRIVADOS

Brasil

El mercado brasileño del financiamiento automotriz, que se encuentra sumamente desarrollado, cuenta con la participación de varios de los grandes proveedores. A pesar de la intensa competencia en el mercado, en 2010 obtuvimos un resultado notable. Financiamos un total de 203,000 vehículos tanto nuevos como usados, lo cual representó un crecimiento del 2.5% de un ejercicio a otro. El volumen de negocios en el segmento de los automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros creció ligeramente hasta el mes de marzo de 2010, principalmente como resultado de los incentivos fiscales. La reducción de los estímulos al financiamiento por parte del gobierno en el segundo trimestre también afectó al sector financiamiento. Tratándose del segmento camiones y autobuses, la participación de la compañía en el número de vehículos financiados ascendió al 55%. Este incremento se debió especialmente al nuevo paquete de estímulos implementado por el Banco Nacional en julio de 2010.

México

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

Argentina

Volkswagen Argentina opera en el segmento del financiamiento de menudeo bajo el esquema de comisionista al amparo de un contrato con HSBC. Este contrato, celebrado en 2007, se prorrogó por otros tres años a mediados de 2010.

CLIENTES PARA FLOTILLAS / EL SEGMENTO DE LAS FLOTILLAS A NIVEL INTERNACIONAL

Brasil

La calidad de la cartera de clientes para flotillas ha ido mejorando cada vez más desde marzo de 2009. Durante el ejercicio en comento, Volkswagen Brasil vendió 185,000 automóviles para pasajeros y camiones ligeros, mismos que representaron un crecimiento del 17% con respecto al año anterior.

México

La estrategia de la compañía en el segmento de las flotillas consiste en concentrarse principalmente en las empresas con pequeña y mediana capitalización. VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V., con domicilio en Puebla, ofrece a sus clientes una amplia gama de productos tales como contratos de mantenimiento y garantías extendidas. En 2010, el segmento arrendamiento creció un 4% con respecto al ejercicio anterior.

EL SEGMENTO DEL FINANCIAMIENTO DE MAYOREO

Brasil

El financiamiento de mayoreo ofrecido exclusivamente por Banco Volkswagen, S.A., con domicilio en São Paulo, fue utilizado por el 90% de los concesionarios brasileños (VW, MAN y Audi). En el segmento de los automóviles usados, Banco Volkswagen, S.A., con domicilio en São Paulo, experimentó una disminución del 14%, a 14.9,000 vehículos (VW, MAN y Audi). Su volumen total de financiamientos se contrajo en un 1.4%.

México

La introducción de un programa de financiamiento de vehículos usados para los concesionarios en el segundo trimestre de 2010, intensificó la lealtad de los concesionarios.

Nuevo Jetta Bicentenario



Para un gran auto tenemos un gran plan.

Paquete Volkswagen Bank Movilidad:

- La mensualidad incluye el seguro del vehículo por la totalidad del plazo.

y Gratis:

- 4 Servicios de mantenimiento hasta 60,000 kms.
- Garantía extendida un año adicional.
- Comisión por apertura.
- Seguro de vida.
- Seguro de desempleo.

La confianza de tener un buen nombre.

Visita tu concesionario
01 800 2020 350
vwbank.com.mx

Volkswagen Bank 

Aplica con Volkswagen Bank para Personas Físicas Asalaradas. Oferta válida el 31 de Octubre de 2010, sujeto a aprobación de crédito. Aplica para Nuevo Jetta Edición Especial Bicentenario. Volkswagen Bank, S.A., Institución de Banco Múltiple es una entidad distinta a Volkswagen de México, S.A. de C.V. y a cualquier de sus registros oficiales y comerciales.

EL SEGMENTO SEGUROS

Brasil

El índice de penetración en el segmento de los seguros en Brasil fue del 5.4%. Tenemos planeado incrementar nuestra participación en los próximos años a través de un convenio de cooperación con una aseguradora global.

México

En 2010, nuestras actividades se concentraron en la mejoría de nuestros productos, la negociación de mejores términos con las aseguradoras y la introducción de campañas para promover nuestros paquetes de movilidad en colaboración con las marcas. Nuestra participación de mercado en términos del volumen de contratos de seguro vehiculares fue del 40%.

PRODUCTOS CONSÓRCIO

En 2010, la demanda de los productos Consórcio, que constituyen una combinación de ahorros y loterías, continuó creciendo en la región Sudamérica. El desempeño de la economía brasileña y el crecimiento de la clase media baja del país, están impulsando sustancialmente el mercado para estos productos. Las ventas mensuales se incrementaron en un 21% con respecto al ejercicio anterior. En 2010, la participación total de mercado de Volkswagen Consórcio se incrementó al 9%.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio	46
Dirección, organización y estructura corporativa	52
Análisis del desempeño y la posición del Grupo	54
Informe de oportunidades y riesgos	62
Informe sobre el personal	86
Acontecimientos esperados	90

Desarrollo del negocio

Un sólido crecimiento tras la crisis

Tanto la economía como las ventas de automóviles a nivel mundial se han desarrollado de manera positiva. En 2010 nuestras utilidades se incrementaron sustancialmente con respecto al ejercicio anterior, especialmente debido a nuestro crecimiento en volumen y la mejoría de nuestros márgenes.

CONTINUACIÓN DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA

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

Norteamérica

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

Sudamérica

El proceso de recuperación de los países más grandes de Sudamérica experimentó un fuerte auge. Brasil reportó un crecimiento del 7.5% (comparado con el -0.6% durante el ejercicio anterior) y Argentina creció un 8.3% (comparado con e. 0.9% durante el ejercicio anterior). En tanto que el índice de inflación en Brasil fue similar al del año anterior, en Argentina aceleró sustancialmente.

Asia Pacífico

Al igual que en 2009, los mercados emergentes de Asia reportaron los índices de crecimiento más altos del mundo en 2010, aunque su ritmo de expansión desaceleró ligeramente al final del año. El PIB de China, que se ubicó en el 10.3% (en comparación con el 9.2% durante el ejercicio anterior), superó una vez más el nivel de crecimiento reportado el año anterior. Tras un crecimiento negativo del 6.3% en 2009, en PIB de Japón se incrementó un 4.3%, aunque la deflación no sufrió cambio. La economía de la India creció a un ritmo firme del 8.5% (en comparación con el 6.5% durante el año anterior).

Europa/otros mercados

Aunque el PIB de Europa Occidental creció a un lento ritmo del 1.8% (en comparación con el -4.1% durante el ejercicio anterior), terminó superando los pronósticos del principio del año. El índice de desempleo en la zona del euro se incrementó del 9.4% en 2009 al 10.0% durante el ejercicio en comento. En Europa Central y Europa del Este, el PIB creció un promedio del 4.1% (en comparación con el -5.5% durante el ejercicio anterior).

Sudáfrica, que reportó un crecimiento del 2.7% (comparado con el -1.7% durante el ejercicio anterior), logró sobreponerse a la recesión antes de lo esperado, aunque el sustancial aumento en el valor del rand contrarrestó este desempeño.

Alemania

El crecimiento del 3.6% en términos del PIB (en comparación con el -4.7% durante el ejercicio anterior) reportado por Alemania gracias a su sólido sector exportación, fue uno de los más altos de entre los principales países industrializados. Además de la importante disminución del índice de desempleo, el incremento en el ingreso personal también estimuló el consumo privado durante el segundo semestre del año.

MERCADOS FINANCIEROS

A principios de 2010, el enfoque de los mercados de capitales cambió hacia la deuda soberana generada por la crisis económica y financiera a nivel global. La crisis de deuda desatada en Grecia en marzo de 2010, provocó un considerable nivel de incertidumbre entre los acreedores. Esta incertidumbre se vio acrecentada debido a los conflictos en materia de comercio internacional relacionados con la valuación del yuan chino frente a las monedas de libre conversión, especialmente el dólar de los Estados Unidos. La situación se deterioró aún más en noviembre de 2010 debido a la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de comprar bonos gubernamentales por hasta USD 600,000 millones a fin de estimular la economía, así como a la crisis financiera de Irlanda. A su vez, esto generó volatilidad en los mercados cambiarios y para las tasas de interés, provocando un considerable nerviosismo en los mercados de capitales hasta el final del año.

En medio de esta inestable situación, los bancos a nivel mundial tuvieron que prepararse para un incremento en el nivel de regulación del sector. Las reformas a las reglas aplicables a los mercados financieros internacionales (conocidas como Acuerdos de Basilea III) están dando lugar al establecimiento de nuevos requisitos para los bancos a nivel global. Básicamente, estas reformas están encaminadas a incrementar la calidad del capital de los bancos a fin de mejorar la capacidad del sistema financiero internacional para hacer frente a las crisis futuras. Los nuevos requisitos se implementarán gradualmente a partir de 2013.

Norteamérica

Los indicios de desaceleración en el crecimiento de México apuntan a que la política monetaria del país no cambiará en el futuro previsible. La disminución de las tasas prime es indicativa de la apertura del mercado de capitales.

Sudamérica

Los mercados financieros de Brasil siguieron desarrollándose de manera estable a lo largo del año, permaneciendo ajenos en gran medida a la crisis global. La liquidez en el mercado interbancario no se contrajo y, tras un primer movimiento lateral en precios, las tasas de interés a corto plazo aumentaron en el segundo semestre del año, en tanto que las tasas a largo plazo se mantuvieron estables.

Asia Pacífico

En Japón, las bajas tasas de interés se mantuvieron estables; los mercados de capitales se abrieron tras un lento arranque; y el mercado para las obligaciones a corto plazo floreció debido a la contracción de las primas por riesgo. Los mercados de capitales de Australia estuvieron abiertos, a tasas de interés sustancialmente crecientes. En China, las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables, mostrando una tendencia a la alza únicamente a finales del año ante los temores de inflación. No hubo mercados de capitales para los VRAs debido a la situación regulatoria.

Europa

Los mercados de bursatilización continuaron abiertos como resultado del bajo nivel histórico de las tasas de interés, impulsando a su vez las actividades de emisión a lo largo del año. Sin embargo, como resultado de las crisis cambiarias persistió un alto nivel de volatilidad.

Alemania

En Alemania, el gobierno trabajó en el desarrollo de un instrumento adecuado para separar la solución de las crisis financieras sistemáticas de los programas de rescate gubernamentales, a fin de impedir el derrumbe del mercado financiero. La ley de reestructuración promulgada en octubre de 2010 está diseñada para obligar a todos los bancos a participar en la creación de un fondo de reestructuración en forma proporcional a los riesgos sistémicos que cada uno representan. Los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos (MaRisk), que habían sido reformados por la Autoridad Federal de Supervisión del Sistema Financiero (BaFin) en 2009, se reformaron nuevamente en 2010.

EL DESMPÑO DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ A NIVEL MUNDIAL FUE MEJOR QUE EL ESPERADO

En 2010, las ventas de automóviles para pasajeros a nivel mundial ascendieron a 58.7 millones de vehículos, mismos que representaron un crecimiento del 11.4%. La industria, que reportó el segundo mejor volumen de ventas de la historia, estuvo cerca de romper el récord sentado en 2007 —el año anterior a la crisis. La Región Asia Pacífico fue la principal impulsora del auge económico, especialmente debido al incremento en el número de nuevos automóviles dados de alta en China durante el año, que fue superior al promedio. La demanda en Norteamérica y Sudamérica también se incrementó sustancialmente de un ejercicio a otro. Sin embargo, las ventas de nuevos vehículos en el mercado europeo disminuyeron. En tanto que Europa Central y Europa del Este reportaron incrementos en el número de nuevos vehículos dados de alta —especialmente debido al gran crecimiento en Rusia—, Europa Occidental quedó lejos de lograr el mismo nivel que en el ejercicio anterior, debido entre otras cosas a la fuerte disminución en la demanda de automóviles para pasajeros en Alemania tras el vencimiento del bono para el reemplazo de los automóviles viejos. El mercado automotriz de Sudáfrica creció por primera vez después de tres años a la baja.

En 2010, los mercados donde ya estamos establecidos se vieron seriamente afectados por los paquetes de estímulos gubernamentales. En tanto que estos programas encausaron la demanda hacia los automóviles pequeños, la tendencia se revirtió nuevamente tras el vencimiento del bono para el reemplazo de los automóviles viejos. Las compras finalmente efectuadas por quienes habían pospuesto sus decisiones, ayudaron al Grupo Volkswagen a incrementar sus ventas y su participación de mercado. Los subsidios gubernamentales redujeron sustancialmente el riesgo relacionado con los grandes desaceleres en los mercados individuales. La disminución del valor del euro en 2010 ofreció oportunidades de exportación a otros países fuera de la zona. El trabajar a conciencia en los principales mercados (China y Brasil), ampliar las operaciones en la India y Rusia y satisfacer el renovado nivel de demanda en Rusia, se están volviendo cada vez más importantes para la industria automotriz.

El comercio libre sigue ayudándonos a mejorar en Asia, África y América Latina.

Norteamérica

En 2010, la demanda de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros en el mercado norteamericano se incrementó en un 10.4% con respecto al ejercicio anterior, durante el que el consumo se vio constreñido. En particular, la mejoría en la situación económica de los Estados Unidos estimuló la demanda automotriz. La industria automotriz de los Estados Unidos reportó crecimientos en las ventas de automóviles para pasajeros (+5.2%, para ubicarse en 6.0 millones de unidades) y vehículos comerciales ligeros (+18.2%, para ubicarse en 5.6 millones de unidades) de un año a otro. Aun así, el número de nuevos vehículos dados de alta fue el peor de los últimos 28 años. En Canadá, el volumen de ventas se incrementó en un 6.6% durante el ejercicio en comento, ubicándose en 1.6 millones de vehículos. El volumen de ventas en el mercado mexicano también aumentó de un ejercicio a otro —en concreto, en un 8.7% para ubicarse en 0.8 millones de unidades.

Sudamérica

En 2010, las ventas de vehículos en los mercados automotrices de Sudamérica se incrementaron con respecto al ejercicio anterior, excediendo incluso el récord sentado en 2008. Las ventas en Brasil también sentaron un nuevo récord en 2010. El paquete de estímulos gubernamentales fue el principal impulsor de este positivo desempeño, ayudado a estimular el incremento en el número de nuevos vehículos dados de alta en un 10.6%, a 3.3 millones de automóviles y vehículos comerciales ligeros. Las ventas de exportación en Brasil, que ascendieron a 767,000 unidades (+61.4%), se incrementaron por primera vez desde 2005. En Argentina, el mercado de los automóviles para pasajeros también se vio

beneficiado por las buenas condiciones imperantes en el mercado automotriz de Sudamérica. Las ventas de automóviles para pasajeros aumentaron sustancialmente durante el ejercicio en comento para ubicarse en 483,000 unidades (+27.6%), sobrepasando el récord sentado en 2008.

Asia Pacífico

Durante el ejercicio financiero recién terminado, la región Asia Pacífico experimentó, por mucho, el crecimiento más dinámico. El mercado chino de los automóviles para pasajeros reportó el mayor porcentaje de incremento a nivel mundial en términos absolutos por noveno año consecutivo. El número de nuevos automóviles dados de alta se incrementó en 11.5 millones de vehículos (+35.1%), excediendo una vez más el nivel alcanzado durante el ejercicio anterior. Las ventas en el mercado nacional se vieron beneficiadas principalmente por los incentivos gubernamentales. En Japón, el número de nuevas altas se incrementó a 4.2 millones de vehículos, equivalentes a un crecimiento del 7.4% con respecto al ejercicio anterior, poniendo un alto a la tendencia decreciente de los últimos años. Los incentivos fiscales y los bonos para el reemplazo de los automóviles viejos apoyaron el segmento de los nuevos vehículos en Japón hasta septiembre de 2010. Durante el ejercicio en comento, el mercado de los automóviles para pasajeros de la India reportó un porcentaje de crecimiento de dos dígitos. Las ventas incrementaron a 2.2 millones de unidades, equivalentes a un 29.8%. El aumento en los niveles de ingresos y la disponibilidad de una gama más amplia de modelos —especialmente en el segmento de los mini automóviles y automóviles pequeños— aceleraron esta tendencia.

Europa/otros mercados

En Europa Occidental, la demanda de automóviles para pasajeros disminuyó en un 5.1% como se esperaba, ubicándose en 13.0 millones de vehículos. Esta fuerte disminución se debió en gran medida a la conclusión gradual de los paquetes de estímulos económicos. Estos programas fueron lo que en 2009 motivó a los clientes a acelerar sus decisiones de compra. En los mercados de alto volumen, únicamente el Reino Unido (+1.8%) y España (+3.0%) reportaron un ligero crecimiento. En contraste, la industria experimentó contracciones en Francia (-2.6%), Italia (-9.2%) y, especialmente, Alemania (-23.4%). En tanto que la participación de mercado de los vehículos diesel en Europa Occidental aumentó sustancialmente de un ejercicio a otro, ubicándose cerca del 52.0% (en comparación con el 46.0% durante el ejercicio anterior), se mantuvo por debajo del récord del 53.3% reportado en 2007.

En Europa Central y Europa del Este, el número de nuevas altas de automóviles para pasajeros se recuperó ligeramente durante el ejercicio en comento, tras la enorme contracción en la demanda experimentada el año anterior. El mercado total creció principalmente gracias al mercado automotriz de Rusia, que mostró un renovado ímpetu. Durante el ejercicio financiero recién concluido, las ventas de automóviles para pasajeros se incrementaron un 29.0%, a 1.8 millones de unidades, especialmente como resultado de la subsistencia de un paquete de estímulos económicos gubernamentales que otorga obsequios y préstamos a bajo costo para la compra de nuevos vehículos fabricados en Rusia. El número de automóviles para pasajeros vendidos en el bloque de países miembros de la región Europa Central, disminuyó con respecto a 2009. Hungría (-32.4%), Rumania (-17.0%) y Eslovaquia (-14.3%) reportaron disminuciones, en tanto que Polonia (+1.8%) y la República Checa (+0.7%) crecieron. En Turquía, las ventas de automóviles para pasajeros se incrementaron en un 37.8% con respecto al ejercicio anterior.

La demanda de automóviles pasajeros en el mercado sudafricano aumentó por primera vez en cuatro años para ubicarse en 335,000 unidades, equivalentes a un crecimiento del 29.8%, debido, entre otras cosas, a la mejoría de los términos de los créditos.

Alemania

Durante el ejercicio financiero 2010, el número de nuevas altas en Alemania disminuyó un 23.4%, a 2.9 millones de vehículos. Los efectos no recurrentes del bono para el reemplazo de los automóviles viejos, implementado en 2009, fueron los principales responsables de esta disminución a lo que representó el nivel más bajo reportado desde la reunificación de Alemania. Sin embargo, el mercado alemán para los vehículos comerciales logró recuperarse. El número de nuevas altas, que ascendió a 282,000 vehículos, sobrepasó el débil resultado del 16.5% reportado el año anterior. Los fabricantes alemanes incrementaron la producción tanto de automóviles para pasajeros como de vehículos comerciales ligeros en sus plantas nacionales a 5.9 millones de unidades, equivalentes a un crecimiento del 13.4%, especialmente gracias a la fuerte demanda en el extranjero; lo que a su vez dio como resultado que las exportaciones se incrementaran al 25.0%, a 4.5 millones de vehículos. No obstante las

	VEHÍCULOS ENTREGADOS		
	2010	2009	Cambio en %
A nivel mundial	7,203,094	6,336,319	+13.7
Automóviles para pasajeros Volkswagen	4,502,827	3,954,551	+13.9
Audi	1,092,411	949,729	+15.0
Škoda	762,600	684,226	+11.5
SEAT	339,501	336,683	+0.8
Bentley	5,117	4,616	+10.9
Lamborghini	1,302	1,515	-14.1
Vehículos comerciales Volkswagen	435,584	361,506	+20.5
Scania	63,712	43,443	+46.7
Bugatti	40	50	-20.0

¹ Las entregas y mercados correspondientes a 2009 se actualizaron por motivos de extrapolación estadística.

cifras de crecimiento negativo en ventas, el Grupo Volkswagen logró ampliar su liderazgo en el mercado alemán al incrementar su participación de mercado al 35.1% (en comparación con el 34.2% durante el año anterior).

EVALUACIÓN GENERAL DEL DESEMPEÑO DEL NEGOCIO

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

Las nuevas operaciones en los mercados internacionales no se estancaron como se había esperado dadas las bajas expectativas en cuanto a las ventas de automóviles; y la economía a nivel global se recuperó mucho más rápido que lo pronosticado. Además de ello, implementamos de manera consistente nuestra estrategia WIR2018.

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

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

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

Los servicios de financiamiento relacionados con el segmento de los vehículos usados, que es de importancia estratégica, creció un 17% en toda Europa con respecto a 2009. Utilizamos de manera consistente una estrategia de internacionalización orientada a lograr un crecimiento sostenido y rentable. Esto conllevó el desarrollo de mercados en las regiones de mayor potencial y la expansión y consolidación de las oportunidades de negocios existentes.

- > La presentación de una solicitud de autorización para la constitución de un banco, ante el Banco Central de Rusia, resultó exitosa. En consecuencia, además de ofrecer productos de arrendamiento para clientes empresariales y productos de financiamiento y seguros para clientes privados a través de las empresas ya existentes, ahora también podemos ofrecer financiamiento

para compras de mayoreo a través de Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, con domicilio en Moscú.

- > VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con domicilio en Mumbai, India, constituida en 2009, reportó un positivo desempeño en 2010.
- > En julio de 2010 establecimos en Corea del Sur una subsidiaria denominada Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., que iniciará operaciones en 2011.
- > La coinversión con un importador local creada en Noruega a finales de 2009, intensificó sus actividades y logró beneficiarse del positivo desempeño del mercado local. Las campañas cooperativas de financiamiento y arrendamiento para clientes tanto privados como empresariales, lanzadas por ambos socios, impulsaron las ventas de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi, Škoda y Vehículos Comerciales Volkswagen.

Dirección, organización y estructura corporativa

Nuevas estructuras y crecimiento

Continuamos realineando nuestro enfoque en los grupos de clientes en el mercado alemán. Como parte de la estrategia WIR2018, Volkswagen Financial Services AG invirtió tanto en nuevos mercados como en los mercados en crecimiento.

PRINCIPALES OBJETIVOS

A lo largo de los años, las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG han evolucionado cada vez para convertirse en proveedores de servicios de movilidad que administran complejas tareas relacionadas con los aspectos financieros y de seguros de la movilidad de sus clientes.

Al igual que antes, los principales objetivos de Volkswagen Financial Services AG incluyen:

- > La promoción de las ventas de productos del Grupo en interés de las marcas Volkswagen y los socios designados para distribuirlos, así como el fortalecimiento de la lealtad de los clientes para con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz.
- > Las funciones de proveedor de servicios del Grupo Volkswagen y sus marcas, con procedimientos, estructuras administrativas y sistemas de información optimizados.
- > La intensificación de la transferencia transfronteriza de experiencia y conocimientos técnicos, así como la estrecha cooperación con las empresas nacionales.
- > El uso de las sinergias derivadas de la estrecha colaboración con el Grupo de Tesorería de Volkswagen AG, para un refinanciamiento optimizado orientado a facilitar la situación de liquidez de la sociedad controladora.

ORGANIZACIÓN DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

En 2010, la Compañía se esforzó de manera consistente por realinear su enfoque hacia el cliente en el mercado alemán, que había comenzado el ejercicio 2009 con una tendencia al alza. El departamento de ventas de la división seguros se integró completamente al segmento de los clientes tanto individuales como empresariales.

Se establecieron los prerrequisitos necesarios para mejorar sustancialmente la calidad de nuestros servicios financieros para clientes y concesionarios por igual, con apego al lema “aprende del pasado y aplica lo mejor del mismo a una estructura viable adaptada a las circunstancias actuales”.

Volkswagen Financial Services AG proporciona servicios financieros a los siguientes grupos de clientes: personas físicas, clientes empresariales, clientes de flotillas y clientes de banca directa. Nuestro organigrama actual está completamente alineado con estos grupos de clientes. En el futuro, estableceremos unidades responsables de llevar a cabo esta tarea bajo la dirección del grupo de clientes correspondiente. La estrecha integración de las funciones de mercadotecnia, ventas y atención a clientes, elimina las interfaces superfluas y depura los procesos.

Además, las funciones extensivas a varias divisiones, tales como las de Servicios Internos y Tecnología de la Información, quedarán bajo la supervisión de una misma gerencia a fin de aprovechar las sinergias adicionales y garantizar la calidad de los servicios.

CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA CORPORATIVA

En julio de 2010, Volkswagen Financial Services AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia en Corea del Sur. La nueva sociedad se denomina Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., tiene su domicilio social en Seúl y ofrecerá servicios financieros para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley. También en julio constituimos una subsidiaria cien por ciento propia en Rusia, que denomina Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, tiene su domicilio social en Moscú y tiene por objeto ofrecer financiamiento para las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Škoda. A fin de robustecer la capitalización de sus empresas, en 2010 Volkswagen Financial Services AG suscribió un aumento de capital por un total de € 478 millones en Volkswagen Financial Services N.V., con domicilio en Ámsterdam, Holanda, en varias etapas; un aumento de capital por un total de € 19 millones en VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS, con domicilio Oslo, Noruega, en dos etapas; un aumento de capital por € 19 millones en VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, con domicilio en Botany, Australia; un aumento de capital por € 10 millones en Volkswagen Verischerung AG, con domicilio en Brunswick, Alemania; y un aumento de capital por un total de € 7 millones en VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, con domicilio en Mumbai, India, en dos etapas. Estas campañas sirvieron para ampliar nuestras operaciones y apoyar la estrategia de crecimiento que estamos implementando en unísono tanto con el Grupo Volkswagen como con las organizaciones de ventas.

En noviembre de 2010, la denominación de Volkswagen Reinsurance AG se modificó a Volkswagen Verischerung AG. Como parte de los planes para el lanzamiento del segmento de los seguros de garantías en el extranjero, establecimos una sucursal en Francia que quedó inscrita en diciembre de 2010. Esperamos obtener la aprobación de la autoridad reguladora en Francia durante el primer trimestre de 2011.

En noviembre, Volkswagen AG suscribió un aumento de capital por € 600 millones en Volkswagen Financial Services AG, dado el esperado crecimiento de esta última tanto en sus mercados actuales como en nuevos mercados. También en noviembre, Volkswagen Financial Services AG suscribió un aumento de capital por € 350 millones en Volkswagen Bank GmbH.

No hubo otros cambios significativos en las inversiones en subsidiarias. Para una descripción detallada de nuestras inversiones, véase la sección correspondiente a participaciones accionarias en la Sección 285 del HGB y la Sección 314 del HGB, en www.vwfsag.com/listofholdings2010.

Análisis del desempeño y la posición del Grupo

Sustancial mejoría en las utilidades

RESULTADOS DE OPERACIÓN

El ejercicio financiero 2010 estuvo marcado por la recuperación de la economía a nivel mundial. El resultado antes de impuestos, que ascendió a € 870 millones, excedió claramente los € 554 millones reportados durante el ejercicio anterior. Esto se traduce en una tasa de rendimiento del 13.1% sobre el capital (8.5% durante el ejercicio anterior).

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

La utilidad neta derivada de las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos, ascendió a € 2,355 millones, sobrepasando el resultado del ejercicio anterior. Esto se debió al positivo desarrollo de nuestras operaciones en casi todas las regiones.

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

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

Los gastos administrativos ascendieron a € 185 millones, manteniéndose casi a la par con el ejercicio anterior y la implementación de proyectos estratégicos y de tecnología de la información.

La razón costo/utilidad fue del 60% (comparada con el 69% en el ejercicio anterior).

En virtud de que las coinversiones del Grupo —en particular LeasePlan Corporation N.V. (LeasePlan), con domicilio en Ámsterdam, y Volkswagen Pon Financial Services B.V., con domicilio en Amersfoort— también se han visto afectadas por el incremento en el costo de los riesgos como resultado de la crisis en los mercados financieros, los resultados derivados de las participaciones accionarias reportadas conforme al método de capital se incrementaron en € 34 millones de un ejercicio a otro, ubicándose en € 125 millones, debido al aumento de los márgenes y la estabilización de los valores residuales.

Tomando en consideración el resultado de la medición de instrumentos financieros derivados por un monto de € 46 millones (€ - 45 millones durante el ejercicio anterior) y el resto de los componentes de las ganancias, la utilidad neta del Grupo Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio ascendió a € 623 millones (+ 57.7%).

La utilidad de € 810 millones reportada por Volkswagen Financial Services AG en sus estados financieros individuales conforme al Código de Comercio de Alemania fue asumida por su accionista único, Volkswagen AG, con base en el convenio de control y traslado de utilidades celebrado entre ambas.

Las empresas alemanas del Grupo Volkswagen Financial Services AG lograron triunfar en un mercado que se encuentra saturado, contribuyendo de manera importante a las ganancias de Volkswagen Financial Services AG. Las ventas se estimularon ofreciendo paquetes consistentes en excelentes vehículos combinados con atractivos servicios financieros, integrando de hecho a los clientes de manera incluso más estrecha con las cadenas de valor tanto del Grupo Volkswagen como de la organización de concesionarios.

Al poseer aproximadamente el 57.8% de la cartera de contratos, las empresas alemanas continúan generando el mayor volumen de negocios, reportando una utilidad antes de impuestos de € 501 millones (comparada con € 321 millones durante el ejercicio anterior).

En 2010, Volkswagen Bank GmbH mantuvo una buena posición de mercado con el apoyo de una amplia gama de productos y la lealtad de sus clientes y concesionarios por igual. Las utilidades incrementaron sustancialmente como resultado del ligero aumento en los volúmenes de financiamiento a

clientes y depósitos de clientes. Esto le permitió contribuir en forma significativa al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

En 2010, el número de contratos de arrendamiento celebrados por Volkswagen Leasing GmbH se incrementó una vez más con respecto al ejercicio anterior no obstante la intensa competencia en el mercado, representando una vez más una porción significativa de la utilidad del Grupo.

En 2010, Volkswagen Verisicherungsdienst GmbH logró consolidar una vez más a un alto nivel su cartera de contratos vigentes de seguro para vehículos y seguro de garantías, no obstante la difícil situación del mercado como resultado del bajo nivel de demanda automotriz. La demanda de automóviles disminuyó en virtud de que el año anterior se había otorgado un bono para el reemplazo de automóviles viejos para estimular las ventas de nuevos vehículos, mismo que tuvo un efecto no recurrente. La cartera de vehículos se ubicó en aproximadamente un millón de contratos gracias al mantenimiento de las probadas y comprobadas estrategias de productos y paquetes, así como de la intensa labor de ventas. Persistió la positiva tendencia del segmento de los seguros de garantía, que es de importancia estratégica. Al cierre del ejercicio, el número de contratos de seguro de garantía se ubicó una vez más en aproximadamente 800,000 contratos.

En 2010, VW Versicherungsvermittlungs-GmbH, con domicilio en Wolfsburg, continuó optimizando sus perspectivas en cuanto a la cobertura de seguros para el Grupo Volkswagen, manteniendo estables tanto sus primas como sus costos de aseguramiento. Como resultado de ello, una vez más contribuyó de manera positiva y estable a la utilidad del Grupo.

La totalidad menos dos de las empresas extranjeras de servicios financieros íntegramente consolidadas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG, generaron resultados positivos durante el ejercicio.

ACTIVOS Y SITUACIÓN FINANCIERA

Operaciones de crédito

Las cuentas por cobrar a clientes, que representan el principal segmento de negocios del Grupo Volkswagen Financial Services AG, más los activos arrendados, ascendieron a € 60,100 millones y representaron aproximadamente el 92% del total de activos consolidados. Este positivo desarrollo refleja la expansión de las operaciones del Grupo, especialmente en Brasil, el Reino Unido y Australia.

Durante el ejercicio recién concluido, el volumen de créditos de menudeo se incrementó en € 3,900 millones, equivalentes a un 14.7%, para ubicarse en € 30,500 millones. El número de nuevos contratos sentó un nuevo récord al ubicarse en 1,086,000 (- 0.3% con respecto a 2009). Esto significa que al cierre del ejercicio el número de contratos vigentes ascendía a 2,835,000 (+ 1.0%). Volkswagen Bank GmbH, que reportó un volumen de 1,813,000 contratos (en comparación con 1,940,000 durante el año anterior) continuó siendo la empresa del Grupo con el mayor volumen de operaciones.

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

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento ascendieron a € 13,600 millones, lo cual representó una disminución con respecto al ejercicio anterior (- 2.1%). Por otra parte, los activos arrendados se incrementaron en € 1,200 millones, ubicándose en € 5,000 millones (+35.7%).

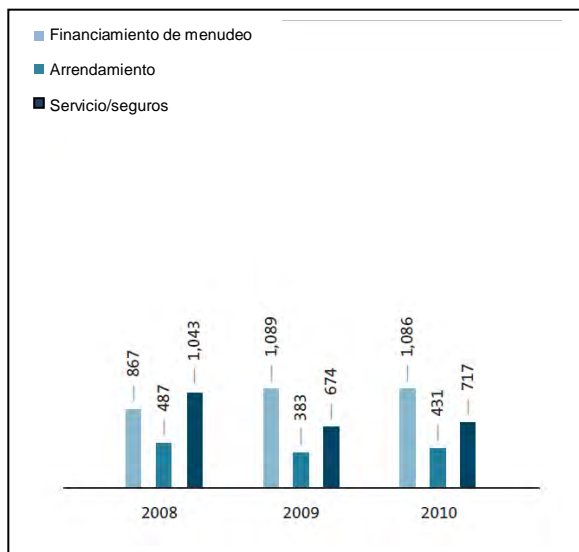
El número de contratos de arrendamiento suscritos durante el ejercicio en comento aumentó con respecto al ejercicio anterior, ubicándose en 431,000 (+ 12.5%). Al 31 de diciembre de 2010, el número de vehículos bajo arrendamiento ascendía a 1,120,000, equivalentes a un incremento del 1.7% con respecto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

CONTRATOS VIGENTES, NUEVOS CONTRATOS Y VOLUMEN DE CONTRATOS

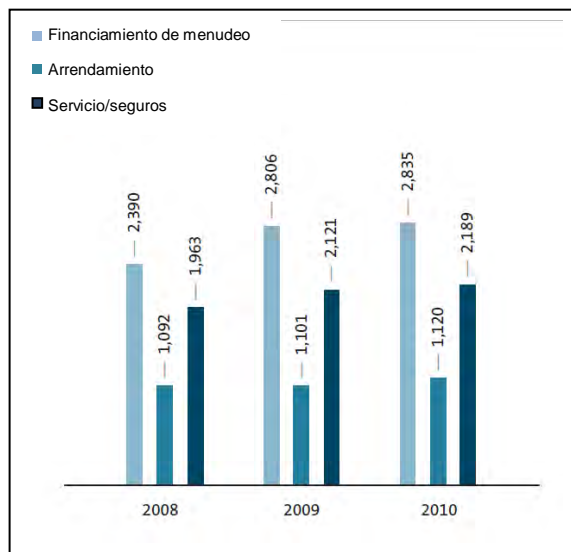
En miles al 31.12.2009	VWFSAG	Europa	Alemania	Italia	Reino Unido	Francia	Asia Pacífico	Norte/Sudamérica
Contratos vigentes	6,144	5,243	3,548	304	543	187	182	719
Financiamiento de menudeo	2,835	2,199	1,485	142	302	94	115	521
Arrendamiento	1,120	1,010	784	44	47	57	3	107
Servicio / seguros	2,189	2,034	1,279	118	194	36	64	91
Nuevos contratos	2,234	1,867	1,111	138	302	90	53	305
Financiamiento de menudeo	1,086	801	453	56	163	56	37	248
Arrendamiento	431	410	326	15	20	22	1	20
Servicio / seguros	717	665	332	67	119	12	15	37
en millones de € al 31.12.2009								
Cuentas por cobrar a clientes por concepto de								
Financiamiento al menudeo	30,505	22,091	14,901	1,186	3,505	668	2,012	6,402
Financiamiento al mayoreo	8,828	6,896	3,160	582	1,034	812	521	1,411
Arrendamiento	13,643	12,677	10,522	517	76	751	110	856
Activos arrendados	4,974	4,973	3,641	317	607	181	1	-
en % al 31.12.2009								
Índices de penetración*	30.0	31.3	48.8	25.4	29.7	26.2	22.0	27.1

* Nuevos contratos para vehículos nuevos del Grupo, divididos entre los vehículos entregados por el Grupo.

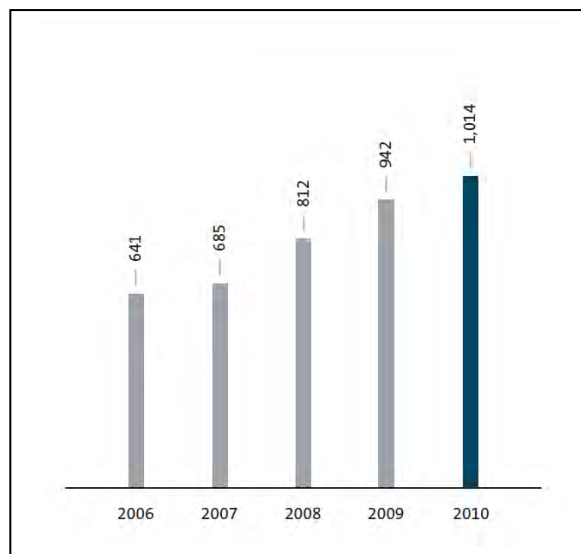
DESEMPEÑO EN NUEVOS CONTRATOS en miles de contratos



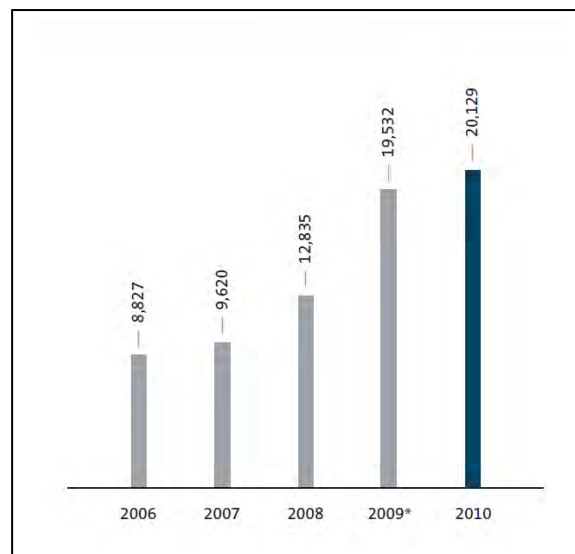
DESEMPEÑO DE LOS CONTRATOS VIGENTES en miles de contratos



CLIENTES DE BANCA DIRECTA
operaciones de préstamo y depósito/crédito (en miles)



DEPÓSITOS DE CLIENTES
en millones de €



*La presentación de los contratos vigentes al cierre de 2009 se ajustó para reflejar la definición de depósitos de clientes adoptada a partir de 2010.

En comparación con el ejercicio anterior, el total de activos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a € 65,300 millones (+8.4%). Este aumento se debió esencialmente al incremento en las cuentas por cobrar a clientes (+ 4.7%) y activos arrendados (+35.7%), reflejando la expansión de nuestras operaciones durante el ejercicio recién concluido.

Al cierre del ejercicio, la cartera de contratos de servicio y seguros comprendía 2'189,000 contratos (comparados con 2'121,000 en el ejercicio anterior). El volumen de nuevas operaciones, que ascendió a 717,000 contratos (674,000 durante el ejercicio anterior), se incrementó un 6.4% con respecto al año anterior.

Operaciones de depósito y crédito

Los componentes más importantes de los pasivos y el capital social incluyen pasivos con instituciones financieras por un total de € 7,300 millones (+ 10.1%), pasivos con clientes por un total de € 26,000 millones (+ 13.0%) y pasivos bursatilizados por un total de € 20, 600 millones (- 1.2%). Los detalles de la estrategia de refinanciamiento y cobertura de la compañía están incluidos en una sección independiente de este informe.

En concreto, las operaciones de captación de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, que se reportan como parte de los pasivos con clientes, alcanzaron un nuevo récord al ubicarse en € 20,100 millones (+ 3.1%) al 31 de diciembre de 2010. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los jugadores más grandes del sector. Al 31 de diciembre de 2010, el banco contaba con 1'014,000 clientes de banca directa (+ 8.0%).

Capital social

En el ejercicio financiero 2010, el capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG no sufrió cambios sino que se mantuvo en € 441 millones. El capital social conforme a las IFRS ascendió a € 7,000 millones (comparado con € 6,300 millones durante el ejercicio anterior). Esto dio como resultado una razón de capital social del 10.7% tomando en consideración el total del capital social y los pasivos,

que ascendieron a € 65,300 millones, lo cual representa un monto superior al promedio de las empresas internacionales.

Suficiencia del capital de conformidad con los requisitos legales

Las reglas internacionales respecto a la suficiencia del capital exigen una razón de capital esencial (frecuentemente llamado "Capital de Nivel 1") del 4.0% y una razón integral del 8.0%.

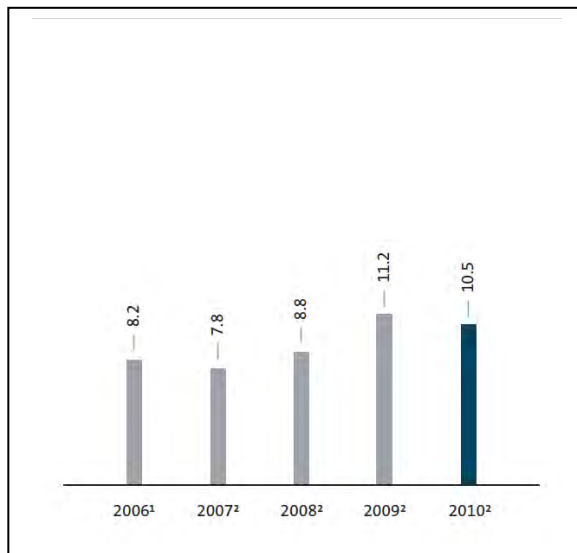
La nueva estructura reglamentaria, que se incorporó a la legislación alemana bajo el título "Basilea II" a finales de 2006, es mucho más exhaustiva y compleja que la anterior. Incluye requisitos revisados en cuanto al capital mínimo (Pilar I); un proceso de revisión para garantizar que los bancos cuenten con capital suficiente para cubrir los riesgos relacionados con sus operaciones (Pilar II); y mayores requisitos de revelación de información (Pilar III). Los cambios más importantes en relación con el Pilar I se refieren al tratamiento del riesgo crediticio y, por primera vez, a los requisitos de suficiencia del capital para respaldar los riesgos operativos. Volkswagen Bank GmbH adoptó las disposiciones del nuevo Reglamento de Solvencia tan pronto como le fue posible, es decir, a partir de 2007, tanto respecto de sí mismo como del grupo controlador financiero. Por ende, el banco y el grupo controlador financiero utilizan el llamado método estandarizado para calcular la suficiencia de su capital en razón de sus riesgos crediticios y operativos.

Hasta 2015, tenemos la opción de calcular las razones de solvencia del grupo controlador financiero de conformidad ya sea con la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, o la Sección 10a, Párrafo 7, de la Ley Bancaria de Alemania. Posteriormente, únicamente será aplicable el procedimiento previsto en la Sección 10a, Párrafo 7 de la Ley Bancaria de Alemania. Los estados financieros consolidados, preparados de conformidad con las IFRS, deben utilizarse como la base para determinar tanto el capital consolidado como las posiciones de riesgo consolidadas. En 2009 modificamos las bases para el cálculo de las razones de solvencia, adoptando el procedimiento previsto en la sección 10a, inciso 7 de la Ley Bancaria de Alemania.

Con base en el método estandarizado de cálculo de los riesgos crediticios y operativos, al 31 de diciembre de 2010 la posición ponderada en base al riesgo del grupo controlador financiero ascendía a € 51,200 millones, un ligero incremento con respecto a los € 44,700 millones reportados al cierre de 2009. Este incremento se debió principalmente al crecimiento del volumen de negocios.

Las siguientes gráficas contienen información detallada con respecto a la composición de nuestros propios fondos y sus cambios con respecto a 2009, así como con respecto a la posición total de riesgo:

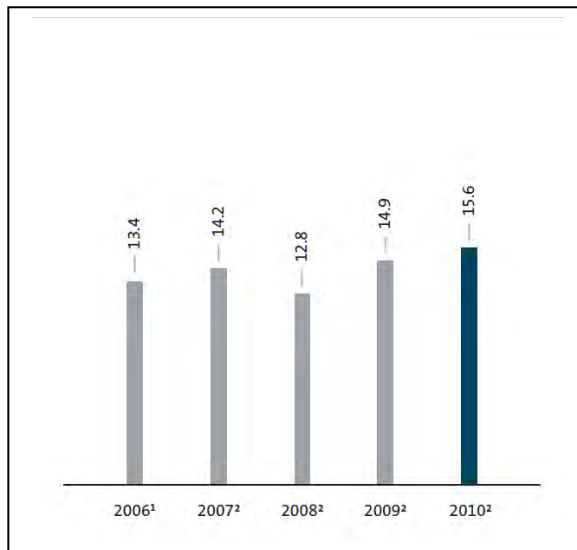
**RAZÓN ESENCIAL DEL GRUPO CONTROLADOR
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**
en %



¹ Razón de capital esencial del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

² Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100.

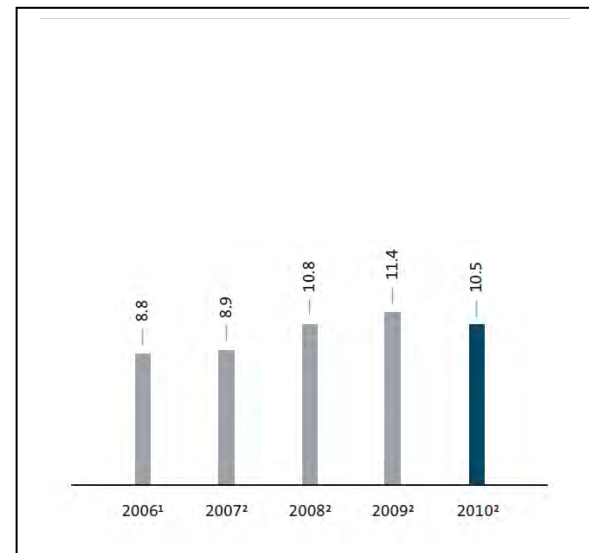
**RAZÓN ESENCIAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**
en %



¹ Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

² Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

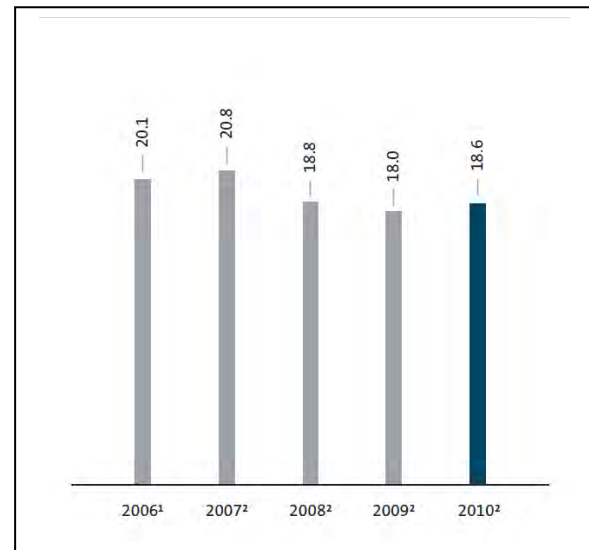
**RAZÓN GENERAL DEL GRUPO CONTROLADOR
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**
en %



¹ Razón general del grupo financiero controlador conforme al Principio I, al 31.12.

² Razón general = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)*12.5)*100.

**RAZÓN GENERAL DE VOLKSWAGEN BANK GMBH
CONFORME AL REGLAMENTO DE SOLVENCIA
AL 31.12**
en %



¹ Razón de capital esencial de Volkswagen Bank GmbH conforme al Principio I, al 31.12.

² Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100

Dada la importancia de Volkswagen Bank GmbH, también se revelan las razones de capital tanto principal como general de la misma.

FONDOS PROPIOS Y POSICIÓN TOTAL DE RIESGO

	31.12.2010	31.12.2009
Posición total en riesgo (€ millones)	55,591	48,213
posición ponderada conforme al método estandarizado para el riesgo crediticio	51,146	44,713
posiciones expuestas al riesgo de mercado *12.5	2,020	1,588
posiciones expuestas a los riesgos operativos *12.5	2,425	1,912
Capital para hacer frente a las obligaciones (€ millones)	5,851	5,479
capital esencial ¹	5,810	5,393
capital complementario ¹	41	86
Fondos propios (€ millones)	5,851	5,479
Razón capital esencial ² (%)	10.5	11.2
Razón general ³ (%)	10.5	11.4

¹ Las partidas deducibles ya están deducidas del capital principal y el capital complementario.

² Razón capital esencial = capital esencial/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5)*100.

³ Razón general (razón de fondos propios bajo el Principio I) = fondos propios/(capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado)*12.5)*100.

No obstante su creciente volumen de negocios y expansión geográfica, Volkswagen Bank GmbH está en posición de obtener para sí mismo y para su grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cantidades adecuadas de capital en forma rápida y a un costo óptimo, recaudando capital complementario mediante la emisión de derechos de participación y pasivos subordinados, así como de la recepción de los pagos efectuados para fines de reserva por Volkswagen AG. También utiliza operaciones con VRAs para optimizar la administración del capital. En consecuencia, Volkswagen Bank GmbH y las empresas pertenecientes al grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, cuentan con una base sólida para continuar ampliando su negocio de servicios financieros.

REFINANCIAMIENTO

Principios estratégicos

Por lo que respecta a sus operaciones de refinanciamiento, en términos generales Volkswagen Financial Services AG sigue una estrategia orientada a la diversificación, que está concebida como la mejor ponderación posible de los factores de costo y riesgo. Esto conlleva el desarrollo de una amplia gama de fuentes de refinanciamiento en distintas regiones y países, con miras a garantizar la constante disponibilidad de fondos para refinanciamiento en términos atractivos. El sustancial interés de los inversionistas en los bonos y las operaciones de bursatilización de Volkswagen Financial Services AG, aunado a la reducción de las primas por riesgo, es prueba patente de su incondicional confianza en el desempeño tanto de Volkswagen Financial Services AG como del Grupo Volkswagen

Implementación

Se mantuvo la exitosa estrategia de diversificación de las fuentes de refinanciamiento. En enero de 2010, Volkswagen Financial Services AG colocó una emisión histórica de obligaciones por € 1,000 millones, con vencimiento a cuatro años, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda. Volkswagen

Bank GmbH emitió un bono a tasa fija por un total de € 1,000 millones en el mes de junio; y en septiembre colocó exitosamente una emisión de pagarés a tasa variable por un total de € 500 millones, al amparo de su Programa de Emisión de Deuda por € 10,000 millones.

El ejercicio 2010 también resultó un buen año para las emisiones de valores respaldados por activos. Para comenzar el año, establecimos la plataforma maestra para la bursatilización de VCLs. Esta plataforma ofrece a Volkswagen Leasing GmbH un volumen de refinanciamiento de hasta € 1,250 millones a través de la venta de las cuentas por cobrar y los valores residuales relacionados con los contratos de arrendamiento. En el mes de abril, Volkswagen Bank GmbH estimuló aún más el mercado para los VRAs denominados en euros, a través de su histórica operación de bursatilización al amparo del programa Driver 7, la cual involucró cuentas por cobrar por concepto de créditos automotrices por un monto superior a € 41,000. En septiembre se introdujeron a la flotación del mercado una serie de cuentas por cobrar por concepto de contratos de arrendamiento alemanes, como parte de la operación de bursatilización VCL 12. Volkswagen Leasing GmbH colocó una emisión histórica por € 519 millones entre un grupo de inversionistas nacionales e internacionales bajo la nueva etiqueta de calidad "CERTIFIED BY TSI — DEUTSCHER VERBRIEFUNGSTANDARD".

El segmento de los depósitos, que creció en € 600 millones para ubicarse en los € 20,100 millones durante el ejercicio recién terminado, continuó creciendo constantemente y sus términos se mantuvieron estables.

Las empresas del Grupo Volkswagen Financial Services AG también recurrieron a los mercados de capitales fuera de Europa para satisfacer sus necesidades locales de refinanciamiento. Por ejemplo, en el mes de octubre VOLKSWAGEN LEASING S.A. DE C.V., con domicilio en Puebla, emitió una serie de obligaciones por MXN 1,500 millones a plazo de cuatro años. VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., con domicilio en Tokio, colocó cinco emisiones de bonos por un total de JPY 14,000 millones; y nuestra subsidiaria australiana recurrió al mercado de capitales local mediante la colocación de tres emisiones de bonos por un total de AUD 450 millones.

La empresa contrató préstamos a plazos equiparables y utilizó instrumentos derivados acorde con su estrategia de refinanciamiento a los mismos plazos de vencimiento. La política de refinanciamiento en las mismas monedas se implementó ya sea mediante la recaudación de fondos en monedas locales o la cobertura de los riesgos cambiarios a través de derivados.

Informe de oportunidades y riesgos

La administración de riesgos como prerrequisito de un éxito sostenido

Volkswagen Financial Services AG lidia con la responsabilidad de los riesgos que surgen en relación con sus actividades de negocios. Para controlar el riesgo crediticio, utilizamos herramientas con tecnología de punta para identificar, analizar y monitorear los riesgos, para controlar el riesgo crediticio.

OPORTUNIDADES MACROECONÓMICAS

La administración de Volkswagen Financial Services AG espera un ligero incremento en las ventas de automóviles como resultado de la recuperación económica a nivel global y el consiguiente incremento de la participación de mercado del Grupo Volkswagen. Esta positiva tendencia está siendo apoyada por las campañas de mercadotecnia de las marcas del Grupo. Volkswagen Financial Services AG se beneficiará como resultado de esta tendencia a través de su principal giro de negocios, que es la prestación de servicios financieros automotrices.

OPORTUNIDADES ESTRATÉGICAS

Existen oportunidades por encima y más allá de la estrategia de internacionalización descrita en la sección titulada "Acontecimientos esperados". Estas oportunidades se refieren al aumento en la expansión geográfica hacia mercados en los que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar sus servicios financieros para promover las ventas de vehículos del Grupo. El desarrollo de innovadores productos alineados con las cambiantes necesidades de movilidad de los clientes, ofrece oportunidades adicionales. Debemos ampliar las áreas con potencial de crecimiento, como lo son por ejemplo las nuevas opciones de movilidad (arrendamiento automotriz a largo plazo y vehículos compartidos). Todas las decisiones de incursionar en un nuevo mercado y desarrollar nuevos productos se basan en el potencial de las promociones de ventas y los objetivos estratégicos en cuanto a los niveles de rendimiento.

PRINCIPALES ELEMENTOS DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EL SISTEMA INTERNO DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS POR LO QUE TOCA AL PROCESO CONTABLE

El sistema de control interno (SCI), que está relacionado con la preparación de los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG, es la suma de todos los principios, métodos y actos encaminados a garantizar la eficacia, economía e idoneidad de la contabilidad de la compañía y a vigilar el cumplimiento de todos los requisitos legales significativos. En el contexto del sistema contable, el sistema interno de administración de riesgos (SiAR) tiene a su cargo vigilar el riesgo de que se cometan errores en los libros a nivel tanto de la entidad individual como del Grupo y en el sistema de presentación de información. A continuación se describen los elementos más importantes del sistema de control interno y el sistema de administración de riesgos por lo que se refiere al proceso contable de Volkswagen Financial Services AG.

- > Dada su función como el órgano interno responsable de administrar las operaciones de la compañía y garantizar que la contabilidad se lleve en la forma debida, el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG ha creado los departamentos de Contabilidad, Operaciones, Tesorería, Administración de Riesgos y Contraloría, y ha delineado

claramente sus respectivos ámbitos de responsabilidad y facultades. Las funciones clave que están a cargo de más de una división están controladas por el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG y las administraciones ejecutivas de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Business Services GmbH.

- > Los requisitos y las reglas de contabilidad a nivel Grupo sientan las bases para un proceso contable uniforme, adecuado y continuo.
- > Por ejemplo, los estándares contables del Grupo Volkswagen Financial Services AG, incluyendo las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS), rigen las políticas contables aplicadas por las subsidiarias alemanas y extranjeras cuyos resultados se consolidan en los estados financieros anuales del Grupo Volkswagen Financial Services AG.
- > Los estándares contables de Volkswagen Financial Services AG también incluyen los requisitos formales concretos con los que deben cumplir los estados financieros consolidados. No sólo definen qué compañías deben incluirse en la consolidación, sino que también establecen los elementos de los paquetes de información detallada que las compañías del Grupo deben preparar. Entre otras cosas, estos requisitos formales sirven para garantizar el uso obligatorio de un conjunto completo de formatos estandarizados. Los estándares contables también contienen requisitos específicos para el tratamiento y la liquidación de las operaciones intercompañías y la reconciliación de cuentas con base en los mismos.
- > A nivel Grupo, los elementos específicos de control para garantizar la idoneidad y confiabilidad de los principios contables del Grupo, incluyen análisis y posibles revisiones de los estados financieros individuales de las entidades del Grupo, tomando en debida consideración los informes rendidos por los auditores o las discusiones sostenidas con los mismos para dicho efecto.
- > Todo lo anterior está complementado por la clara delineación de ámbitos de responsabilidad y diversos mecanismos de control y vigilancia. El objetivo consiste en garantizar que todas las operaciones se registren, procesen, evalúen e incluyan debidamente en los estados financieros de la compañía.
- > Estos mecanismos de control y vigilancia están diseñados para funcionar como procesos integrados y ser independientes de los procesos. Por tanto, los procesos de control automatizado de tecnología de la información, además de los procesos de control manual (tales como el principio de los “cuatro ojos”) son elementos significativos de las actividades que involucran la integración de procesos. Estos controles están complementados por las funciones específicas realizadas por la sociedad controladora, Volkswagen AG, con respecto al Grupo, como por ejemplo la función de Contraloría del Grupo.
- > La administración de riesgos está totalmente integrada en el proceso contable en virtud de la constante vigilancia del riesgo y el sistema de reporte de riesgos.
- > No obstante, el departamento de Auditoría Interna es un órgano corporativo clave que forma parte integral del sistema de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG. Como parte de sus procedimientos de auditoría en base al riesgo, el departamento de Auditoría Interna audita continuamente tanto en Alemania como en el extranjero los procesos relativos a la contabilidad y reporta directamente sus conclusiones al consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG.

En suma, el sistema actual de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG está diseñado para garantizar que la información relativa a la situación financiera del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31 de diciembre de 2010, sea adecuada y confiable. No se han efectuado cambios significativos en el sistema interno de control y vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG desde dicha fecha.

ESTRATEGIA Y ESTÁNDARES

En el curso de las actividades relacionadas con su principal giro de negocios, Volkswagen Financial Services AG, incluyendo sus subsidiarias y filiales (en conjunto, "Volkswagen Financial Services AG"), se enfrenta a una multitud de riesgos típicamente relacionados con los servicios financieros. La compañía asume estos riesgos de manera responsable a fin de aprovechar las oportunidades de mercado resultantes.

El constante monitoreo de los riesgos, el mantenimiento de una comunicación transparente y directa con el consejo de administración, y la integración de los conocimientos adquiridos a la administración de los riesgos operativos, sientan los cimientos para utilizar en la mejor forma posible el potencial del mercado con base en el control deliberado y eficaz del riesgo total de Volkswagen Financial Services AG.

De conformidad con lo dispuesto en la Sección 25a de la Ley Bancaria de Alemania, en conjunto con la AT 3 y la AT 4.5 de los MaRisk, Volkswagen Bank GmbH ha implementado bajo su propia responsabilidad un sistema para identificar, medir, vigilar y controlar las posiciones que conllevan riesgos, mismo que cumple con los requisitos establecidos en la Sección 25a, Párrafo 1 de la Ley Bancaria de Alemania, aplicando por analogía lo dispuesto en la Sección 91, Párrafo 2 de la Ley de Sociedades por Acciones de Alemania.

Este sistema de administración de riesgos permite detectar oportunamente los acontecimientos que pueden poner en riesgo las operaciones de la compañía. El sistema abarca un conjunto tanto de principios en materia de riesgo como de estructuras y procesos organizacionales para la medición y vigilancia de los riesgos que están sólidamente integrados en las actividades de cada división en lo individual.

Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos, son responsabilidad del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG.

A fin de garantizar el adecuado y consistente tratamiento de los riesgos dentro de Volkswagen Financial Services AG, la compañía ha establecido lineamientos en materia de administración de riesgos que toman en consideración la estrategia de riesgos de Volkswagen Financial Services AG y el desarrollo de fondos propios.

Durante años, el consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH Services AG —de conformidad con lo dispuesto en la Sección 25a de la Ley Bancaria de Alemania, en conjunto con la AT 3 y la AT 4.5 de los MaRisk— y el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, han venido observando una estrategia de riesgos como parte de sus actividades de planeación de mediados del año, misma que cumple con los requisitos mínimos en materia de administración de riesgos y es consistente con la estrategia de negocios de la compañía. Esta estrategia se revisa cuando menos una vez al año, se ajusta en la medida necesaria y se discute con los comités de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

Establecemos parámetros estratégicos con respecto a todos los riesgos significativos basándonos en los lineamientos de administración de riesgos y la capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG. Además de los riesgos de incumplimiento por las contrapartes, especialmente los riesgos crediticios, también revisamos en forma detallada los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con la liquidez, los riesgos relacionados con las operaciones, los riesgos relacionados con los seguros, los riesgos relacionados con el valor residual, los riesgos estratégicos y los riesgos relacionados con nuestro prestigio.

Las operaciones en riesgo se evalúan y controlan con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos. Además, los siguientes principios determinan el ambiente y la estrategia de riesgo de la compañía:

- El perfil de riesgo del subgrupo Volkswagen Financial Services AG es determinado por el consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH Services AG —de conformidad con lo dispuesto en la Sección 25a de la Ley Bancaria de Alemania, en conjunto con la AT 3 y la AT 4.5 de los MaRisk— y el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. Los comités de vigilancia de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing

GmbH revisan periódicamente los perfiles de riesgo de sus respectivas empresas; y el comité de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH también revisa el perfil de riesgo de todo el subgrupo Volkswagen Financial Services AG.

- > En términos generales, el perfil de riesgo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH, es moderado. Únicamente se incurren riesgos predecibles y que pueden manejarse. Los riesgos operativos y de liquidez están sujetos a una estrategia que busca evitarlos o aminorarlos.
- > Las nuevas formas de riesgo derivadas de los nuevos productos, nuevos canales de ventas y/o nuevos mercados, se someten a un proceso definido de evaluación y aprobación.
- > Los procesos de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH se someten continuamente a control de calidad.
- > El riesgo se distribuye a lo largo de los clientes, productos y países.
- > Se obtienen garantías con respecto a todos los créditos para vehículos o para fines de inversión.
- > La provisión para riesgos se basa en una política de ajuste del valor conforme al riesgo.
- > Los procesos y las responsabilidades relativas al otorgamiento de crédito están sujetas a los lineamientos aplicables a las distintas divisiones y se deciden de conformidad con un proceso de aprobación que incluye límites crediticios.
- > Los riesgos crediticios se toman en consideración al establecer precios.
- > Los créditos se otorgan exclusivamente tras una detallada evaluación de la identidad y calificación crediticia.
- > Volkswagen Financial Services AG otorga créditos tomando en consideración en gran medida el valor total que representa el cliente.
- > Las decisiones en cuanto a la asunción o el rechazo de riesgos se toman con base en el uso de instrumentos de control adecuados tales como los procedimientos de evaluación de la calidad crediticia o sistemas de alerta temprana.

La administración de los riesgos involucra esencialmente la identificación, el análisis y la cuantificación de los posibles riesgos, así como la evaluación de los mismos y la consiguiente adopción de las medidas de control necesarias. Contamos con un manual de riesgos que constituye una parte central de nuestro sistema de administración de riesgos. Todos los riesgos se revisan desde el punto de vista de su importancia cuando menos una vez al año y, de ser necesario, las evaluaciones correspondientes se modifican y suplementan con base en los nuevos factores de riesgo. El manual de riesgos contiene una descripción detallada del sistema de administración de riesgos.

Todos los riesgos identificados se evalúan trimestralmente de conformidad con el proceso de preparación del reporte de riesgos, con base en un sistema experto que funciona a manera de semáforo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo evalúa, monitorea, suma y reporta trimestralmente los resultados a los consejos de administración y órganos de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG; y anualmente, a Volkswagen AG, para efectos del proceso previsto en la Ley de Control y Transparencia de las Sociedades de Alemania (KonTraG), por lo que respecta a Volkswagen Financial Services AG.

Además de cuantificar las posiciones de riesgo para cumplir con los requisitos legales (de conformidad con el Reglamento de Solvencia) y presentar los componentes actuales del capital social, Volkswagen Financial Services AG también ha establecido un sistema económico para determinar su capacidad de tolerancia al riesgo, mismo que equipara el riesgo económico con el potencial de cobertura.

Tratándose de los riesgos económicos, el alcance de la pérdida imprevista se evalúa con base en el total de todos los tipos de riesgos representados en la cartera completa de Volkswagen Financial Services AG. Los valores de los distintos tipos de riesgos se cuantifican en diversas formas de acuerdo con la metodología prevista en el Acuerdo en Materia de Capital Basilea II y con base a modelos estadísticos, y están respaldados por las estimaciones efectuadas por expertos.

Volkswagen Financial Services AG ha adoptado una perspectiva conservadora al asumir una correlación de 1:1 entre los tipos de riesgo.

El riesgo económico se cuantifica tomando en consideración dos escenarios: el “escenario normal”, que asume un nivel de confianza del 99% y el mantenimiento de la posición durante un año, y el “escenario del peor de los casos”, que asume un nivel de confianza del 99.93% y el mantenimiento de la posición durante un año.

Este análisis de la capacidad de tolerancia al riesgo sirve para evaluar trimestralmente si Volkswagen Financial Services AG cuenta en todo momento con capacidad para tolerar los riesgos que pueden llegar a surgir como resultado de sus actividades de negocios.

La capacidad de tolerancia al riesgo de Volkswagen Financial Services AG fue sabida durante todo el año.

Volkswagen Financial Services AG también utiliza un sistema de límites que se deriva del análisis de su capacidad de tolerancia al riesgo y permite restringir el monto neto de cada tipo de riesgo en lo individual.

El establecimiento de un sistema de límites como elemento central de la distribución del capital está diseñado para garantizar, por una parte, la capacidad de restringir y controlar los distintos tipos de riesgo en términos de su contenido y, por otra, que el capital en riesgo pueda limitarse específicamente según el apetito de riesgo de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El sistema de límites tiene dos etapas. La Etapa 1 involucra el cálculo de los límites de riesgo a nivel de todo el grupo por lo que se refiere a los riesgos bajo el escenario normal. Esto conlleva el definir la medida en que Volkswagen Financial Services AG puede utilizar el potencial de cobertura de riesgos teóricamente disponible, para planear la creación de provisiones respecto a los riesgos operativos. En consecuencia, esto refleja el apetito de riesgo del consejo de administración.

En la Etapa 2, los límites por tipo de riesgo se definen a manera de participación monetaria en los límites disponibles de riesgo como grupo y reflejan la alineación de los negocios de la compañía. Se aplica el principio de distribución de los riesgos. Las decisiones se toman anualmente con base en una resolución de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo presenta a los consejos de administración y comités de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, cuando menos una vez por trimestre, un informe con respecto a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes, los riesgos relacionados con los precios de mercado, los riesgos relacionados con los seguros, los riesgos relacionados con el valor residual y los riesgos relacionados con las operaciones de la compañía. Tratándose de los mercados de alto volumen de operaciones, este informe se presenta mensualmente.

La continua mejora del informe de administración de riesgos ha ayudado a depurar aún más la información relativa a las estructuras y acontecimientos en las carteras crediticias de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG está desarrollando tanto su sistema de medición y seguimiento de sus posiciones de riesgo, como los correspondientes sistemas de control, de conformidad con los requisitos legales aplicables a los riesgos relacionados con las operaciones de banca y arrendamiento.

La idoneidad de los componentes individuales del sistema a la luz de los riesgos existentes, está sujeta a revisión periódica por parte del departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG y de los auditores externos como parte del proceso de auditoría de los estados financieros anuales.

ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN

Volkswagen Bank GmbH es la principal institución de la sociedad controladora de servicios financieros. El personal y las funciones de control de Volkswagen Financial Services AG están asignados a las siguientes áreas: Contraloría / Servicios Jurídicos / Auditoría Interna / Contabilidad / Administración de Riesgos del Grupo / Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II, y Tesorería.

El Director Ejecutivo de Riesgos (DER) de Volkswagen Financial Services AG tiene a su cargo la responsabilidad de implementar la estrategia general de riesgo establecida por el consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH al amparo de sus facultades generales; y por el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. El DER reporta periódicamente la posición general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG tanto al comité de vigilancia como al consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH y el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el DER es responsable del área de Administración de Riesgos del Grupo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo formula las políticas y los lineamientos de riesgo para la administración de los riesgos de Volkswagen Financial Services AG, desarrolla métodos y procedimientos, analiza continuamente la situación de riesgo actual y se cerciora de que la información presentada sea transparente. Las decisiones básicas en cuanto a la estrategia y las herramientas de administración de riesgos están a cargo del consejo de administración de Volkswagen Bank GmbH, al amparo de sus facultades generales, así como del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG. Al ser un departamento neutral e independiente, el área de Administración de Riesgos del Grupo le reporta directamente a los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El departamento responsable de los Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II revisa la validez de los modelos y procedimientos utilizados por las unidades de administración de riesgos en el extranjero para evaluar la calidad crediticia; toma las medidas necesarias en colaboración con el área de administración de riesgos a nivel local si determina que es necesario adoptar alguna medida; y se cerciora de que todos los procedimientos se implementen debidamente.

Además, aplica pruebas de calidad periódicas respecto al cumplimiento de los lineamientos locales aplicables en materia de garantías, incluyendo la revisión y, en su caso, ajuste de la valuación.

Como departamento neutral e independiente, el área de Procedimientos de Evaluación de Riesgos y Basilea II le reporta directamente a los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

Como regla, en el contexto de las modernas técnicas de administración de carteras, las funciones de administración de los riesgos relacionados con las operaciones están integradas en cada una de las divisiones en lo individual. La consistente separación operativa de las funciones de Mercado y Apoyo al Mercado garantiza la independencia de la evaluación y el monitoreo de los riesgos por parte de las áreas responsables de los riesgos y ganancias a todo lo largo de la compañía. Las facultades individuales de toma de decisiones de cada división están sujetas a las áreas de competencia estipuladas por el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG.

Tratándose de los riesgos relacionados con los precios de mercado, la separación operativa de las funciones de mercado (es decir, Tesorería) y administración de riesgos (vigilancia del riesgo) está garantizada incluso a nivel del consejo de administración.

El departamento de Auditoría Interna, en representación del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, audita en forma independiente y dentro del contexto del riesgo, todos los procedimientos operativos y de negocios de Volkswagen Financial Services AG y de aquellos terceros que ésta tiene el derecho contractual de auditar, tomando en debida consideración los requisitos legales aplicables. Por lo que respecta al proceso contable, las características esenciales tanto del sistema de control interno como del sistema interno de administración de riesgos, también forman parte integral de los procedimientos operativos y de negocios de la compañía.

Esta actividad se basa en un plan de auditoría anual preparado con base en las disposiciones legales y está orientada al riesgo. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG comunica al consejo de administración los resultados de las auditorías practicadas, a través de reportes de auditoría y un informe anual resumido. El departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG supervisa la implementación de las medidas y recomendaciones convenidas en sus reportes de auditoría.

TIPOS DE RIESGO

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo como toda incertidumbre relativa a acontecimientos futuros que puedan tener un efecto negativo sobre la situación económica del Grupo. El riesgo en sí mismo se divide en distintos tipos. Al mismo tiempo, Volkswagen Financial Services AG analiza y evalúa continuamente las oportunidades derivadas de la asunción de riesgos en forma consciente. Por tanto, las decisiones de Volkswagen Financial Services AG se basan en la ponderación de los riesgos contra las oportunidades conforme a lo descrito en el presente.

Los riesgos comúnmente relacionados con los servicios financieros a los que Volkswagen Financial Services AG está expuesta se clasifican como sigue:

- Riesgos de incumplimiento por las contrapartes:
- Riesgo crediticio
- Riesgos relacionados con las contrapartes
- Riesgos relacionados con los países
- Riesgos relacionados con las posiciones accionarias
- Riesgos relacionados con los precios de mercado:
- Riesgos relacionados con las tasas de interés
- Riesgos relacionados con los tipos de cambio
- Riesgos relacionados con los precios
- Riesgos relacionados con la liquidez
- Riesgos relacionados con las operaciones
- Riesgos relacionados con el valor residual
- Riesgos relacionados con los seguros
- Riesgos estratégicos
- Riesgos relacionados con el prestigio

RIESGOS DE INCUMPLIMIENTO POR LAS CONTRAPARTES

Los riesgos de incumplimiento por las contrapartes se refieren a las posibles pérdidas en valor derivadas de la falta de pago por parte de un cliente o del deterioro de la solvencia crediticia del mismo. Se subdividen en riesgo crediticio, riesgos relacionados con las contrapartes, riesgos relacionados los países y riesgos relacionados con las posiciones accionarias.

Riesgo crediticio

Definición

El riesgo crediticio, que también incluye el riesgo de incumplimiento por las contrapartes de los contratos de arrendamiento, representa por mucho el mayor componente de la posición de riesgos de incumplimiento por las contrapartes.

A lo largo de todo el ejercicio 2010 se identificaron tendencias de recuperación económica.

A pesar de que el entorno económico continuó representando un reto, durante el ejercicio en comento resultó aparente que había comenzado el proceso de recuperación económica. Los precios de los automóviles usados también se recuperaron ligeramente.

En términos generales, las operaciones con acreedores comerciales, que también forman parte de la cartera empresarial, se estabilizaron en 2010. Se prevé que las ramificaciones de la crisis económica provocarán un mayor debilitamiento en 2011.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Uno de los principales talentos de Volkswagen Financial Services AG radica en aprovechar las oportunidades derivadas de la asunción del riesgo crediticio relacionado con las operaciones de financiamiento al menudeo y al mayoreo y las operaciones de arrendamiento en la industria automotriz. Su objetivo consiste en optimizar la razón oportunidad/riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo establece muros de contención para la administración centralizada de los riesgos. Estos lineamientos constituyen el marco externo obligatorio del sistema de administración de riesgos, dentro del que las divisiones o mercados están autorizados a implementar sus actividades, planes y decisiones de acuerdo a sus funciones.

Las estrategias en cuanto al riesgo crediticio local de las empresas nacionales están combinadas en la estrategia general de riesgo.

Evaluación del riesgo

En Volkswagen Financial Services AG, la evaluación crediticia y la estandarización de las decisiones con respecto al otorgamiento de créditos se llevan a cabo de acuerdo con procedimientos de calificación crediticia basados en métodos de calificación y puntuación. Contamos con un manual que establece los lineamientos para el desarrollo y mantenimiento de los sistemas de calificación.

Las pruebas de estrés correspondientes a los riesgos crediticios involucran análisis de sensibilidad y escenarios. En tanto que los análisis de sensibilidad se implementan con base en modelos, los análisis de escenarios se basan en las opiniones de expertos, sujeto a la participación de especialistas en riesgos tanto centralizados como descentralizados. Esto proporciona un panorama integral de la sensibilidad al riesgo de las operaciones de crédito, especialmente ante un escenario de cambios en el entorno económico.

Procedimiento de puntuación aplicable al segmento de menudeo

El análisis de la calidad crediticia de los clientes particulares involucra el uso de sistemas de puntuación que están integrados en los sistemas de compra y sientan la base para la toma de decisiones objetivas con respecto al otorgamiento de préstamos. Con el fin de complementar las decisiones de otorgamiento de crédito adoptadas por los departamentos correspondientes, las carteras de Volkswagen Financial Services AG utilizan tarjetas de puntuación genérica basadas en historiales que se remontan a varios años.

Para efectos de la valuación de la cartera de Volkswagen Bank GmbH, también existen procedimientos que asignan un nivel de probabilidad de incumplimiento a cada contrato en lo individual una vez por mes con base en el historial de pago del cliente respectivo.

Esto nos permite calificar y controlar los riesgos crediticios de estas carteras en forma adecuada dados los riesgos involucrados para efecto de calcular los índices de incumplimiento.

Procedimiento de calificación aplicable al segmento empresarial

Volkswagen Financial Services AG evalúa la calidad crediticia a través de un proceso de calificación. La evaluación incluye los principales indicadores de desempeño derivados de los estados financieros anuales, así como factores cualitativos tales como las perspectivas de desarrollo del negocio a futuro, la calidad de la administración, el ambiente imperante tanto en el mercado como en la industria y el historial de pagos del cliente.

CARAT, el programa de calificación de acuerdo al flujo de trabajo se está implementando gradualmente en las sucursales extranjeras de Volkswagen Bank GmbH con el fin de apoyar el análisis de la calidad crediticia de los clientes.

El resultado de la calificación proporciona una importante base para la toma de decisiones respecto a la aprobación y prolongación de los compromisos de crédito y los ajustes del valor. Las áreas de competencia y el proceso de vigilancia de la cartera de la compañía también se definen con base en las calificaciones.

La aplicación de los procesos de aprobación de productos, el constante análisis de la cartera, las rondas de planeación y los análisis financieros del negocio permiten identificar oportunamente los nuevos riesgos y/o los cambios en los riesgos.

Todos los riesgos se cuantifican mediante un proceso trimestral de evaluación, utilizando el método de la pérdida prevista a nivel de la compañía según los distintos tipos de cuentas por cobrar. Además, se

calcula una pérdida inesperada en relación con la suma total de todos los créditos, que se incluye en el valor en riesgo (VeR) calculado para efectos de determinar la capacidad de tolerancia al riesgo de la compañía.

Garantías reales

Como regla, las operaciones de crédito están sujetas a la obtención de garantías adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los lineamientos de valuación de garantías accesorias del Grupo establecen los tipos de garantías aceptadas, los procedimientos y principios de evaluación, y los métodos de valuación de las garantías accesorias respectivas. Contamos con lineamientos adicionales a nivel local que establecen métodos de valuación concretos tomando en consideración las particularidades de la región. De conformidad con los lineamientos de valuación, la valuación de las garantías accesorias a nivel local se basa en información histórica y muchos años de conocimientos y experiencia.

A fin de cubrir los riesgos crediticios, nos cercioramos de la existencia de garantías accesorias adecuadas en vista de los riesgos involucrados. Los automóviles, en su carácter de garantía accesorio, constituyen un importante elemento de esta estrategia, ya que las actividades de Volkswagen Financial Services AG están orientadas a financiar las compras de los clientes, las ventas de los concesionarios y los arrendamientos de vehículos. Por tanto, Volkswagen Financial Services AG vigila continuamente el desarrollo del valor de mercado de los automóviles. Los métodos de medición y los procesos de enajenación se ajustan en caso de que ocurran cambios significativos en dicho valor de mercado. Las valuaciones de las garantías reales también se revisan periódicamente y se ajustan en la medida necesaria.

Ajuste del valor

Los ajustes del valor se calculan con base en el modelo de pérdidas incurridas previsto en la IAS 39. El modelo utilizado para calcular dichos ajustes se derivó del método de cuantificación de riesgos previsto en el Acuerdo Basilea II.

Administración y vigilancia del riesgo

Se cuenta con procesos apropiados para monitorear todos los créditos en lo relativo a las condiciones económicas y garantías subyacentes y el cumplimiento de los límites, las obligaciones contractuales y los requisitos tanto externos como internos.

Los compromisos de otorgamiento de crédito están sujetos a controles adecuados (monitoreo intensivo o de créditos con problemas) según su contenido de riesgo.

Además, los riesgos crediticios también se administran aplicando los límites de aprobación de Volkswagen Financial Services AG. Estos límites de aprobación se establecen respecto de cada empresa en lo individual. Las personas responsables de la toma de decisiones a nivel local cuentan con facultades discrecionales dentro de dichos límites.

Las carteras se analizan en forma individual para efectos de vigilar el riesgo. El proceso de Calificación de la Cartera en Base al Riesgo Crediticio combina distintos parámetros de riesgo dentro de una razón clave, a fin de garantizar que las carteras internacionales de Volkswagen Financial Services AG puedan compararse. En caso de que surjan problemas, los riesgos se revisan a nivel de la compañía.

También se revisa la validez de los procedimientos de calificación crediticia. Dichos procedimientos se ajustan y depuran si se determina que es necesario adoptar alguna medida.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel de exposición a riesgos de la compañía se reporta como parte del informe de administración de riesgos.

El informe de administración de riesgos revela distintos tipos de información sobre las características estructurales más importantes del perfil de riesgo de Volkswagen Financial Services AG a nivel de la

cartera. La información revelada en el informe incluye recomendaciones en cuanto a la posible adopción de medidas, en su caso. También se discuten las exposiciones a los distintos tipos de riesgos en lo individual.

Cualquier necesidad de constituir una provisión sustancial para riesgos a nivel de Volkswagen Bank GmbH se hace inmediatamente del conocimiento del consejo de administración a través de un informe especial.

Riesgos relacionados con las contrapartes

Definición

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las contrapartes como el riesgo derivado de los depósitos nocturnos, las operaciones de mercado de dinero a plazo y el cierre de operaciones con instituciones financieras que involucran el uso de derivados sobre tasas de interés y tipos de cambio.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La estrategia de riesgos establece los principios estratégicos aplicables a los riesgos relacionados con las contrapartes. La asunción de riesgos relacionados con las contrapartes está sujeta a los límites aprobados y a una continua evaluación y vigilancia.

Evaluación del riesgo

Como parte del riesgo de incumplimiento por las contrapartes, los riesgos relacionados con las contrapartes se registran por separado de los riesgos relacionados con los precios de mercado. Esto mismo es aplicable a los riesgos de incumplimiento de las contrapartes en las operaciones con derivados.

Los riesgos relacionados con las contrapartes se calculan con base en la estimación de las pérdidas previstas, es decir, el valor presente se pondera con base en un factor de calificación crediticia. Los índices de pérdidas crediticias anuales (acumuladas) se utilizan para cuantificar el factor de calificación crediticia de los riesgos de incumplimiento.

Administración y vigilancia del riesgo

Las funciones de administración de los riesgos relacionados con las contrapartes están a cargo del departamento de Tesorería. El área de Administración de Riesgos calcula mensualmente y vigila el riesgo de incumplimiento de las contrapartes.

Se utiliza un sistema de límites para restringir el volumen de riesgos relacionados con las contrapartes que está representado por cada contraparte y/o categoría de calificación en lo individual. El área administrativa del departamento de Tesorería vigila el cumplimiento de los límites aplicables al volumen de riesgos relacionados con las contrapartes.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel de uso del límite aplicable a los riesgos relacionados con las contrapartes se publica trimestralmente en el informe de administración de riesgos.

Riesgos relacionados con los países

La evaluación y administración de los riesgos relacionados con los países se basa en el análisis de los pasivos a largo plazo denominados en moneda extranjera del país respectivo (calificación soberana) por parte de las agencias calificadoras Moody's y S&P. Los riesgos relacionados con los países, medidos en comparación con el total de la cartera, son reducidos.

Riesgos relacionados con las posiciones accionarias

Definición

El riesgo relacionado con las posiciones accionarias consiste en el riesgo de que tras la aportación de capital a una empresa ocurran pérdidas que tengan efectos negativos sobre el valor registrado de la posición accionaria en la misma.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

Por lo general, Volkswagen Financial Services AG efectúa inversiones en acciones representativas del capital social de otras empresas que le ayudan a lograr su objeto social. La intención de conservar una inversión a largo plazo es el criterio decisivo en este sentido.

Dentro de Volkswagen Financial Services AG, el área de Fusiones y Adquisiciones tiene a su cargo la administración de las posiciones accionarias de la compañía y los procesos de adquisición y venta respectivos.

Volkswagen Financial Services AG influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

Desde finales de 2004, Volkswagen Bank GmbH, a través de Global Mobility Holding B.V. (GMH), con domicilio en Ámsterdam, mantiene una participación sustancial (50%) indirecta en LeasePlan Corporation N.V., también con domicilio en Ámsterdam.

Evaluación del riesgo

Las inversiones en acciones son objeto de seguimiento a través de informes mensuales, del análisis de los acontecimientos económicos ocurridos en las empresas, y de las sesiones periódicas del comité de vigilancia. Las áreas de Fusiones y Adquisiciones (por lo que respecta a LeasePlan) y Contraloría Internacional (por lo que toca al resto de las inversiones en acciones) apoyan a las administraciones de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH para hacer valer sus intereses.

Una vez al año se formula un plan a mediano plazo en cuanto al desarrollo operativo y financiero de las actividades de la compañía.

La cartera de contratos de administración de flotillas de LeasePlan disminuyó un 1% de un ejercicio a otro. Gracias a la recuperación de los mercados en el transcurso de 2010, LeasePlan generó mayores márgenes y obtuvo utilidades sobre el valor residual tras la venta de los vehículos al vencimiento de los contratos.

La favorable evolución de las ganancias también está reflejada en la considerable mejoría de la utilidad de un ejercicio a otro.

Como resultado de la mejoría en las utilidades, la sólida capitalización y el relajamiento de las presiones sobre el mercado del refinanciamiento, las calificadoras de valores Fitch y S&P han elevado sus pronósticos sobre las calificaciones, de “negativa” a “estable”. Sin embargo, las calificaciones de largo plazo se mantuvieron estables en A- y BBB+.

La calificación de A3—perspectiva negativa otorgada por Moody’s no se ajustó ni se ajustará de momento debido a que la empresa está en proceso de modificar su metodología.

El riesgo relacionado con las posiciones accionarias se evalúa con base en la situación económica actual, aplicando una probabilidad media de que efectivamente se verifique. No obstante el difícil clima económico actual, se prevé que LeasePlan continuará generando utilidades dada su posición de liderazgo en la administración de flotillas de marcas múltiples a nivel mundial.

Administración y vigilancia del riesgo

Las inversiones en acciones forman parte integral de la estrategia anual y los procesos de planeación de Volkswagen Financial Services AG. La compañía influye en las operaciones y políticas de riesgo de las empresas en las que tiene participación accionaria, ya sea por conducto de los agentes a través de los cuales mantiene dicha participación, o de sus órganos de vigilancia.

Otros departamentos participan en la administración de las posiciones accionarias en la medida necesaria.

Las unidades apropiadas tienen a su cargo la implementación de las herramientas de administración de riesgos al nivel operativo.

Comunicación con respecto al riesgo

Los ejecutivos, el consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG, el comité de vigilancia y todos los departamentos competentes reciben aviso de cualesquiera indicios de alerta o acontecimientos (estructurales o económicos) negativos significativos, para coordinar la adopción conjunta de las medidas necesarias.

Las inversiones críticas en acciones, las recomendaciones y los niveles de implementación de las medidas respectivas, se reportan al consejo de administración.

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS PRECIOS DE MERCADO

Los riesgos relacionados con los precios de mercado se refieren a las posibles pérdidas derivadas de los cambios desfavorables en los precios de mercado o los parámetros que influyen en dichos precios. En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos de mercado se clasifican en riesgos relacionados con las tasas de interés, riesgos relacionados con los tipos de cambio y riesgos relacionados con los precios.

El departamento de Administración de Riesgos tiene a su cargo la medición, el análisis y la vigilancia de las partidas afectadas por los riesgos relacionados con los precios de mercado, incluyendo las posiciones de tasas de interés en general.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

Definición

El riesgo relacionado con las tasas de interés incluye la posibilidad de sufrir pérdidas como resultado de la fluctuación en las tasas de interés de mercado. Este riesgo surge como resultado de la contratación de refinanciamientos a fechas de vencimiento dispares y los distintos grados de elasticidad de las tasas de interés de cada activo o pasivo en lo individual. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se incurren en el libro de operaciones bancarias de Volkswagen Financial Services AG.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

La asunción de riesgos relacionados con las tasas de interés está sujeta a los límites aprobados y la existencia de un proceso de evaluación y vigilancia continuas.

Evaluación del riesgo

En Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con las tasas de interés se calculan trimestralmente a través de un proceso de seguimiento que utiliza el método del Valor en Riesgo (VeR), asumiendo un plazo de tenencia de 40 días y un nivel de confianza del 99%. Este modelo se basa en una simulación histórica y calcula las posibles pérdidas con base en 1,000 fluctuaciones (volatilidades) históricas en los precios de mercado.

Aunque el VeR calculado para fines de seguimiento conforme a lo antes descrito, sirve para evaluar las posibles pérdidas bajo condiciones de mercado normales, también se llevan a cabo análisis con respecto al futuro con base en escenarios extremos. Las posiciones de tasas de interés se someten a pruebas de estrés que asumen la verificación de fluctuaciones extraordinarias en las tasas de interés en el peor de los escenarios; y posteriormente se analizan a la luz de los posibles riesgos involucrados utilizando los resultados simulados. En este sentido, los cambios en el valor actual también se cuantifican y vigilan mensualmente con base en los escenarios de tasas de interés extremas de + 130 y – 190 puntos base prescritos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin).

El cálculo de los riesgos relacionados con las tasas de interés involucra el uso de modelos opcionales para tomar en consideración los pagos por adelantado como resultado de los derechos de terminación. La conducta de los inversionistas con respecto a los depósitos bancarios ilimitados se pronostica con base en modelos y procedimientos internos para la administración y vigilancia de los riesgos relacionados con las tasa de interés.

Administración y vigilancia del riesgo

La administración del riesgo está a cargo del departamento de Tesorería, con base en las resoluciones adoptadas por el Comité de Activos y Pasivos (CAP).

Los riesgos relacionados con las tasas de interés se administran a través de instrumentos derivados de tasas de interés tanto al nivel individual como al nivel de la cartera. Durante la crisis de los mercados financieros no se efectuaron cambios en los parámetros aplicables al control de los riesgos relacionados con los precios de mercado. El área de Administración de Riesgos es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con las tasas de interés y reportarlos.

Comunicación con respecto al riesgo

El nivel actual de exposición de la compañía al riesgo relacionado con las tasas de interés se hace del conocimiento de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, a través del informe de administración de riesgos.

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

Los riesgos relacionados con los tipos de cambio se evitan mediante la contratación de refinanciamientos denominados en la misma moneda.

En casos individuales, cabe concebir partidas denominadas en monedas abiertas. Sin embargo, los riesgos relacionados con los tipos de cambio, medidos en relación con el resto de la cartera, son reducidos.

Riesgos relacionados con los precios

El Grupo incurre en riesgos relacionados con los precios a través de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, con motivo de los planes de pensiones para empleados que están administrados por fondos. Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG se han comprometido a cumplir con estas obligaciones por concepto de pensiones en el supuesto de que el fondo no cuente con la capacidad necesaria para cubrir los pagos garantizados a los empleados.

Por esta razón, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG también calculan su exposición a los riesgos derivados de lo anterior con base en el método de valor en riesgo (VeR).

También pueden surgir riesgos indirectos relacionados con los precios como resultado de las inversiones en activos efectuadas por Volkswagen Reinsurance AG. Estas actividades de inversión son consistentes con los lineamientos de inversión adoptados por el consejo de administración, tomando en consideración tanto la tolerancia de la compañía al riesgo como las reglas emitidas por BaFin.

Todas estas inversiones tienen por objeto cubrir los pasivos por reaseguro. Todas las carteras se monitorean y miden continuamente.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA LIQUIDEZ

Definición

El riesgo relacionado con la liquidez es el riesgo de que una empresa no pueda cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago, ya sea total o parcialmente. Esto hace necesario distinguir el riesgo relacionado con el retiro de los depósitos en caso de se efectúen desembolsos inesperados con cargo a los compromisos de otorgamiento de crédito asumidos y/o el retiro inesperado de los depósitos bancarios, del riesgo relacionado con los refinanciamientos en caso de que no se otorgue un financiamiento ulterior.

Los costos de los instrumentos utilizados para refinanciar a Volkswagen Financial Services AG a través de los mercados internacionales de dinero y capitales, disminuyeron sustancialmente debido a la mejoría de la crisis económica. Esto también se reflejó en la disminución de las primas por riesgo.

Además, la activa administración de la cuenta de garantía de los depósitos constituida ante el Banco Central de Europa se ha convertido en una eficiente reserva de liquidez, permitiéndole a Volkswagen Bank GmbH allegarse de los programas de financiamiento.

Cualquier retiro futuro de los depósitos constituidos ante Volkswagen Bank GmbH, como resultado de crisis futuras o el nuevo deterioro de la situación de los mercados de dinero y capitales, afectaría seriamente la capacidad del Grupo para refinanciarse a sí mismo por razones sistémicas.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El principal objetivo de la administración de la liquidez en Volkswagen Financial Services AG consiste en garantizar en todo momento la capacidad de pago de la misma.

Las empresas pertenecientes a Volkswagen Financial Services AG se refinancian esencialmente con base en los principios aplicables a esta última, utilizando programas de valores para los mercados de capitales, valores respaldados por activos y los depósitos directos captados por Volkswagen Bank GmbH.

Las estrategias de Volkswagen Financial Services AG con respecto a los riesgos relacionados con la liquidez se determinan con base en la estrategia de su Tesorería y las condiciones imperantes en el mercado. El Comité de Liquidez Operativa (CLO) suministra las bases estratégicas para la evaluación del riesgo de liquidez de Volkswagen Financial Services AG conforme a sus políticas y lineamientos en materia de riesgo.

Evaluación del riesgo

La identificación de los riesgos relacionados con la liquidez y la planeación de la liquidez, son responsabilidad tanto del departamento de Tesorería de Volkswagen Bank GmbH como de las empresas pertenecientes al Grupo.

La Tesorería de Volkswagen Bank GmbH agrupa y evalúa los flujos de efectivo esperados de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Bank GmbH. La oficina de administración de efectivo del área de respaldo de la Tesorería de Volkswagen Bank GmbH, determina las necesidades de liquidez diarias de todas las empresas domiciliadas en Alemania.

Las demás subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG planean y administran por sí mismas su liquidez.

Los riesgos relacionados con la liquidez se identifican y registran con base en las necesidades de liquidez diarias, la planeación de la liquidez mensual y anual, y todas las reservas líquidas disponibles.

Los factores determinantes para efectos de la planeación de la liquidez toman en consideración tanto las obligaciones conocidas de pago como los pronósticos relativos a los flujos de efectivo, que se verifican continuamente con base en valores históricos.

A fin de protegerse contra las fluctuaciones inesperadas en sus flujos de efectivo, Volkswagen Bank GmbH mantiene líneas de crédito confirmadas en otros bancos comerciales. Además de estas líneas de crédito confirmadas, Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas de liquidez adicionales bajo la forma de valores depositados en la cuenta de garantía de los depósitos mantenida con el Banco Central de Alemania.

Los límites de estas líneas de crédito se determinan tomando en consideración los nuevos créditos otorgados y las disposiciones con cargo a los refinanciamientos a corto plazo, así como los refinanciamientos con vencimiento a seis meses.

Como parte del proceso de cálculo mensual de estas líneas, se analizan distintos escenarios.

Como regla general, las líneas de crédito confirmadas no se utilizan sino que sirven exclusivamente para garantizar la existencia de liquidez. Además, los valores depositados en la cuenta de custodia para

salvaguarda operativa mantenida por Volkswagen Bank GmbH ante el Banco Central de Alemania también se utilizan para incrementar su participación en los programas de refinanciamiento del BCE.

Para garantizar que la liquidez se administre en forma profesional, el departamento de Tesorería prepara estados de cambios en los flujos de efectivo, emite pronósticos al respecto y determina el plazo para el que será suficiente el efectivo, tomando en consideración diversas presunciones y premisas básicas. Esto incluye la aplicación de pruebas de estrés (asumiendo un escenario de falta de acceso a fondos externos y un incremento en los retiros de depósitos constituidos con Volkswagen Bank GmbH).

La administración de los riesgos relacionados con la liquidez de Volkswagen Bank GmbH exige que se cumpla estrictamente con la razón de liquidez prevista en el Reglamento de Liquidez. La Tesorería administra en forma proactiva esta razón clave mediante el establecimiento de un límite mínimo para fines de administración interna. Durante el ejercicio en comento, la razón clave excedió sustancialmente y en todo momento el mínimo de ley.

Administración y vigilancia del riesgo

El CLO tiene a su cargo la administración y vigilancia a largo plazo de los riesgos relacionados con la liquidez. Monitorea el nivel de liquidez durante las sesiones que sostiene dos veces por semana y decide si es necesario contratar refinanciamientos, o bien, prepara las resoluciones necesarias para su aprobación por los órganos competentes. El área de Administración de Riesgos vigila la liquidez en términos de su idoneidad.

En caso de que surja una crisis en los mercados, se cuenta con un plan de emergencia para resolver la escasez de liquidez y un plan de acción adecuado para obtener liquidez.

Estas medidas exigen que se dé aviso inmediato de cualquier caso grave de contracción de la liquidez a un grupo fijo de personas, incluyendo el consejo de administración. Se nombra un comité responsable de adoptar todas las decisiones en materia de liquidez y/o preparar el camino para la adopción de resoluciones por el consejo de administración.

Las calificaciones crediticias externas de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG afectan los costos de refinanciamiento de los programas para los mercados de capitales. Actualmente, las agencias calificadoras han asignado a Volkswagen Financial Services AG calificaciones a largo plazo de A- con perspectiva negativa (S&P) y A3 con perspectiva estable (Moody's).

Comunicación con respecto al riesgo

Como parte de las comunicaciones con respecto al riesgo, los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG reciben un reporte mensual sobre la situación de la liquidez, incluyendo su idoneidad. Además, se suministra información significativa a través de informes especiales cuando ello es necesario, aun con poca anticipación.

RIESGOS RELACIONADOS CON LAS OPERACIONES

Definición

Volkswagen Financial Services AG define el riesgo relacionado con las operaciones como la amenaza de que surjan pérdidas derivadas de la existencia de insuficiencias o fallas en:

- > los procesos internos (riesgos relacionados con los procesos),
- > el personal (riesgos relacionados con el personal) o
- > la tecnología (riesgos relacionados con la infraestructura y la TI); o como resultado de:
- > acontecimientos externos (riesgos externos).

Las definiciones de estos cuatro tipos de riesgos incluyen los correspondientes riesgos jurídicos. Los riesgos estratégicos y los riesgos relacionados con el prestigio no están comprendidos dentro de los riesgos relacionados con las operaciones.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de desarrollar lineamientos, procedimientos, métodos, modelos y sistemas para la identificación, evaluación, administración, supervisión y comunicación de los riesgos relacionados con las operaciones.

El objetivo consiste en concientizar a la administración sobre los riesgos identificados y medidas, implementar contramedidas y establecer salvaguardas para garantizar en la medida de lo posible que dichas pérdidas no vuelvan a ocurrir.

Los parámetros más importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones incluyen el manual de RROs y la estrategia de RROs.

Identificación y evaluación de los riesgos

Otros parámetros importantes de la administración de los riesgos relacionados con las operaciones son la autoevaluación y el banco de datos sobre pérdidas.

Cuando menos una vez al año, los expertos locales registran, evalúan en términos tanto cuantitativos como cualitativos, y analizan y reportan a nivel central los escenarios de riesgo relacionados con toda una gama de clases de riesgo con base en sus estimaciones en cuanto al monto y la frecuencia de las pérdidas, utilizando para ello evaluaciones estandarizadas y autoevaluaciones basadas en los sistemas de TI.

Los expertos locales registran en el banco central de datos sobre pérdidas tanto las pérdidas internas como las pérdidas monetarias operativas, crean los historiales correspondientes y analizan la información respectiva.

Administración y vigilancia del riesgo

La administración de los riesgos relacionados con las operaciones está confiada a las empresas y divisiones con base en los lineamientos emitidos al respecto y en los requisitos aplicables al personal y los empleados del área de contraloría responsables de cada tipo específico de riesgo.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo revisa la razonabilidad de las evaluaciones locales por lo que toca al alcance y la frecuencia de las pérdidas. El banco de datos sobre pérdidas permite analizar sistemáticamente los siniestros resultantes en pérdidas y dar seguimiento a las medidas iniciadas por los expertos locales.

Cada unidad de negocios cuyas actividades conlleven riesgos relacionados con las operaciones, debe preparar medidas independientes de control y administración de riesgos, sujeto a consideraciones en cuanto al costo/beneficio.

Comunicación con respecto al riesgo

La información arrojada por las autoevaluaciones, y la información derivada del banco de datos sobre pérdidas, se publica como parte del informe de administración de riesgos. En caso de que ocurran pérdidas significativas se emiten informes especiales.

Administración de la continuidad del negocio

El objetivo del departamento de Seguridad Corporativa consiste en garantizar la seguridad de todas las personas y bienes a nivel de Volkswagen Financial Services AG y evitar las pérdidas ocasionadas por las interrupciones de negocios. Con el área de Seguridad Corporativa al frente, Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias internacionales se encuentran en proceso de establecimiento de un sistema para administrar la calidad de su seguridad, que entre otras cosas toma en consideración los distintos requisitos gubernamentales y civiles aplicables en materia de seguridad.

El departamento de Seguridad Corporativa, con la colaboración de los departamentos adecuados, analiza otros riesgos externos susceptibles de ocasionar pérdidas que afecten a la infraestructura, los edificios o el personal, e implementa medidas adecuadas para evitar el riesgo en cuestión o reaccionar ante el mismo.

El área de control de las crisis y emergencias tiene a su cargo la planeación de la continuidad de las operaciones a nivel de toda la compañía, entre otras cosas. Se concentra en evitar y/o aminorar las pérdidas derivadas de los trastornos en las operaciones a través del diseño y la implementación de planes de emergencia y reinicio que se ponen a prueba periódicamente.

RIESGOS RELACIONADOS CON EL VALOR RESIDUAL

Definición

Los riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando el valor estimado de venta de un activo arrendado al momento de su venta tras el vencimiento del contrato, es inferior al valor residual calculado en la fecha de cierre del contrato. Sin embargo, también es posible obtener un importe superior al valor residual calculado, al momento de vender el activo arrendado.

Los riesgos relacionados con el valor residual pueden ser directos o indirectos, dependiendo de cuál de las partes es la que está expuesta al riesgo respectivo.

Cuando el riesgo relacionado con el valor residual es a cargo de Volkswagen Financial Services AG o alguna de sus empresas, el riesgo es directo.

Si el riesgo relacionado con el valor residual se ha transmitido a un tercero con base en el valor residual garantizado (como por ejemplo a los clientes o concesionarios), entonces el riesgo es indirecto.

El riesgo inicial consiste en la posibilidad de que la parte que garantiza el valor residual incurra en incumplimiento. Si el concesionario incumple con su obligación de garantía respecto del valor residual, el activo arrendado y, por tanto, el riesgo relacionado con el valor residual, se transmiten al arrendador. Si quien incumple es el cliente, se crea un riesgo relacionado con las contrapartes.

El ejercicio 2010 se caracterizó por la recuperación económica. Esto estimuló la demanda de automóviles usados y dio origen a un incremento en precios. A su vez, esto ayudó a reducir el nivel de exposición al riesgo de la compañía con respecto al año anterior.

Conforme a lo esperado, la cobertura de los riesgos relacionados con el valor residual ocasionó provocó menores pérdidas que en el ejercicio anterior.

La crisis no ha tenido un efecto tan drástico para el Grupo Volkswagen en general, debido a que no tiene una presencia demasiado significativa en el segmento de los vehículos de alto consumo de combustible tales como los todo-terreno, que ha sido el más afectado, además de estar bien posicionado con respecto a sus competidores al ofrecer modelos de alto valor sanos para el medio ambiente, cuyo valor ofrece una mayor estabilidad.

Se adoptaron las siguientes medidas para evitar incurrir en riesgos adicionales: la constante actualización y desarrollo de los modelos de pronóstico del valor residual aplicados; el pronto ajuste de las recomendaciones relativas al valor residual para reflejar en forma realista las condiciones del mercado; una mayor diversificación y ampliación de los canales de venta para los automóviles arrendados devueltos; y la prórroga de las medidas previamente adoptadas para apoyar y estabilizar los valores residuales en colaboración con las marcas.

Se prevé que en 2011 el mercado para los vehículos usados se estabilizará o incluso reportará un desempeño positivo, con el consiguiente efecto en las exposiciones al riesgo.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El sistema de control de la retroalimentación relativa a los riesgos relacionados con el valor residual exige que periódicamente se formulen pronósticos y se asignen calificaciones a dichos riesgos. Los resultados de la evaluación se utilizan para diseñar iniciativas de mercadotecnia proactivas a fin de incrementar al máximo las ganancias derivadas de la asunción de riesgos relacionados con el valor residual. Los resultados de dichas iniciativas se toman en consideración como parte de la revisión de las recomendaciones relativas a dichos riesgos.

Las estrategias aplicables a los riesgos relacionados con el valor residual de las empresas extranjeras están incluidas en la estrategia general de riesgo de Volkswagen Financial Services AG.

Identificación y evaluación del riesgo

Los riesgos directos relacionados con el valor residual se identifican por vez primera como parte del proceso de aprobación de un producto.

Los riesgos relacionados con el valor residual se cuantifican regularmente a lo largo del año mediante la evaluación y el análisis de contratos individuales. Los valores residuales convenidos en los contratos se comparan con los valores de mercado obtenibles, generados tanto con base en información suministrada por terceros como en la información de mercadotecnia de la compañía.

En este sentido, los valores residuales se pronostican a través de diversos procedimientos. La información tanto interna como externa con respecto al desarrollo de valores residuales sujetos a distintas ponderaciones se toma en consideración para efectos del pronóstico de los valores residuales dependiendo de las características locales específicas y la información histórica obtenida como resultado de la promoción de los automóviles usados.

La diferencia entre el valor pronosticado predeterminado del automóvil usado y el valor residual calculado, produce el riesgo/la oportunidad imputable al valor residual.

Administración y vigilancia del riesgo

Como parte de la administración de los riesgos, el departamento de Administración de Riesgos del Grupo determina regularmente si las provisiones para riesgos son adecuadas e identifica el potencial de que existan riesgos relacionados con el valor residual.

Las oportunidades derivadas de los valores residuales no se toman en consideración para efectos de la constitución de provisiones para riesgos.

Dada la distribución de los riesgos, es posible que los riesgos incurridos no siempre puedan cubrirse totalmente en la fecha de cálculo al nivel del contrato individual respectivo en tanto el mismo se encuentra vigente.

Por lo que toca a los riesgos previamente identificados, en el futuro los importes de los riesgos imputables al plazo restante deberán acumularse e incluirse como pérdidas por deterioro (de conformidad con la IAS 36).

El consiguiente potencial de surgimiento de un riesgo relacionado con el valor residual se utiliza para efectuar distintos cálculos como parte de un sistema de administración proactiva de riesgos.

Las recomendaciones en cuanto al valor residual aplicable a los nuevos contratos deben tomar en consideración tanto las condiciones imperantes en el mercado como los factores futuros.

Para reducir los riesgos enfrentados al vencimiento de un contrato, es necesario revisar continuamente los canales de ventas con el fin de lograr el mejor resultado posible al momento de venta de los vehículos.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de dar seguimiento a los riesgos relacionados con el valor residual dentro de Volkswagen Financial Services AG.

Las cifras reportadas a cuenta del riesgo relacionado con los valores residuales (evaluación de la cartera, resultados de mercadotecnia, tablas de vencimientos, información de mercado, etc.) están sujetas a revisión con el fin de determinar su razonabilidad.

Comunicación con respecto al riesgo

El informe de administración de riesgos presentado por el departamento de Administración de Riesgos del Grupo, a los consejos de administración y comités de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG, incluye un informe con respecto al nivel de exposición a los riesgos relacionados con el valor residual. En Alemania, el riesgo indirecto relacionado con el valor residual se mide en forma análoga al riesgo directo y se hace del conocimiento de los consejos de administración y órganos de vigilancia de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG, a través de un informe independiente.

Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento de los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG a través de un sistema especial.

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS SEGUROS

Definición

Los riesgos relacionados con los seguros radican en la posibilidad de que los flujos de pagos esenciales para el negocio de los seguros, se desvíen del valor esperado. Este riesgo se deriva de la incertidumbre en cuanto a si el monto de la pérdida total excederá o no del importe total de las primas disponibles, incluyendo las provisiones.

En particular, una compañía de seguros está expuesta al riesgo debido a que la misma cobra las primas al inicio del período de aseguramiento, pero los pagos que está obligada a efectuar conforme al contrato no están predeterminados.

Parámetros/estrategia con respecto al riesgo

El 2 de noviembre de 2010, Volkswagen Reinsurance AG modificó su denominación a Volkswagen Verisicherung AG. El 1 de enero de 2011 lanzará al mercado las operaciones de seguros de garantía con el carácter de asegurador primario. El reaseguramiento activo seguirá llevándose a cabo como hasta ahora.

La función de Volkswagen Verisicherung AG consiste en ayudar a Volkswagen Financial Services AG a convertirse en el proveedor líder de servicios integrales de movilidad automotriz (a nivel internacional).

En virtud de que Volkswagen Verisicherung AG opera tanto como aseguradora como reaseguradora, se le permitirá participar en mayor medida en el proceso de diseño y establecimiento de precios de los productos. Esto es sumamente importante para el desarrollo tanto de coberturas de seguros como de productos combinados (productos de seguros, financiamiento y automotrices) adaptados a la medida de las necesidades del cliente con miras a incrementar las ventas de movilidad.

Identificación y evaluación del riesgo

La identificación del riesgo sirve para cerciorarse de que todos los riesgos significativos se registren con una oportunidad razonable por medio de un análisis sistemático y metódico de la compañía de seguros, sus procedimientos de negocios y los factores ambientales que la afectan.

Existen varios tipos de riesgos relacionados con los seguros:

> Riesgos al azar

La prima exigida y la pérdida realmente sufrida se desvían de la tendencia preestablecida debido a fluctuaciones al azar. Las fluctuaciones indeseables pueden derivarse del aseguramiento de riesgos significativos. El riesgo acumulativo o catastrófico es un tipo especial de riesgo.

> Riesgos de cambio

Las circunstancias aplicables a la pérdida pueden cambiar con el transcurso del tiempo con posterioridad al cálculo de la prima.

> Riesgo de error

El riesgo de error se define como el riesgo de que exista algún defecto en el análisis de la información histórica utilizada para un determinado cálculo y que este sea la base de leyes inexactas derivadas de la experiencia en cuanto a la pérdida.

> Riesgo relacionado con las reservas

El riesgo relacionado con las reservas se deriva de la idoneidad de las provisiones para seguros reportadas, y de las pérdidas no reportadas.

> Riesgos de retrocesión

Los riesgos relacionados con los seguros también incluyen el riesgo de que no exista retrocesión ya sea del todo, por la cantidad o con la calidad deseadas, o únicamente en términos sustancialmente menos favorables.

> Riesgo de las cuentas por cobrar

Riesgo derivado de la falta de pago de las cuentas por cobrar por concepto de seguros, especialmente en relación con las cuentas por cobrar a retro-cesionarios, cedentes y corredores de reaseguro.

Actualmente, los riesgos antes descritos se evalúan en términos cualitativos. La evaluación cuantitativa de los riesgos significativos relacionados con los seguros, y los acontecimientos y resultados respectivos, se muestran en forma resumida.

Administración y vigilancia del riesgo

El riesgo es administrado por las áreas de administración de riesgo locales, en estrecha coordinación con el departamento de Administración de Riesgos del Grupo, sujeto a revisión con el fin de determinar su razonabilidad. Posteriormente, los resultados se hacen del conocimiento de las personas y los departamentos responsables.

El departamento de Administración de Riesgos del Grupo es responsable de darle seguimiento.

Comunicación con respecto al riesgo

Los riesgos relacionados con los seguros se incluyen en el informe de administración de riesgos. Los hechos que tienen un efecto significativo sobre la exposición al riesgo se hacen del conocimiento del consejo de administración de Volkswagen Versicherung AG a través de un sistema especial.

RIESGO ESTRATÉGICO

El riesgo estratégico radica en el desempeño negativo del negocio como resultado de la toma de decisiones fundamentales, como por ejemplo las decisiones de incursionar en nuevos mercados o la falta de aprovechamiento de nuevas oportunidades.

RIESGOS RELACIONADO CON EL PRESTIGIO

El riesgo relacionado con el prestigio se define como el riesgo de sufrir pérdidas, disminuciones en las utilidades o un detrimento en el valor de la empresa como resultado de la celebración de operaciones que afecten el nivel de confianza del público, los medios de comunicación, los empleados o clientes, las agencias calificadoras de valores, los inversionistas o los socios de Volkswagen Financial Services AG.

Una de las responsabilidades del departamento de comunicaciones corporativas consiste en evitar la divulgación de reportes negativos, sea en prensa o por cualquier medio, que dañen el prestigio de la compañía. Si esto no sucede, es necesario contar con estrategias de comunicación adecuadas y orientadas a ciertos grupos específicos.

CONCENTRACIONES DE RIESGOS

Explicación de nuestro modelo de negocios

Volkswagen Financial Services AG es una compañía cautiva. Por su propia naturaleza, este modelo de negocios hace imposible evitar las concentraciones de riesgos en las categorías de “riesgos crediticios” y “riesgos relacionados con el valor residual”. Por ende, estos riesgos se analizan y reportan en forma detallada de conformidad con el modelo de negocios. Las concentraciones de riesgos en las categorías de riesgos crediticios o riesgos relacionados con el valor residual se toman en consideración y monitorean en forma adecuada.

No existen concentraciones en las otras categorías de riesgos. Las concentraciones de riesgos actuales y las posibles nuevas concentraciones de riesgos se discuten y monitorean continuamente como parte del ciclo normal de administración de riesgos y el proceso ordinario de preparación de reportes de riesgos.

Concentraciones de riesgos crediticios

Las concentraciones de riesgos crediticios ocurren cuando una porción sustancial de los créditos se otorga a un reducido número de acreditados/contratos. Sin embargo, las concentraciones de riesgos crediticios son de importancia secundaria para Volkswagen Financial Services AG dada su posición a nivel internacional y el hecho de que sus actividades involucran principalmente créditos por montos reducidos (de menudeo). Las sub-carteras de créditos y arrendamientos correspondientes a las operaciones de menudeo tienen una estructura sumamente granular en los mercados relevantes para efectos del riesgo, incluyendo a nivel país. En el sector empresarial, los riesgos crediticios relacionados con las operaciones con concesionarios y terceros están diversificados a nivel transnacional. Además, la presentación de informes detallados a los consejos de administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG sobre las exposiciones significativas y los análisis de la estructura del tamaño de la clase a nivel país, por lo que se refiere al segmento empresarial, garantiza que las concentraciones de riesgos crediticios se detecten tan pronto como surgen.

Concentraciones de categorías de riesgos

Las concentraciones de categorías de riesgos pueden surgir debido a la falta de homogeneidad en la distribución de las calificaciones crediticias, especialmente por lo que respecta a los procedimientos de calificación del riesgo individual. Las concentraciones de acreditados en ciertas categorías de riesgo no generan riesgos específicos para efectos de ciertos procedimientos de calificación del riesgo ya que las subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG utilizan procedimientos de calificación de riesgo muy diversificados. No hemos identificado ninguna concentración inusual de exposiciones dentro de las distintas clasificaciones del segmento corporativo. Sin embargo, la aplicación de básicamente dos procedimientos de calificación al nivel del Grupo, genera un riesgo inherente a las metodologías. Este riesgo se contrarresta por medio de ajustes a los procedimientos aplicables en cada país concreto, así como de un procedimiento de calificación individual en el segmento corporativo.

Concentraciones de industrias

En términos sectoriales, las operaciones de menudeo y las operaciones con empresas distintas de los concesionarios de Volkswagen Financial Services AG están sumamente diversificadas por país e industria. Los riesgos sectoriales en las operaciones con concesionarios son inherentes a toda empresa cautiva y se analizan en forma apropiada según la industria de que se trate. Aun cuando la economía global afecta en forma significativa el desarrollo de la calificación crediticia de la cartera actual, el impacto de industrias específicas sobre la misma es limitado.

Concentraciones de garantías

Las concentraciones de garantías reales son inherentes a toda empresa cautiva y forman parte integral del modelo de negocios correspondiente. Surgen cuando una parte sustancial de las cuentas por cobrar u operaciones de arrendamiento están garantizadas con un mismo tipo de garantía. En el caso de Volkswagen Financial Services AG, el tipo de garantía predominante son los vehículos. Básicamente, los riesgos relacionados con dichas concentraciones de garantías surgen cuando existen condiciones de precios negativas en los mercados para los vehículos usados, lo cual provoca una disminución tanto en el valor de la garantía como en los recursos derivados de la venta de la misma si el acreditado o arrendatario incurre en incumplimiento. En términos de los vehículos afectos en garantía, Volkswagen Financial Services AG está diversificada no sólo a nivel de todos los segmentos automotrices sino también de muchos países alrededor del mundo. La gama de vehículos financiados y arrendados

también está sumamente diversificada. Estos dos efectos reducen el riesgo de que ocurran concentraciones de garantías. Como proveedor de servicios financieros automotrices, Volkswagen Financial Services AG posee un gran conocimiento y muchos años de experiencia en la administración y el control del riesgo resultante.

Concentraciones de productos

Los riesgos relacionados con las concentraciones de productos surgen como resultado de la existencia de grandes exposiciones a ciertos productos que conllevan riesgos crediticios, aún si la gama de productos se encuentra sumamente diversificada. Dichas concentraciones son inherentes a toda empresa cautiva en la industria del financiamiento automotriz. Por tanto, los riesgos crediticios se reportan y controlan dependiendo del tipo individual de producto. Los riesgos se consolidan en términos acumulados a nivel cartera, de manera que no se toma en consideración el efecto compensatorio de la diversificación en cuanto a productos sobre el riesgo. Además, la gama de productos está sujeta a una continua innovación por lo que respecta a cada país en lo individual, de manera que dicha gama está diversificada dentro de la división de financiamiento automotriz.

Concentraciones por región y país

Los riesgos relacionados con las concentraciones de países o regiones surgen como resultado de la existencia de grandes carteras crediticias en determinados países y regiones, aun cuando la cartera esté sumamente diversificada. La cartera de Volkswagen Financial Services AG está diversificada en términos transnacionales, con particular enfoque en Europa Occidental.

Se da prioridad al reporte de los riesgos relacionados con estos países; y dichos riesgos se evalúan en gran medida a través de un procedimiento especial de calificación crediticia llamado método basado en la calificación interna (BCI). Además, los riesgos convencionales relacionados con los países, como por ejemplo los riesgos relacionados con las transferencias o los riesgos políticos, son menos significativos en Europa Occidental.

A nivel cartera, los riesgos relacionados con cada país en lo individual se consolidan de manera que la metodología utilizada para medir el riesgo no tome en consideración la diversificación de los riesgos crediticios derivados de la posición de la Compañía a nivel internacional.

Riesgos relacionados con las contrapartes

Dado el establecimiento de límites, no ocurren concentraciones de riesgo a raíz de las inversiones monetarias en distintas contrapartes.

Riesgos relacionados con los tipos de cambio

No existen concentraciones de riesgos en esta área en virtud de que la posición de la compañía a nivel internacional no genera concentraciones consistentes en grandes compromisos en una misma o unas cuantas monedas extranjeras.

Riesgos relacionado con los precios

Para Volkswagen Financial Services AG, los riesgos relacionados con los precios surgen exclusivamente con motivo de la inversión de las provisiones para pensiones. La existencia de un plan de inversión adecuado ayuda a evitar las concentraciones de riesgos.

Riesgos relacionados con las tasas de interés

Volkswagen Financial Services AG no está expuesta a riesgos relacionados con las tasas de interés en virtud de que sus operaciones se realizan en monedas sujetas a distintas tasas de interés y están debidamente diversificadas en términos de sus plazos.

Riesgos relacionados con las operaciones

Las concentraciones de riesgos relacionados con las operaciones pueden surgir cuando los incumplimientos o riesgos en distintos departamentos o países son interdependientes o facilitan la existencia los unos de los otros y, por tanto, son más susceptibles de ocurrir durante el mismo período. Las concentraciones en las categorías o subcategorías de RO (como por ejemplo, los fraudes externos) son casi imposibles de evitar puesto que los factores que contribuyen a su existencia son muy numerosos y en términos generales no se pueden “diversificar”. Las medidas adoptadas tras la verificación de una pérdida sirven para evitar la causa individual en el futuro, pero no evitan las concentraciones de riesgos en su respectiva categoría o subcategoría. Las concentraciones particulares de riesgos se identifican y explican en la medida necesaria al determinar los riesgos relacionados con las operaciones como parte del proceso anual de autoevaluación y recopilación de información sobre pérdidas.

Riesgos relacionados con el valor residual

Las concentraciones de riesgos relacionados con el valor residual surgen cuando una porción sustancial de los valores residuales en riesgo está concentrada en unos cuantos segmentos y modelos automotrices. Por tanto, dichas concentraciones se toman en consideración en la metodología de medición del riesgo aplicada y los informes y análisis de riesgos a nivel tanto de las marcas como de los modelos, como parte del ciclo de administración del riesgo relacionado con el valor residual. Tratándose de los valores residuales automotrices, Volkswagen Financial Services AG también está diversificada a lo largo de todos los segmentos gracias a la amplia cartera de marcas y modelos del Grupo.

Concentraciones de ingresos

Los riesgos relacionados con las concentraciones también pueden surgir respecto de las utilidades de las instituciones financieras.

Dado el objeto social de los proveedores de servicios de movilidad, los ingresos por intereses generados como resultado de las operaciones de financiamiento constituyen la principal fuente de ingresos. Las demás fuentes de ingresos se pueden ignorar para efectos de las concentraciones de ingresos. Los ingresos por intereses generados por el financiamiento de vehículos están considerados como la principal fuente de ingresos. Sus principales componentes son la tasa de interés y el volumen de vehículos financiados, mismos que en ambos casos se calculan con base en las cifras de ventas. Volkswagen Financial Services AG está consciente de que existe un alto nivel de integración con las ventas del Grupo Volkswagen, especialmente debido al modelo de negocios para promocionar las ventas de vehículos de varias marcas del Grupo Volkswagen y los correspondientes servicios financieros. Este riesgo relacionado con las ventas se tomará en consideración por separado para efectos de la aplicación de las pruebas de estrés en términos generales.

RESUMEN

Como parte de sus actividades, Volkswagen Financial Services AG asume riesgos de manera responsable a fin de aprovechar oportunidades de mercado específicas. Esto se basa en un exhaustivo sistema de identificación, medición, análisis, vigilancia y control de los riesgos, que forma parte integral de un sistema integral de control orientado al riesgo/rendimiento.

Este sistema se depura continuamente con base en los resultados de la auditoría practicada en 2010 por las autoridades reguladoras del sistema bancario a efecto de verificar el cumplimiento de los requisitos mínimos en materia de riesgos (MaRisk).

Entre las distintas categorías de riesgos relacionados con los incumplimientos, el riesgo crediticio derivado de las operaciones de menudeo y con concesionarios representa el tipo de riesgo más significativo para Volkswagen Financial Services AG.

El uso de modernas herramientas de identificación, análisis y vigilancia de los riesgos ayuda a controlar activamente y cubrir con nuestros propios recursos el riesgo crediticio relacionado con las operaciones de negocios, de acuerdo con los requisitos legales.

A lo largo del ejercicio 2010 se identificaron tendencias de recuperación económica.

A pesar de la difícil situación, en 2010 Volkswagen Financial Services AG superó exitosamente los retos. En última instancia, el adecuado manejo de los riesgos relacionados con la crisis de los mercados financieros a nivel internacional fue crucial para el éxito de la compañía.

Volkswagen Financial Services AG continuará invirtiendo en la optimización de su exhaustivo sistema de control y sus sistemas de administración de riesgos a fin de cumplir con los requisitos legales y de negocios en materia de administración y control de riesgos.

ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DEL BALANCE GENERAL

Desde el cierre del ejercicio financiero 2010 no ha ocurrido ningún acontecimiento importante que no esté descrito en este informe.

Informe sobre el personal

Implementación de nuestra estrategia en materia de personal

Volkswagen Financial Services AG compitió con gran éxito como patrón

LA ESTRATEGIA WIR2018 EN MATERIA DE PERSONAL

El aspecto “personal” es uno de los cuatro pilares de la estrategia corporativa WIR2018.

La estrategia laboral “Somos un gran equipo” contribuye al logro de los objetivos correspondientes a los otros aspectos: “clientes”, “rentabilidad” y “volumen”. El desarrollo del personal en formas concretas ayuda a estimular y retar a nuestros empleados. La flexible organización, que está orientada al cliente, está diseñada para satisfacer rápidamente las expectativas del mercado y los clientes por igual. Volkswagen Financial Services AG ofrece un esquema de compensaciones competitivo, basado en el desempeño.

En 2010 se adoptaron varias medidas importantes para poder decir que “Somos un gran equipo” en Alemania. La introducción del grupo “Talento joven” como parte del desarrollo de nuestro personal, marcó un hito en nuestra historia. El uso flexible de nuestros recursos humanos es un importante factor del éxito de Volkswagen Financial Services AG. Para garantizar dicho éxito, hemos desarrollado un concepto en virtud del cual las funciones del equipo directivo abarcan varias divisiones.

El objetivo de Volkswagen Financial Services AG de poder decir que “Somos un gran equipo”, está reflejado en el histórico estudio del sector patronal (titulado “Gran lugar de trabajo”), así como en el “barómetro del ánimo”, su encuesta interna para empleados. La encuesta interna para empleados ya se está llevando a cabo regularmente en 23 subsidiarias alemanas. Al participar en el estudio de 2010, Volkswagen Financial Services AG demostró ser uno de los mejores patrones tanto en Alemania como en Europa. Esta fue la cuarta ocasión en que Volkswagen Financial Services AG participó en esta competencia patronal y logró un gran éxito: se ubicó en el sexto lugar y, por tanto, es el segundo mejor proveedor de servicios financieros en su categoría (2,001 a 5,000 empleados en Alemania). Además, se ubicó en 45.º lugar en la categoría “Grandes lugares de trabajo” en Europa.

La exitosa implementación de la estrategia en materia de personal a nivel tanto local como internacional, dependerá de las subsidiarias. En 2010, el área internacional de recursos humanos se concentró en ayudar sistemáticamente a nuestras subsidiarias extranjeras a implementar esta estrategia. Se realizaron intercambios de mejores prácticas y otras herramientas, incluyendo la “Tarjeta de estrategia RH” y la “Caja de herramientas RH”, mismas que se introdujeron a nivel mundial.

CULTURA EMPRESARIAL Y RESPONSABILIDAD TANTO REGIONAL COMO SOCIAL

La estrategia corporativa está arraigada en el “estilo FS”, que explica lo que hay que hacer para lograr los objetivos, emprender proyectos y actuar en el lugar de trabajo. A su vez, el estilo FS tiene su raíz en los valores “cliente activo, enfoque, responsabilidad, confianza, coraje y entusiasmo”, aunados a una mentalidad que involucra un constante afán por mejorar y la activa implementación de los cambios necesarios.

En 2010, la compañía y sus empleados suscribieron un contrato de trabajo marco en relación con el estilo FS, que sirvió para confirmar y especificar el principio fundamental de dar y recibir entre Volkswagen Financial Services AG, como patrón, y sus empleados. De conformidad con el contrato de trabajo marco, Volkswagen Financial Services AG ofrece seguridad en el empleo y seguros sobre los salarios, una amplia gama de opciones de capacitación y el ambiente de trabajo propio de un patrón de primer orden conforme a lo previsto por la estrategia WIR2018. A su vez, los empleados estarán abiertos al cambio, serán flexibles, estarán dispuestos a mejorar su habilidad y se comprometerán a incrementar

la productividad de su trabajo. No solo los resultados obtenidos por la empresa en la competencia patronal, sino también la perspectiva adquirida a través de los resultados del estudio histórico, son una importante medida que Volkswagen Financial Services AG utiliza para evaluar su trayectoria hacia el logro de los objetivos de la estrategia WIR2018. En particular, los resultados de la encuesta para empleados practicada con motivo de este estudio —que es independiente de la encuesta interna anual conocida como el barómetro del ánimo— son indicadores inequívocos del avance logrado por la compañía en relación con el perfilamiento de su cultura empresarial y de liderazgo.

Como parte de la competencia “Los mejores patrones de Alemania”, Volkswagen Financial Services AG recibió un premio especial en la categoría “Promoción de la salud del empleado”. Este premio constituye un reconocimiento al establecimiento de exhaustivas medidas integrales dirigidas a promover la salud de los empleados a través de cuidados preventivos, consultas, actividades deportivas y condiciones de trabajo sanas y seguras, así como a incrementar su capacidad para tomar por sí mismos la iniciativa de desarrollar una actitud consciente respecto a su salud. El enfoque en la administración de la integración de la compañía y la expansión de sus actividades en materia de cuidado preventivo, ofreciendo exámenes médicos exhaustivos voluntarios para todos los empleados, ameritaron especial mención.

Desde hace muchos años, Volkswagen Financial Services AG viene fomentando las obras de labor social voluntaria en proyectos con fines no lucrativos selectos a lo largo de la región. La respuesta a la cuarta participación de la compañía en el día del compromiso empresarial “Construyendo puentes” en Brunswick, fue tan masiva que sus empleados pudieron aportar su experiencia y dedicación a dos proyectos. Aquí el enfoque estuvo dirigido a los actos en beneficio de los niños colocados en desventaja social y sus padres.

Este también es el principal aspecto en el que está involucrada la fundación “Nuestros niños de Brunswick”, establecida por Volkswagen Financial Services AG en diciembre de 2008 y a través de la cual ha intensificado sustancialmente su compromiso con los temas sociales más difíciles en Brunswick, la sede de su casa matriz. En 2010, Volkswagen Financial Services AG continuó apoyando a esta fundación. Además de las instalaciones que ya apoyaba (dos guarderías infantiles y una escuela primaria), proporcionó apoyo en materia de educación, salud, nutrición, educación física e instrucción musical para la edad temprana en una escuela primaria y una guardería infantil adicionales.

PLANEACIÓN Y DESARROLLO DE LOS RECURSOS HUMANOS

En 2010, Volkswagen Financial Services AG contrató una vez más a 40 pasantes/alumnos de la Welfenakademie y la Libnizakademie, dos universidades de educación cooperativa que ofrecen dos programas de estudio de bachillerato en artes y bachillerato en ciencias, respectivamente. Este grupo incluye 20 profesionistas bancarios, 15 especialistas en seguros y finanzas, y cinco técnicos en TI. Al 31 de diciembre de 2010, teníamos contratados en Alemania, por la duración de los programas de capacitación y en todos los grupos vocacionales, a un total de 120 pasantes y alumnos de la Welfenakademie. Una vez más, el premio “Mejor pasante del año”, de Volkswagen Coaching GmbH, fue otorgado a una mujer.

En 2010 ofrecimos a dos pasantes la oportunidad de ampliar sus horizontes aprendices Inmediatamente después de concluir su entrenamiento, enviándolos a trabajar en el extranjero durante 12 meses. Este programa está diseñado para los pasantes y alumnos de las dos universidades de educación cooperativa que han concluido sus estudios y entrenamiento, con calificaciones y un potencial de crecimiento superior al promedio. Volkswagen Financial Services AG también ofrece atractivas oportunidades de empleo a los egresados universitarios y jóvenes profesionistas. El programa de desarrollo por 12 meses, que se lleva a cabo tanto en Alemania con el extranjero, labra aún más el terreno para garantizar la viabilidad de la compañía a futuro.

La necesidad de capacitación de cada empleado se determina durante su evaluación anual de desempeño, conviniéndose medidas adecuadas orientadas al desarrollo de su competencia. Muchos empleados han obtenido sus credenciales en el centro de capacitación interna, que ofrece una amplia y

profesional gama de seminarios y talleres. Estos programas de capacitación están estrechamente alineados con los productos, procesos y sistemas de la compañía. El volumen de credenciales de los empleados, que ya era muy alto el año pasado, continuó creciendo en 2010. En total, casi 4,500 participantes adquirieron credenciales adicionales durante aproximadamente 530 eventos de capacitación.

Además, identificamos nuestras necesidades de contar con especialistas en coordinación con los departamentos adecuados y creamos conceptos de desarrollo adecuados. En 2010, dimos inicio una vez más a un programa de capacitación como especialista en arrendamiento con duración de dos años, en colaboración con la Welfenakademie y la Cámara de Industria y Comercio de Brunswick. El desarrollo de personal con base en nuestras necesidades también está reflejado en la implementación de un programa de estudios adicionales para la obtención de un certificado como analista de crédito, introducido en noviembre de 2010. La elaboración de perfiles de competencia, la impartición de cursos de capacitación en el lugar y las áreas requeridas, y la adopción de medidas de apoyo con el objeto de ampliar las aptitudes de venta, ayudaron a mejorar el desarrollo del personal de los centros financieros. Por lo que respecta al desarrollo del equipo directivo, en septiembre de 2010 concluimos exitosamente un módulo del programa de administración para ejecutivos jóvenes, que está concentrado en los procesos de mejora.

Las mujeres representan el 51.8% del personal de Volkswagen Financial Services AG en Alemania —nivel que aún no está reflejado en las posiciones de liderazgo. En consecuencia, el consejo de administración ha establecido objetivos para las mujeres que ocupan cargos especializados o de liderazgo, mismos que deberán cumplirse gradualmente para 2012. A fin de incrementar en forma duradera el número de mujeres en estos cargos, los esfuerzos en materia de la identificación y el posterior cultivo de mujeres con alto potencial de desarrollo está integrándose a las herramientas de recursos humanos actuales, como por ejemplo los grupos de planeación y desarrollo de personal y los programas de mentores, mismas que se adaptan constantemente. Volkswagen Financial Services AG también ofrece una amplia gama de campañas y programas orientados al desarrollo del equilibrio entre la vida y el trabajo.

La casa para niños “Frech Daxe” es la guardería infantil de Volkswagen Financial Services AG. Su operación está a cargo de Gesellschaft für Kinderbetreuung und Schule mbH & Co. KG. Esta guardería está ubicada en las inmediaciones de la casa matriz de la compañía. Tanto la respuesta a la guardería como su nivel de capacidad utilizada, son excelentes. Al ofrecer 170 plazas, sigue siendo la guardería infantil corporativa más grande de Alemania. Actualmente, aproximadamente 160 hijos de nuestros empleados utilizan la casa para niños. Los niños de entre uno y seis años de edad están organizados en grupos de hasta diez.

Administración de los recursos humanos a nivel internacional

En colaboración con nuestra sociedad controladora, Volkswagen AG, introdujimos un proceso estandarizado que establece los objetivos de desempeño y evalúa dicho desempeño. El proceso involucra la evaluación del desempeño profesional, el liderazgo y la colaboración, así como la mentalidad emprendedora y la actuación. Esta evaluación, combinada con el nivel de logro de los objetivos de desempeño, sirve de base para la determinación de los bonos individuales. En 2010 se introdujo un nuevo componente de las compensaciones, conocido como “incentivo a largo plazo (ILP). Constituirá un componente adicional de la compensación individual, junto con el sueldo base, el bono por desempeño personal y, a partir de 2011, el bono empresarial. Además, se depuraron aún más algunos estándares, incluyendo la introducción a nivel internacional del proceso de selección de ejecutivos llamado “Centro de evaluación para ejecutivos” (CEE).

Por lo que respecta al desarrollo del equipo ejecutivo, durante el ejercicio en comento nos concentramos en preparar y entrenar a los nuevos gerentes nacionales y a los candidatos a ocupar dichos cargos. En la primavera, 15 empleados concluyeron exitosamente el programa de capacitación de ejecutivos; y en el otoño otros 12 empleados ingresaron a la generación 2009/2010. Este programa se

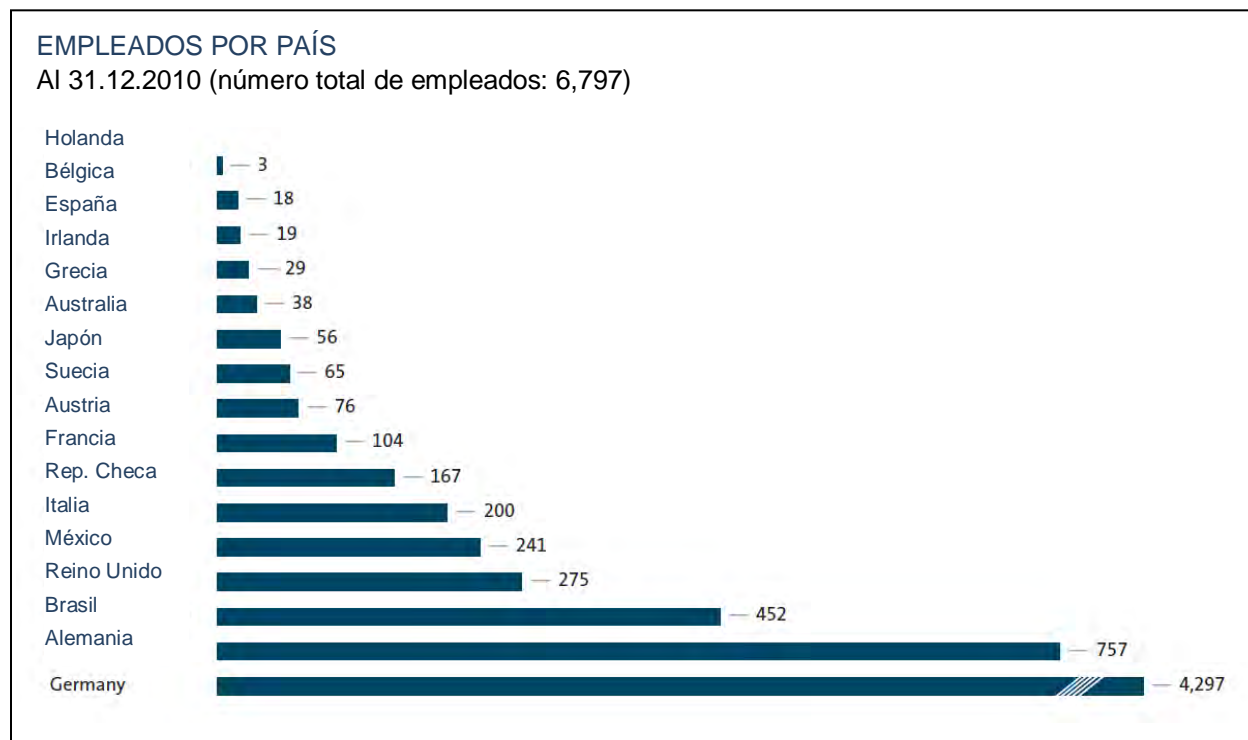
utiliza para impartir amplios conocimientos sobre la estrategia, productos y mercados de la compañía, así como sobre los principios e instrumentos de gobierno societario de Volkswagen Financial Services AG.

Una vez más, el número de empleados de las empresas del grupo, ubicados en el extranjero, se incrementó en un 28% con respecto al ejercicio anterior.

Cifras

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo Volkswagen Financial Services AG tenía un total de 6,797 empleados (comparados con 6,775 en el ejercicio anterior). De este total, 4,297 empleados, equivalentes al 63.2%, estaban ubicados en Alemania (comparados con 4,290 en el ejercicio anterior). El índice de rotación del 1.0% en Alemania fue muy inferior al promedio de la industria.

Dada la estructura de las entidades jurídicas de la compañía en Alemania, el personal de Volkswagen Financial Services AG labora en gran medida en sus subsidiarias. Al cierre de 2010, teníamos 842 empleados arrendados a Volkswagen Bank GmbH (comparados con 838 durante el ejercicio anterior). Además, 1,984 trabajaban en Volkswagen Business Services GmbH (comparados con 1,937 durante el ejercicio anterior) y 426 trabajaban en Volkswagen Leasing GmbH (comparados con 388 durante el ejercicio anterior). También teníamos 230 empleados arrendados a Volkswagen Versicherungsdienst GmbH (comparados con 204 durante el ejercicio anterior) y 21 empleados arrendados a Volkswagen Versicherungsver mitt lung GmbH (comparados con 19 durante el ejercicio anterior).



Acontecimientos esperados

Durante una trayectoria de crecimiento

Volkswagen Financial Services AG prevé que en 2011 las utilidades aumentarán ligeramente con respecto al año anterior dado el positivo entorno económico y la constante expansión a nivel internacional.

Tras el análisis de los riesgos más importantes a los que están expuestas las operaciones de la Compañía en términos del informe de riesgos, a continuación se incluye un esbozo de lo que probablemente nos depara el futuro. El futuro ofrece tanto oportunidades como potenciales que se integran continuamente a nuestros procesos de planeación a fin de estar en posibilidad de explotarlos en el momento oportuno.

DESARROLLO ECONÓMICO A NIVEL GLOBAL

Nuestros planes se basan en la presunción de que la economía global continuará creciendo. Prevedemos que los mercados emergentes tanto en Asia como en América Latina generarán el auge económico más importante, en tanto que los principales países industrializados sólo seguirán creciendo en forma moderada a mediano plazo.

Nuestros pronósticos están preparados con base en las evaluaciones actuales practicadas por instituciones externas, incluyendo institutos de investigación económica, bancos, organizaciones multilaterales y empresas de consultoría.

Norteamérica

Prevedemos que en 2011 y 2012 el nivel de crecimiento de los Estados Unidos será superior al del ejercicio anterior. Tras una ligera disminución en el crecimiento del PIB en 2011, esperamos que en 2012 la economía canadiense desarrolle una mayor tendencia al alza. Aunque el crecimiento de la economía mexicana se debilitará en 2011 y 2012 en comparación con el ejercicio anterior, seguirá siendo consistente.

Sudamérica

El crecimiento de Brasil y Argentina en 2011 y 2012 será inferior al reportado durante el ejercicio en comento, mas sin embargo se mantendrá por encima del promedio internacional.

Asia Pacífico

La increíblemente dinámica trayectoria de China continuará a mediano plazo. En contraste, Japón tan sólo logrará un crecimiento limitado en 2011 y 2012 debido a la continua deflación. La trayectoria alcista de la India mantendrá su curso en 2011 y más allá.

Europa/otros mercados

En tanto es probable que la mayoría de los mercados de Europa Occidental crezcan a un ritmo moderado en 2011 y 2012, el proceso de crecimiento en Europa Central y Europa del Este durante este período será notoriamente más dinámico.

Tratándose de la economía sudafricana, están sentados los parámetros necesarios para lograr un crecimiento estable en 2011 y 2012.

Alemania

La producción económica de Alemania incrementará a un ritmo moderado en 2011 y 2012, después del sólido crecimiento reportado durante el ejercicio en comento. El mercado laboral se desarrollará positivamente por el momento.

MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros a nivel mundial siguen siendo inestables. En consecuencia, los precios de las materias primas están aumentando y el precio del oro está siendo empujado a nuevos récords.

A partir de 2013, los bancos estarán sujetos a una regulación mucho más estricta como resultado de las reformas a la legislación de los mercados financieros a nivel internacional. Las reformas más importantes se refieren a la calidad del llamado capital esencial de primer piso —bajo la forma del incremento gradual de la razón capital esencial al 7%— y a la adopción de una nueva razón de apalancamiento para los bancos. Además de estas importantes medidas, que tendrán consecuencias a nivel tanto organizacional como económico, se prevé que en términos generales el segmento del financiamiento automotriz en Europa continuará recuperándose en 2011 y 2012.

La perspectiva para los mercados financieros a nivel global en 2011 y 2012 está definida por factores de carácter nacional. En la región Asia Pacífico, se prevé que Japón emprenderá una resuelta batalla contra las tendencias deflacionarias, en tanto que China intentará aterrizar suavemente la economía mediante la adopción de controles monetarios más estrictos. Australia probablemente logrará contrarrestar el riesgo de la inflación importada, a través de un aumento en las tasas de interés.

Brasil enfrentará el reto de administrar en forma responsable su crecimiento, ya que tanto el incremento en el valor externo de la moneda como las tendencias inflacionarias, deben ser controladas.

DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS AUTOMOTRICES

Prevedemos que los mercados automotrices se desarrollarán a distintos ritmos en 2011, dependiendo de la región. Es probable que en 2011 la demanda global de nuevos vehículos aumente en términos generales con respecto al ejercicio anterior. Prevedemos que la trayectoria del negocio en 2012 también será positiva.

En 2011, la deuda soberana y el vencimiento de los paquetes de estímulos tendrán un efecto adverso en la demanda de nuevos vehículos en algunos países europeos. Al mismo tiempo, los países de Europa Occidental que cuentan con un sólido segmento de exportación, se beneficiarán como resultado del fuerte crecimiento en Asia, cuyos mercados se recuperaron más rápido de lo esperado en 2010. Prevedemos que China y la India —dos importantes mercados desde el punto de vista estratégico— continuarán mostrando una trayectoria positiva; y también prevedemos un aumento en la demanda de vehículos en Norteamérica y Sudamérica.

Los efectos negativos del vencimiento de los paquetes de estímulos gubernamentales comenzarán a aminorar en 2012. Por tanto, prevedemos que la demanda de automóviles para pasajeros seguirá aumentando, especialmente en las regiones donde el Grupo Volkswagen tiene presencia.

El Grupo Volkswagen está colocado en una buena posición para hacer frente a este panorama tan diverso en cuanto a los mercados automotrices. Su amplia gama de productos, que incluye la última generación de motores con consumo optimizado de combustible, le proporcionan una ventaja competitiva a nivel mundial. Seguiremos buscando de manera consistente nuestro objetivo de ofrecer a cada cliente la movilidad y las innovaciones que requieren, fortaleciendo con ello nuestra competitividad a largo plazo.

Norteamérica

Prevedemos que el entorno económico en los Estados Unidos en 2011 seguirá recuperándose de las consecuencias de la crisis financiera y económica. Sin embargo, el desarrollo del mercado se verá constreñido por el aumento en los precios del petróleo y la contracción del crédito. Dada la creciente confianza por parte de los consumidores, prevedemos que el mercado automotriz de los Estados Unidos

mostrará una tendencia ligeramente positiva durante el año, misma que probablemente continuará en 2012, sujeto a la creciente consolidación de la economía. Los mercados de Canadá y México probablemente estimularán la demanda de automóviles para pasajeros y vehículos comerciales ligeros.

Sudamérica

La estabilización de la economía global también tendrá un efecto positivo en los mercados sudamericanos. Prevemos que en 2011 y 2012 Brasil, en especial, se beneficiará de la fuerte y sostenida demanda de insumos. Se observará una moderada mejoría en la demanda de nuevos vehículos.

Asia Pacífico

Creemos que en 2011 y 2012 los mercados de la región Asia Pacífico continuarán ofreciendo potenciales de crecimiento. La creciente necesidad de movilidad individual, especialmente en China y la India, estimulará la demanda. Sin embargo, los aumentos en los precios de los insumos, la existencia de estándares de emisiones más estrictos y la disminución de los apoyos gubernamentales, podrían afectar la demanda de automóviles. Además, prevemos que la proyectada imposición de restricciones para dar de alta nuevos vehículos en las zonas metropolitanas, afectará en cierta medida el crecimiento de China. Se prevé que la demanda de automóviles en Japón disminuirá sustancialmente en 2011 tras el vencimiento de las medidas de estímulo implementadas en 2010, antes de recuperarse nuevamente en 2012.

Europa/otros mercados

Prevemos un nivel de desarrollo disparado en los países de Europa Occidental. Algunos de estos países se están recuperando a un ritmo más rápido del que originalmente se esperaba. En contraste, en 2011 el vencimiento de los programas de incentivos afectará a algunos de los grandes mercados europeos —por ejemplo, el Reino Unido y Francia— debido a que mucha gente compró vehículos en 2009 o la primera mitad de 2010, en vez de dejarlo para después. Esto significa que en 2011 persistirán algunas de las ramificaciones negativas de la crisis financiera y económica para el mercado automotriz. En unos cuantos mercados clave —tales como España e Italia—, la recuperación se verá afectada por los altos niveles de deuda soberana y los masivos programas de austeridad del gobierno. Prevemos que la demanda de automóviles para pasajeros en Europa Occidental disminuirá en términos generales en 2011. En 2012, los efectos negativos del vencimiento de los paquetes de estímulos gubernamentales comenzarán a aminorar, permitiendo con ello un incremento en la demanda.

Prevemos que los mercados de Europa Central y Europa del Este volverán a crecer a partir de 2011. Especialmente en Rusia, la demanda automotriz se está recuperando rápidamente de la crisis económica. Dado que el mercado automotriz de Rusia se había contraído a la mitad de su tamaño en 2009, la demanda volvió a asumir una trayectoria de crecimiento a mediados de 2010 gracias al paquete de estímulos económicos introducido en el mes de marzo, así como a los créditos subsidiados para la compra de vehículos.

El mercado automotriz de Sudáfrica se verá beneficiado por la sostenida estabilización de la economía del país en 2011. Sin embargo, prevemos un ligero debilitamiento en el auge de crecimiento en 2012 debido a que es probable que las tasas de interés comiencen a aumentar a finales de 2011 a raíz de los aumentos en los precios al consumidor.

Alemania

En 2009, el mercado alemán de los automóviles para pasajeros se vio beneficiado en gran medida por el bono gubernamental para el reemplazo de los automóviles viejos. Tal como se esperaba, la demanda disminuyó drásticamente tras el vencimiento del programa en 2010, aunque no tanto como se temía. Esto se debió, sobre todo, al resurgimiento de la confianza de los consumidores y el aceleramiento del ritmo de crecimiento económico. Prevemos que en 2012 la sostenida mejoría del entorno económico en 2011, estimulará la demanda de automóviles para pasajeros en Alemania. Es probable que esta tendencia también continúe en 2012.

TENDENCIAS DE LAS TASAS DE INTERÉS

Las expansivas políticas monetarias y relativamente bajos índices de inflación de muchos países condujeron a la existencia de tasas sumamente bajas en el ejercicio financiero 2011; y esta situación no cambió demasiado a principios del ejercicio en curso. Sin embargo, prevemos que las tasas de interés a corto plazo aumentarán ligeramente en el transcurso del año, especialmente en Europa. Las tasas de interés a largo plazo a nivel mundial también se incrementarán ligeramente. Se prevé que la tendencia a aumentar las tasas de interés a corto y largo plazo continuará en 2012, dadas las crecientes tendencias inflacionarias.

PAQUETES DE MOBILIDAD

Los parámetros sociales y políticos afectan cada vez las decisiones de movilidad de la gente. En muchos segmentos de mercado y diversas regiones geográficas ya se está observando una tendencia a modificar la forma de utilizar los automóviles. A largo plazo surgirán nuevos patrones de uso, especialmente una vez que los vehículos eléctricos adquieran mayor difusión. Volkswagen Financial Services AG esta monitoreando cuidadosamente estos acontecimientos y ya está desarrollando modelos para apoyar otros enfoques de mercadotecnia con miras a proteger y ampliar su modelo de negocios.

NUEVOS MERCADOS/INTERNACIONALIZACIÓN/NUEVOS SEGMENTOS

Volkswagen Financial Services AG continuará creciendo en los mercados internacionales y dentro de los mismos. Por tanto, está implementando continuamente su estrategia de internacionalización.

Esto también ayudará a sentar los cimientos para el trabajo que se avecina en los próximos años a fin de apoyar tanto al Grupo como a las marcas, en sus respectivos mercados de crecimiento, con productos de financiamiento innovadores diseñados específicamente para cada país, para así estimular las ventas a largo plazo.

- > Ampliaremos la cartera de financiamientos de mayoreo y menudeo en India, una prometedora región, a fin de apoyar el crecimiento del Grupo Volkswagen; y continuaremos impulsando las ventas de las marcas del Grupo, especialmente dado el incremento en la producción local.
- > Nuestra subsidiaria en Corea del Sur, que ya está constituida bajo la denominación de Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., incrementará sustancialmente el potencial de ventas de las marcas Automóviles para Pasajeros Volkswagen, Audi y Bentley, tan pronto inicie operaciones en 2011. Como primer paso, la gama de productos incluirá paquetes de financiamiento y arrendamiento diseñados a la medida de los clientes privados y empresariales del mercado sudcoreano.
- > En 2010, Volkswagen Reinsurance AG solicitó una autorización para operar como aseguradora y en 2011 lanzará sus operaciones de seguro de garantía bajo la denominación Volkswagen Verischerung AG. La compañía ofrecerá productos de seguro de garantías para vehículos nuevos y usados. Volkswagen Verischerung AG también continuará participando en el segmento del reaseguro.
- > La importancia del segmento servicio, en términos de la lealtad del cliente y lealtad a la marca, está creciendo. Por ende, tanto el segmento servicio como el segmento flotilla deberán ampliarse estructuralmente. Tenemos planeado desarrollar innovadoras soluciones de movilidad adicionales a fin de responder a la creciente desviación de la compra hacia el uso de vehículos.
- > La implementación de las operaciones de servicios completos para flotillas en Europa, continuará fortaleciendo al segmento flotillas. Para ello, estamos ampliando los entornos de sistemas y procesos tanto en España como en el Reino Unido. En consecuencia, el negocio actual se está ampliando dentro del esquema cautivo, tomando en consideración las crecientes necesidades de los clientes pertenecientes a un gran número de grupos que debemos atacar.

DESARROLLO DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Volkswagen Financial Services AG prevé que su crecimiento durante los dos próximos ejercicios financieros estará en línea con el del Grupo Volkswagen. El incremento de los índices de penetración, la ampliación de la gama de productos en los mercados actuales y la apertura de nuevos mercados, están dirigidas a impulsar el volumen de ventas de la compañía e intensificar su alineación internacional.

Se intensificarán las actividades de ventas relacionadas con las marcas del Grupo Volkswagen.

Además, Volkswagen Financial Services AG pretende seguir adelante con las actividades diseñadas para mejorar su capacidad de aprovechar los potenciales a lo largo de la cadena de valor automotriz.

Nuestro objetivo es satisfacer los deseos y las necesidades de nuestros clientes en colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen, en la mejor forma posible a lo largo de esta cadena. El deseo de contar con movilidad y pagos fijos predecibles, en particular, son lo que más preocupa a nuestros clientes. Los paquetes de productos exitosamente introducidos en algunos mercados en los últimos años, se refinarán aún más con el objeto de lanzarlos en nuevos mercados, tomando en consideración las necesidades del cliente. Este enfoque es un elemento clave para competir a nivel internacional.

La estrecha integración entre Volkswagen Financial Services AG y las marcas del Grupo Volkswagen, también nos permitirá generar un considerable valor agregado en los servicios financieros.

Las inversiones estratégicas en proyectos estructurales, así como las optimizaciones de los procesos y las ganancias en productividad, mejorarán aún más la posición de Volkswagen Financial Services AG ante a la competencia a nivel global, en forma paralela con las actividades de mercado de la compañía.

PROSPECTOS PARA 2011 Y 2012

Tomando en consideración los factores antes descritos y el desarrollo del mercado, vemos el siguiente panorama general:

El consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG prevé que el volumen aumentará en forma moderada en los mercados saturados; y percibe importantes oportunidades en los mercados de crecimiento. Con base en la información y los análisis actualmente disponibles, el ligero incremento en los costos de refinanciamiento y el positivo impacto de la situación real de la economía sobre los costos relacionados con los riesgos, podemos concluir que en 2011 las utilidades excederán del nivel reportado en 2010. Prevemos que el entorno económico se estabilizará en 2012. También prevemos una disminución en los costos relacionados con los riesgos, así como tasas de interés más elevadas en este entorno. Estimamos que en 2012 las utilidades se mantendrán estables con respecto al ejercicio anterior y los volúmenes se desarrollarán a un ritmo sostenido.

Brunswick, 11 de febrero de 2011

El consejo de administración



Frank Witter



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart



Lars-Henner Santelman

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado de resultados	96
Estado de resultados integrales	97
Balance general	98
Estado de cambios en el capital contable	100
Estado de flujos de efectivo	101
Notas	102
Comentarios generales	102
Principios de contabilidad aplicables al Grupo	102
Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS	103
Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS no adoptadas	103
Políticas contables	105
Notas al estado de resultados	115
Notas al balance general	119
Notas a los instrumentos financieros	141
Información por segmento	153
Otras notas	156
Responsiva del consejo de administración	161

Estado de resultados del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	Notas	1.1.— 31.12.2010	1.1.— 31.12.2009	Cambio en %
Intereses ganados por las operaciones de crédito		2,904	2,603	11.6
Ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento <u>antes</u> de provisiones para riesgos		1,285	1,247	3.0
Intereses pagados		-1,839	-2,102	-12.5
Ingresos netos generados por las operaciones de seguros		5	5	0.0
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>antes</u> de provisiones para riesgos	20	2,355	1,753	34.3
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	9, 21, 32	-619	-654	-5.4
Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros <u>después</u> de provisiones para riesgos		1,736	1,099	58.0
Ingresos por comisiones		400	396	1.0
Gastos por comisiones		-308	-172	79.1
Ingresos netos por comisiones	22	92	224	-58.9
Resultado de los instrumentos financieros derivados	10, 23	46	-45	X
Resultado de los activos disponibles para su venta		0	1	X
Resultado de las coinversiones valuadas conforme al método de capital		125	91	37.4
Resultado de otros activos financieros		3	0	X
Gastos generales y administrativos		-1,101	-912	20.7
Otros resultados de operación		-31	96	X
Resultado antes de impuestos		870	554	57.0
Impuesto sobre la renta y las ganancias		-247	-159	55.3
Utilidad neta		623	395	57.7
Interés minoritario en la utilidad neta		—	—	X
Utilidad neta imputable a Volkswagen AG		623	395	57.7

Estado de resultados integrales del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	Notas	1.1.— 31.12.2010	1.1.— 31.12.2009
Utilidad neta		629	395
Ganancia y pérdida actuarial:	44	-17	-14
Impuestos diferidos sobre las mismas	6, 27	5	4
Activos financieros (valores) disponibles para su venta:			
—Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social		-1	2
—Reconocidos en el estado de resultados		0	-1
Impuestos diferidos sobre las mismas	6, 27	0	0
Coberturas sobre flujos de efectivo:			
—Cambios en el valor justo reconocidos en el capital social		43	6
—Reconocidos en el estado de resultados		7	13
Impuestos diferidos sobre las mismas	6, 27	-15	-4
Diferencias por la conversión de divisas	4	165	173
Ingresos y gastos por acciones medidos conforme al método de capital y reconocidos directamente en el capital social, después de impuestos		64	35
Ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital social		251	214
Utilidad integral		874	609
Utilidad integral imputable a Volkswagen AG		874	609

Balance general del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	Notas	31.12.2010	31.12.2009	Cambio en %
Activo				
Reserva de efectivo	7, 29	193	343	-43.7
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	8, 30	975	1,461	-33.3
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de				
Financiamiento al menudeo		30,505	26,603	14.7
Financiamiento al mayoreo		8,828	8,391	5.2
Operaciones de arrendamiento		13,643	13,935	-2.1
Otras cuentas por cobrar		2,146	2,018	6.3
Total de cuentas por cobrar a clientes	8, 31	55,122	50,947	8.2
Instrumentos financieros derivados	10, 33	637	797	-20.1
Valores		125	98	27.6
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	34	1,707	1,545	10.5
Otros activos financieros	11, 34	265	175	51.4
Activos intangibles	12, 35	95	130	-26.9
Propiedades, plantas y equipo	13, 36	218	220	-0.9
Activos arrendados	15, 37	4,974	3,666	35.7
Propiedades para fines de inversión	15, 37	9	9	-
Activos por impuestos diferidos	6, 38	104	160	-35.0
Activos por impuesto sobre la renta	6	135	96	40.6
Otros activos	39	773	639	21.0
Total		65,332	60,286	8.4

Millones de €	Notas	31.12.2010	31.12.2009	Cambio en %
Pasivos y capital contable				
Pasivos con instituciones financieras	16, 41	7,284	6,615	10.1
Pasivos con clientes	16, 41	25,983	22,997	13.0
Pasivos bursatilizados	42	20,605	20,355	1.2
Instrumentos financieros derivados	10, 43	336	629	-46.6
Provisiones	17-19, 44	937	687	36.4
Pasivos por impuestos diferidos	6, 45	542	706	-23.2
Obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta	6	135	118	14.4
Otros pasivos	46	810	593	36.6
Capital subordinado	47	1,725	1,275	35.3
Capital social	48	6,975	6,311	10.5
Capital suscrito		441	441	—
Reservas de capital		3,409	2,809	21.4
Utilidades acumuladas		3,125	3,061	2.1
Total		65,332	60,286	8.4

Estado de cambios en el capital contable del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	Capital suscrito	Reserva de capital	UTILIDAD RETENIDA				Valores valuados a precio de mercado	Acciones valuadas conforme al método de capital	Total de capital
			Utilidad acumulada	Conversión de divisas	Coberturas sobre flujos de efectivo	Ganancias y pérdidas actuariales			
Saldos al									
1.12.2008/1.1.2009	441	2,809	3,922	-216	-59	-13	0	-104	6,780
Utilidad neta	—	—	395	—	—	—	—	—	395
Utilidad y gastos reconocidos directamente en el capital	—	—	—	176	12	-11	2	35	214
Utilidad integral	—	—	395	176	12	-11	2	35	609
Pagos a la reserva de capital	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Distribuciones/utilidad trasladada a Volkswagen AG	—	—	-1,078	—	—	—	—	—	-1,078
Saldos al									
31.12.2009/1.1.2010	441	2,809	3,239	-40	-47	-22	2	-69	6,311
Utilidad neta	—	—	623	—	—	—	—	—	623
Utilidad y gastos reconocidos directamente en el capital	—	—	—	166	34	-12	-1	64	251
Utilidad integral	—	—	623	166	34	-12	-1	64	74
Pagos a la reserva de capital	—	600	—	—	—	—	—	—	600
Distribuciones/utilidad trasladadas a Volkswagen AG	—	—	-810	—	—	—	—	—	—
Saldo al 31.12.2010	441	3,409	3,053	126	-13	-36	1	-5	6,975

Estado de flujos de efectivo del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Millones de €	1.1.— 31.12.2010	1.1.— 31.12.2009
Utilidad neta	623	395
Depreciaciones, ajustes en el valor y descuentos en libros	1,640	1,449
Cambio en las provisiones	222	83
Cambio en otras partidas que no afectan los pagos	-160	4
Resultado de la venta de activos financieros y propiedades, plantas y equipo	2	0
Resultado de intereses e ingresos por concepto de dividendos	-2,114	-1,563
Otros ajustes	1	3
Cambio en las cuentas por cobrar a instituciones financieras	520	-71
Cambio en las cuentas por cobrar a clientes	-3,136	-1,673
Cambio en los activos arrendados	-2,203	-1,336
Cambio en los otros activos por las actividades operativas	-121	153
Cambio en los pasivos con instituciones financieras	-92	-1,710
Cambio en los pasivos con clientes	2,889	6,022
Cambio en los pasivos bursatilizados	-206	-1,352
Cambio en los otros pasivos por las operaciones	194	57
Intereses ganados	3,924	3,662
Dividendos recibidos	29	2
Intereses pagados	-1,839	-2,102
Impuesto sobre la renta pagado	-381	-256
Flujos de efectivo generado por las actividades operativas	-208	1,767
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de propiedades para fines de inversión	—	0
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de propiedades para fines de inversión	0	-2
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de subsidiarias y coinversiones	—	0
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de subsidiarias y coinversiones	-89	-23
Flujos de efectivo hacia el interior por la venta de otros activos	7	5
Flujos de efectivo hacia el exterior por la compra de otros activos	-46	-60
Cambio en las inversiones en valores	-27	-55
Flujos de efectivo generado por las actividades de inversión	-155	-135
Flujos de efectivo hacia el interior por los cambios en el capital	600	—
Distribuciones/utilidad transferida a Volkswagen AG	-810	-1,078
Pérdida transferida a Volkswagen AG	—	2
Cambio en los fondos como resultado del capital subordinado	423	-639
Flujos de efectivo generado por las actividades de financiamiento	213	-1,715
Efectivo y caja al cierre del ejercicio anterior	343	422
Flujo de efectivo generado por las actividades operativas	-208	1,767
Flujo de efectivo generado por las actividades de inversión	-155	-135
Flujo de efectivo generado por las actividades de financiamiento	213	-1,715
Efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio	0	4
Efectivo y caja al cierre del ejercicio	193	343

Notas

a los Estados Financieros Consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 31.12.2010

Comentarios generales

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) es una sociedad por acciones. Sus oficinas principales están ubicadas en Gifhorner Strasse, Brunswick, Alemania, y se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Brunswick (bajo el folio número HRB 3790).

El objeto de la compañía es el desarrollo, la venta y administración de servicios financieros tanto propios como independientes en Alemania y el extranjero, mismos que son adecuados para llevar a cabo las actividades de Volkswagen AG y sus filiales.

Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg, es el único accionista de la sociedad controladora, VW FS AG. VW FS AG y Volkswagen AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades.

Los estados financieros anuales de las empresas pertenecientes al Grupo VW FS AG están incluidos en los estados financieros anuales de Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg, que se publican en la Gaceta Federal electrónica y el Registro de Sociedades.

Principios de contabilidad aplicables al Grupo

Los estados financieros consolidados de VW FS AG al 31.12.2010 están preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards*, o IFRS) aplicables en la Unión Europea, las interpretaciones emitidas por el Comité para la Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Interpretation Committee*, o IFRIC), y las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB). Para la preparación de estos estados financieros consolidados anuales se tomaron en consideración todas las IFRS aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, o IASB) al 31.12.2010, y que fueron de aplicación obligatoria durante el ejercicio 2010.

Además del estado de resultados, el estado de resultados integrales y el balance general, los estados financieros consolidados anuales preparados de conformidad con las IFRS incluyen el estado de cambios en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas. El informe independiente sobre los riesgos relacionados con el desarrollo futuro (informe de riesgos preparado de conformidad con la Sección 315, Párrafo 1 del HGB) está incluido en el informe de la administración.

Todas las estimaciones y evaluaciones necesarias para fines contables y de medición de conformidad con las IFRS se efectuaron de acuerdo con la norma aplicable. Se vuelven a medir continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas en cuanto a los acontecimientos futuros que se consideran razonables dadas las circunstancias. En caso de que haya sido necesario efectuar estimaciones de mayor alcance, las presunciones aplicadas están explicadas en forma detallada en la nota a la partida respectiva.

El consejo de administración preparó los estados financieros consolidados el 11 de febrero de 2011. El período de ajuste de las cifras reportadas en los estados financieros concluyó en dicha fecha.

Efectos de las nuevas IFRS y las adecuaciones a las IFRS

VW FS AG ha implementado todos los principios contables de aplicación obligatoria durante el ejercicio financiero 2010.

[●]. Además, durante el ejercicio financiero que nos ocupa fue necesario aplicar por primera vez los siguientes estándares e interpretaciones. Esto no tuvo efecto alguno sobre la presentación de los estados financieros consolidados.

- > IFRS 1: Adopción inicial de las IFRS (adecuada).
- > IFRS 1: Exenciones adicionales durante la adopción inicial.
- > IFRS 1/IFRS 5: Mejoras a las normas internacionales de preparación de la información financiera (2008)
- > IFRS 2/IFRIC 11: Operaciones de pago liquidables en efectivo con base en acciones del grupo.
- > IAS 39/IFRS 7: "Reclasificación de los activos financieros — fecha efectiva y transición.
- > IAS 39: Coberturas que cumplen con los requisitos necesarios — adecuaciones a la IAS 39.
- > Mejoras a las normas internacionales de preparación de la información financiera — adecuaciones mínimas a diversas IFRS (IFRS 2, IFRS 5, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 18, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRIC 9, IFRIC 6) y adecuaciones ulteriores como resultado de dichas mejoras.
- > IFRIC 12: Convenios de prestación de servicios.
- > IFRIC 15: Acuerdos para la construcción de inmuebles.
- > IFRIC 16: Cobertura de una inversión neta en una empresa extranjera.
- > IFRIC 17: Distribución de activos distintos de efectivo, a sus propietarios.
- > IFRIC 18: Traslado de los activos de clientes.

Nuevas IFRS y adecuaciones a las IFRS no adoptadas

Los estados financieros consolidados de VW FS AG por 2010 no toman en consideración los siguientes nuevos principios contables o adecuaciones adoptados por el IASB pero cuya aplicación no es obligatoria para VW FS AG en el ejercicio que nos ocupa.

Norma/ interpretación		Fecha de publicación por el IASB	Fecha de aplicación obligatoria ²	Adoptada por la Comisión de la UE ¹	Efectos esperados
IFRS 1	Excepción limitada a las revelaciones comparativas con la IFRS 7 en caso de adopción inicial	28.01.2010	01.01.2011	Sí	Ninguno
IFRS 1	Hiperinflación severa y remoción de fecha fijas en caso de adopción inicial	20.12.2010	01.01.2012	No	Ninguno
IFRS 7	Revelaciones sobre la transmisión de instrumentos financieros	07.10.2009	01.01.2012	No	Mayores revelaciones en las notas sobre la transmisión de instrumentos financieros
IFRS 9	Instrumentos financieros: clasificación y medición	12.11.2009/ 28.10.2010	01.01.2013	No	Cambio del tratamiento contable de los cambios en el valor justo de los instrumentos financieros clasificados previamente como disponibles para su venta
IFRS 12	Impuestos diferidos—realización del valor en libros de un activo	20.12.2010	01.01.2012	No	Ningún efecto significativo
IAS 24	Revelaciones con respecto a personas relacionadas	04.11.2009	01.01.2011	Sí	Simplificación de las obligaciones de revelación de las relaciones con entidades gubernamentales y sus subsidiarias
IAS 32	Clasificación de las emisiones de derechos	08.10.2009	01.01.2011	Sí	Ninguno
	Mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera, 2010 ³	06.05.2010	01.01.2011	No	Cambio en las revelaciones en las notas sobre los instrumentos financieros
IFRIC 14	Pagos anticipados de un requisito de fondeo mínimo	26.11.2009	01.01.2011	Sí	Ninguno
IFRIC 19	Extinción de pasivos financieros con instrumentos representativos de capital	26.11.2009	01.01.2011	Sí	Ninguno

¹ Hasta el 31.12.2010.

² De aplicación obligatoria por primera vez para VW FS AG

³ Adecuaciones mínimas a diversas normas (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34, IFRIC 13) y adecuaciones posteriores derivadas de las mismas.

Políticas contables

1 | Principios

Todas las empresas incluidas en la consolidación han preparado sus estados financieros anuales a la fecha del balance general, que es el 31.12.2010.

El Grupo VW FS AG lleva su contabilidad de conformidad con la IAS 27, utilizando políticas contables uniformes a todo lo largo del Grupo.

A menos que se indique lo contrario, las cifras están expresadas en millones de euros (millones de €).

A fin de lograr una presentación más clara, las partidas individuales del estado de resultados y el balance general están agrupadas bajo un mismo rubro y explicadas en las notas.

2 | Bases para la consolidación

Como principio general, el Grupo VW FS AG consolida totalmente aquéllas empresas en las que tiene la posibilidad, directa o indirectamente, de determinar las políticas financieras y de negocios de manera tal que se vea beneficiado por las actividades de dichas empresas (subsidiarias). Las empresas comienzan a consolidarse a partir del momento en que existe la posibilidad de ejercer el control de las mismas y dejan de consolidarse cuando deja de existir dicha posibilidad. Al igual que en el ejercicio anterior, a la fecha del balance general se consolidaban ocho subsidiarias alemanas y 22 subsidiarias extranjeras. Además, los estados financieros consolidados anuales incluyen 24 entidades de objeto especial (en comparación con 21 durante el ejercicio anterior) cuyos activos, en términos económicos, son imputables al Grupo VW FS AG.

En julio de 2010, VW FS AG constituyó una subsidiaria propia denominada Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., con domicilio social en Seúl, Corea del Sur.

También en julio de 2010, VW FS AG constituyó una subsidiaria cien por ciento propia denominada Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, con domicilio social en Moscú, Rusia.

Estas dos empresas no se consolidaron por no ser de carácter significativo.

El costo total de inicio de operaciones de estas sociedades en 2010 ascendió a menos de € 63 millones.

Al igual que en el ejercicio anterior, los estados financieros consolidados anuales incluyen siete coinversiones en el extranjero y sus respectivas subsidiarias con base en el método de capital. Tres de las coinversiones en el extranjero están registradas en los estados financieros consolidados al costo que resulte más bajo de entre su costo de adquisición o su valor justo, en virtud de que su importancia es mínima para efectos de presentar un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo VW FS AG. Dichas coinversiones están registradas en la partida de otros activos financieros. Las coinversiones también incluyen aquellas empresas en las que el Grupo VW FS AG es titular de la mayoría del capital y los derechos de voto, si de acuerdo con los contratos entre accionistas respectivos las decisiones significativas únicamente pueden tomarse por unanimidad de votos (protecciones para los accionistas minoritarios).

Con base en las participaciones mantenidas en las coinversiones, cabe imputar al Grupo los siguientes valores:

Millones de €	2010	2009
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	875	736
Cuentas por cobrar a clientes	3,288	3,291
Activos arrendados	5,867	5,911
Otros activos	1,483	1,479
Pasivos con instituciones financieras	2,403	2,561
Pasivos con clientes	1,185	304
Pasivos bursatilizados	4,581	5,522
Otros pasivos	1,686	1,533
Capital	1,658	1,497
Utilidad	779	729
Gastos	655	638
Pasivos contingentes	1,017	899

Cuando las subsidiarias son de importancia secundaria para el Grupo VW FS AG, no se consolidan. Tal es el caso de un total de cuatro empresas alemanas (al igual que en los ejercicios previos) y diecisiete empresas extranjeras (en comparación con catorce durante el ejercicio anterior).

Además, al igual que en el ejercicio anterior, existen doce sucursales fuera de Alemania que fueron establecidas por tres filiales alemanas.

Para una descripción detallada de nuestras inversiones, véase la sección correspondiente a participaciones accionarias en la Sección 285 del HGB y la Sección 314 del HGB, en www.vwfsag.com/listofholdings2010.

Las siguientes empresas son filiales alemanas totalmente consolidadas que han cumplido con los requisitos previstos en la Sección 264, Párrafo 3 del HGB, y que utilizarán la regla de la exención:

- Volim GmbH
- Volkswagen Business Services GmbH
- Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH

3 | Principios de consolidación

El capital se consolida compensando los valores en libros de las participaciones accionarias contra la proporción correspondiente del capital recién valuado de las subsidiarias, ya sea al momento de su adquisición o a la fecha en que las mismas se incluyen por primera vez en los estados financieros y los períodos posteriores.

Los activos y pasivos, así como las consideraciones de carácter contingente, se reconocen a su valor justo a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor de las consideraciones de carácter contingente normalmente no dan lugar al ajuste de la medición a la fecha de adquisición. Los costos relacionados con las adquisiciones (costos accesorios) que no sirven para recaudar capital no se suman al precio de adquisición sino que se reportan como gastos. En la medida en que el precio de adquisición de la participación accionaria sea superior a los activos y pasivos identificables, se genera un crédito mercantil. El crédito mercantil se somete anualmente a pruebas de deterioro (de acuerdo al criterio de deterioro en términos exclusivos) a fin de determinar si existe deterioro. En el supuesto de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro, o de lo contrario el crédito mercantil reconocido no cambia con respecto al ejercicio anterior. En la medida en que el precio de adquisición de las participaciones accionarias sea inferior a los activos y pasivos identificables, la

diferencia debe reconocerse en la utilidad del ejercicio en el que se adquirió la participación respectiva. Las subsidiarias registran su crédito mercantil en sus respectivas monedas operativas.

Los activos y pasivos reconocidos a su valor justo por vez primera como resultado de la adquisición, se someten a depreciación a lo largo de sus respectivas vidas útiles. Si la vida útil esperada es indefinida, la necesidad de reconocer cualquier posible pérdida por deterioro se determina en forma similar a la del crédito mercantil. Los ajustes al valor justo de los activos y pasivos están sujetos a depreciación a lo largo de sus vidas restantes.

Las cuentas por cobrar, los pasivos, los gastos y las utilidades imputables a las relaciones existentes entre las empresas consolidadas, se eliminan para efectos de la consolidación de las deudas, los gastos y las utilidades, utilizando las políticas contables aplicables al Grupo VW FS AG.

Las causales de consolidación reconocidas en la utilidad están sujetas a la acumulación de impuestos diferidos. Las acciones mantenidas en las subsidiarias que no se consolidan por ser de importancia secundaria, así como otras participaciones accionarias, están registradas en la partida de otros activos financieros.

Las operaciones entre empresas del Grupo se celebran en términos de mercado. Los resultados intercompañías derivados de dichas operaciones se eliminan.

4 | Conversión de divisas

Las empresas extranjeras pertenecientes al Grupo VW FS AG son entidades independientes cuyos estados financieros se convierten con base en el concepto de “moneda operativa”. De acuerdo con dicho concepto, todas las partidas correspondientes a los activos y pasivos, excluyendo el capital social, se convierten utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. El capital social se registra a los tipos de cambio históricos, salvo por los ingresos y gastos reconocidos directamente en el capital. Las diferencias resultantes de la conversión de divisas se tratan se muestran por separado dentro del capital contable hasta que la subsidiaria es vendida.

La información en cuanto a cambios contenida en el apéndice de los activos fijos está convertida con base en el tipo de cambio promedio ponderado anual. La partida independiente titulada “fluctuaciones cambiarias” está destinada a alinear aritméticamente los saldos adelantados, convertidos a los tipos de cambio “spot” medios del ejercicio anterior y los tipos de cambio promedio anuales de la información en cuanto a cambios, con los niveles finales convertidos al tipo de cambio “spot” medio del ejercicio en curso.

En el estado de resultados se aplican los tipos de cambio promedio ponderados anuales. La utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, se convierte al tipo de cambio “spot” medio vigente a la fecha del balance general. La diferencia entre el resultado anual aritmético y la utilidad retenida/pérdida acumulada, neta, al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general, se muestra en una partida separada entre el resultado anual y la utilidad acumulada.

	€	BALANCE GENERAL TIPO DE CAMBIO MEDIO		ESTADO DE RESULTADOS TIPO DE CAMBIO PROMEDIO	
		2010	2009	2010	2009
Australia	AUD	1.3136	1.6008	1.4423	1.7727
Brasil	BRL	2.2177	2.5113	2.3314	2.7674
República Checa	CZK	25.0610	26.4730	25.2840	26.4349
Reino Unido	GBP	0.8608	0.8881	0.8578	0.8909
Japón	JPY	108.6500	133.1600	116.2386	130.3366
México	MXP	16.5475	18.9223	16.7373	18.7989
Suecia	SEK	8.9655	10.2520	9.5373	10.6191

5 | Reconocimiento de los ingresos y gastos

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

Los intereses ganados siempre se registran en el estado de resultados de conformidad con el método de la tasa de interés real. Los ingresos generados por las operaciones de financiamiento y arrendamiento, y los gastos relacionados con el refinanciamiento de dichas operaciones, se incluyen en los ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros. Los intereses devengados por los préstamos no se capitalizan.

El resultado por comisiones incluye los ingresos y gastos relacionados con los servicios de agencia de seguros y las comisiones relacionadas con las operaciones de crédito y servicios financieros.

Los dividendos se registran a la fecha en que se adquiere el derecho legal a percibirlos, es decir, en la fecha de adopción de la resolución de pago de dividendos.

Los gastos generales y administrativos están integrados por los costos por personal y costos por partidas distintas del personal, la depreciación de las propiedades, plantas y equipo, la amortización de los activos intangibles, y los otros impuestos.

La partida de otros resultados de operación está integrada por las ganancias obtenidas por la venta de activos intangibles, los ingresos derivados de los costos cargados a empresas filiales, y los ingresos derivados de la reversión de las provisiones.

6 | Impuesto sobre la renta

Los activos y pasivos circulantes por impuesto sobre la renta se valúan utilizando las tasas de impuestos a las que se espera obtener el reembolso o pagar el impuesto respectivo a las autoridades fiscales. Por lo general, el impuesto sobre la renta circulante se muestra libre de neteos.

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido se calculan con base en las distintas valuaciones de un determinado activo o pasivo y el valor fiscal reportado en libros del mismo. Se prevé que en el futuro esto generará ya sea una obligación o un beneficio por concepto del impuesto sobre la renta (diferencias temporales). Se valúan a la tasa del impuesto sobre la renta que se prevé estará vigente en el país específico en el que está constituida la empresa respectiva durante el ejercicio en que se espera obtener su realización.

Los impuestos diferidos sobre las pérdidas acumuladas pendientes de utilizarse se muestran en el balance general cuando existe la probabilidad de que en el futuro la misma unidad fiscal reporte utilidades gravables. Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido pagaderas en una misma fecha ante una misma autoridad fiscal, se netean. No se registran descuentos por concepto de impuestos diferidos.

Los gastos por concepto de impuestos que deben cargarse al resultado antes de impuestos se incluyen en el estado de resultados del Grupo bajo la partida de impuesto sobre la renta y a las ganancias, pero en las notas se dividen en impuesto sobre la renta circulante y diferido por el ejercicio financiero. Los impuestos que no están vinculados al impuesto sobre la renta se registran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

7 | Reserva de efectivo

La reserva de efectivo se muestra a su valor nominal.

8 | Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras y clientes se registran siempre en el balance general a su costo de amortización con base en el método de la tasa de interés real. Las utilidades o pérdidas derivadas del desarrollo de costos amortizados se reconocen en la utilidad incluyendo los

efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Las cuentas por cobrar circulantes (es decir, aquellas que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se agregan ni se descuentan por no considerarse significativas. La cobertura de una cartera incluye una porción de las cuentas por cobrar a clientes. Las cuentas por cobrar a clientes asignadas a la cobertura de la cartera se miden a su valor justo.

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

9 | Provisiones para riesgos

Los riesgos relacionados con la falta de pago a los que están expuestas las operaciones bancarias se registran íntegramente a través de ajustes en su valor individual y provisiones globales con base en la cartera, de conformidad con la IAS 39. Además, los riesgos indirectos relacionados con el valor residual se toman en consideración bajo la forma de provisiones.

Tratándose de los riesgos crediticios relacionados con las cuentas por cobrar significativas a clientes o bancos (como por ejemplo, las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos a concesionarios y los clientes del segmento flotillas), su valor se ajusta en la medida de las pérdidas ya incurridas, aplicando estándares uniformes a todo lo largo del Grupo.

Se asume que existe un posible deterioro cuando existen ciertas circunstancias tales como retrasos en los pagos durante cierto período de tiempo, el inicio de procedimientos para la imposición de medidas obligatorias, insolvencia inminente o endeudamiento excesivo, la presentación de una demanda voluntaria para obtener una declaración de insolvencia, el inicio algún procedimiento de insolvencia o la falta de implementación de medidas de reestructuración.

Las cuentas por cobrar no significativas y las cuentas por cobrar individuales significativas que no muestran indicios de deterioro, se combinan en carteras homogéneas con base en la similitud de sus características de riesgo crediticio y se clasifican de acuerdo al tipo de riesgo. En caso de incertidumbre en cuanto a la posibilidad de que ciertas cuentas por cobrar específicas generen pérdidas, el alcance de la pérdida por deterioro se determina con base en las probabilidades históricas promedio de pérdidas de la cartera respectiva. Las provisiones se someten a pruebas periódicas para verificar su idoneidad.

Las cuentas por cobrar se registran en el balance general a su valor en libros neto. La nota (32) describe las provisiones para riesgos.

Las cuentas por cobrar irrecuperables —mismas que se encuentran en proceso de resolución y respecto de las cuales se han vendido todas las garantías accesorias y se han agotado todas las demás opciones para realizar dichas cuentas— se descuentan en libros directamente. Se utilizan todos los ajustes de valor individual previamente reconocidos. Los ingresos relacionados con las cuentas por cobrar descontadas en libros se reportan dentro de la utilidad o pérdida.

10 | Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados consisten en activos y/o pasivos por operaciones de cobertura tanto eficaces como ineficaces. Todos los derivados se registran a su valor justo y se muestran por separado en las notas (33) y (43). Se reconocen en sus respectivas fechas de intermediación.

El valor justo se determina con base en confirmaciones bancarias o medidas calculadas a través de sistemas de cómputo aplicando el método de los flujos de efectivo descontuados.

Los derivados se utilizan como instrumentos de cobertura para garantizar el valor justo o los flujos de efectivo futuros. La metodología contable prevista en la IAS 39 se utiliza exclusivamente en el caso de las operaciones de cobertura altamente eficaces.

Los cambios en el valor justo de un instrumento financiero derivado designado como cobertura del valor justo del activo o pasivo subyacente, se reconocen en la utilidad. El cambio en el valor justo de la operación subyacente imputable al riesgo cubierto también se reconoce en la utilidad. Los efectos tanto

del instrumento de cobertura como de la operación subyacente, en las ganancias, se compensan totalmente entre sí.

La IAS 39 también permite que las coberturas de valor justo se apliquen no sólo a las operaciones subyacentes en lo individual sino también a toda una clase de operaciones subyacentes similares. Durante el ejercicio financiero recién concluido, el Grupo VW FS AG celebró una operación de cobertura sobre el valor justo de su cartera. En las coberturas para carteras, el reconocimiento de los cambios en el valor justo refleja los cambios en la cobertura del valor justo.

A nivel subgrupo existe otra relación con la cobertura del valor justo. Esta operación sirve para cubrir el valor justo contra los cambios en la tasa base libre de riesgo de los valores de renta fija. En las coberturas a plazo parcial, el plazo restante de estos bonos se incluye en la relación de cobertura. A nivel subgrupo, los cambios en el valor justo tanto de la operación subyacente como de la cobertura, se compensan entre sí en gran medida.

La porción eficaz de los cambios en el valor justo de un derivado que ha sido designado como cobertura de los flujos de efectivo y cumple con las condiciones respectivas, se reconoce directamente en el capital social dentro de la reserva para operaciones de cobertura de flujos de efectivo. Los ajustes en la utilidad se derivan meramente de la porción ineficaz del cambio en el valor justo. Los importes reconocidos en el capital social se registran en los períodos del estado de resultados en los que la partida del balance general que devenga intereses a tasas variables, o la operación en cuestión, tiene un efecto sobre la utilidad.

Los cambios en los valores justos de los derivados que no cumplen con las condiciones previstas en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas, se reconocen en la utilidad.

El Grupo VW FS AG documenta todas las relaciones entre los instrumentos de cobertura y las partidas garantizadas por los mismos. Su eficacia se evalúa continuamente. En el Grupo VW FS AG no cabe la celebración de operaciones con fines estrictamente especulativos.

11 | Otros activos financieros

La partida de otros activos financieros refleja las participaciones accionarias en las subsidiarias no consolidadas. Dichas participaciones se reconocen a su costo en virtud de que no existe un mercado activo para dichas acciones y sus valores justos no pueden determinarse mediante esfuerzos razonables. Las pérdidas por deterioro significativas o a largo plazo se reconocen en la utilidad o pérdida.

12 | Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos que tienen una vida útil limitada, que consisten esencialmente en programas de cómputo, se capitalizan a su costo y se amortizan a lo largo de una vida económica de tres años utilizando el método de línea recta. Los programas de cómputo desarrollados a nivel interno, en conjunto con los costos tanto directos como indirectos imputables directamente a los mismos, se capitalizan de conformidad con las condiciones establecidas en la IAS 38. También se amortizan a lo largo de un período de tres años utilizando el método de línea recta.

En la fecha de cada balance general se lleva a cabo una evaluación para determinar si existen indicios de que un activo intangible con vida útil limitada ha sufrido un deterioro. En caso necesario, el valor en libros se compara con la cantidad recuperable y el activo respectivo se descuenta en libros hasta su valor mínimo recuperable.

Los activos intangibles con vida útil indefinida no se amortizan. Anualmente se lleva a cabo una revisión para determinar si la vida útil de un activo intangible es indefinida. El deterioro de dichos activos se revisa anualmente, comparando su valor en libros con su importe recuperable de conformidad con la IAS 36. En caso necesario, el activo respectivo se descuenta en libros hasta el importe mínimo recuperable (comparar con la nota 14).

El crédito mercantil también se somete a pruebas de deterioro tanto anualmente como en la fecha en que ocurran los acontecimientos respectivos o cambien las circunstancias.

En caso de que exista deterioro en el crédito mercantil, se registra una pérdida por deterioro.

El deterioro en el crédito mercantil se determina con base en el crédito mercantil original, calculado de conformidad con el método del flujo de efectivo descontado, tomando en consideración los planes actuales a cinco años de la administración y una anualidad perpetua. En todo caso, las bases para la planeación se ajustan de acuerdo a los hechos de los que se tenga conocimiento. La tasa de descuento aplicada se basa en las tasas de interés a largo plazo disponibles en el mercado con respecto a la unidad generadora de efectivo correspondiente. En este caso se utilizó una tasa de descuento de cuando menos el 9.1% a nivel de todo el Grupo (comparada con el 8.4% en el ejercicio anterior). Las bases de la planeación se ajustan para reflejar el nivel actual de conocimiento, tomando en consideración tanto presunciones adecuadas con respecto a las tendencias macroeconómicas, como los acontecimientos históricos. Los índices de crecimiento esperados en los mercados individuales se utilizan para calcular los flujos de efectivo correspondientes. El cálculo de los flujos de efectivo tras el cierre del período se basa en un índice de crecimiento del 1% anual (1% anual durante el ejercicio anterior).

13 | Propiedades, plantas y equipo

Las propiedades, plantas y equipo —que consisten en los terrenos y edificios, y en el equipo operativo y de oficina— se valúan a su costo menos depreciación de acuerdo con su vida útil esperada. Se deprecia con base en el método de línea recta en forma proporcional a lo largo de la vida útil esperada.

La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

Propiedades, plantas y equipo	Vida útil
Edificios e instalaciones	10 a 50 años
Equipo operativo y de oficina	3 a 10 años

Cuando se cumplen las condiciones previstas en la IAS 36 (comparar con el inciso 14) se reconocen descuentos.

Tanto los valores residuales registrados como las vidas útiles se revisan a la fecha del balance general correspondiente y se ajustan en la medida necesaria.

El costo de depreciación está incluido en los gastos generales y administrativos. Los ingresos derivados de las inclusiones en libros están incluidos en la partida de otros resultados de operación.

14 | Deterioro de los activos no monetarios

Los activos con vida útil indefinida no se someten a depreciación o amortización, sino que se someten a pruebas de deterioro anuales y en la fecha en que se verifican los acontecimientos respectivos o cambian las circunstancias. Los activos sujetos a depreciación o amortización se someten a pruebas de deterioro si los acontecimientos o cambios de circunstancias correspondientes indican que existe la posibilidad de que el valor registrado no pueda recuperarse.

Se reconoce una pérdida por deterioro por un importe equivalente a la diferencia entre la cantidad registrada y la cantidad recuperable. La cantidad recuperable será la que resulte más alta de entre el valor justo menos los costos de enajenación y el valor en uso. El valor justo es la cantidad que podría obtenerse a través de una operación celebrada en términos de mercado entre partes conocedoras y dispuestas. El valor en uso se deriva del valor actual de los flujos de efectivo futuros que se espera obtener en relación con el activo.

En el supuesto de que los motivos de los descuentos en libros efectuados en ejercicio anteriores ya no sean aplicables, se reporta un aumento en el valor en libros. Esto no es aplicable al deterioro del crédito mercantil.

15 | Operaciones de arrendamiento

EL GRUPO COMO ARRENDADOR

El Grupo VW FS AG se dedica al arrendamiento financiero y, aunque en mucho menor medida, al arrendamiento puro. Estas actividades están relacionadas principalmente con vehículos y, en menor medida, con terrenos y edificios, así como equipo y mobiliario para los concesionarios.

En los arrendamientos financieros, la propiedad económica se transmite al arrendatario. En consecuencia, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero, en las que el valor neto de la inversión siempre equivale al costo de los activos arrendados, se registran en el balance general bajo la partida de cuentas por cobrar a clientes. Los intereses ganados como resultado de estas operaciones se registran en el estado de resultados dentro de los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento. Los intereses pagados por el cliente se reciben de manera que arrojen una tasa de interés periódica constante sobre los saldos insolutos pagaderos conforme al arrendamiento.

En los arrendamientos puros, el arrendador conserva la propiedad del bien objeto del arrendamiento. En este caso, los activos arrendados se registran en el balance general consolidado bajo la partida independiente de activos arrendados y se valúan a su costo menos su depreciación regular de acuerdo con el método de línea recta a lo largo de la vigencia del arrendamiento, hasta llegar al valor en libros residual imputable a los mismos. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, tomando en consideración el valor en uso, se reconocen mediante descuentos en libros y ajustes en las tasas de depreciación. Si las causas que dieron lugar al descuento en ejercicios anteriores dejan de ser aplicables, se efectúa una inclusión en libros. Los descuentos y las inclusiones en libros están comprendidos en los ingresos netos generados por las operaciones de arrendamiento antes de las provisiones para riesgos. Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento se reportan en forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento e incluyen las porciones tanto de intereses como de amortización.

Los terrenos y edificios que sirven para generar ingresos por concepto de rentas, se reconocen en el balance general bajo la partida de propiedades para fines de inversión y se expresan a su costo depreciado. Por regla general, consisten en propiedades arrendadas a los concesionarios. Los valores justos adicionales incluidos en las notas son calculados por la empresa correspondiente descontando de los flujos de pagos futuros estimados una cantidad equivalente a la tasa de interés a largo plazo vigente en el mercado. Se deprecian utilizando el método de línea recta a lo largo de la vida útil convenida, que es de entre diez y 50 años. Los deterioros identificados como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas de conformidad con la IAS 36, se reconocen mediante descuentos en libros.

EL GRUPO COMO ARRENDATARIO

Los pagos parciales efectuados al amparo de los arrendamientos puros se muestran bajo la partida de gastos generales y administrativos.

Tratándose de los arrendamientos financieros, los activos arrendados se capitalizan al importe que resulte más bajo de entre su costo o el valor actual de los pagos mínimos; y se deprecian utilizando en método de línea recta de acuerdo con su vida económica o a largo del arrendamiento, lo que resulte más breve. Las obligaciones de pago relacionadas con los pagos futuros se descuentan y se registran como un pasivo.

16 | Pasivos

Tanto los pasivos con instituciones financieras y clientes, como los pasivos bursatilizados, se reconocen a su costo amortizado con base en el método de la tasa de interés real. Las ganancias o pérdidas derivadas de la evolución del costo amortizado se registran en los ingresos incluyendo los efectos de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Los pasivos circulantes (es decir, aquellos que tienen una vigencia restante de hasta un año) no se condensan ni descuentan por no considerarse significativos. En el ejercicio financiero 2009, por primera vez se incluyó en una cobertura de cartera una porción de los pasivos con clientes. Los pasivos con clientes destinados a cubrir la cartera se registran a su valor justo.

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

13 | Provisiones para pensiones y obligaciones similares

En Alemania existe un plan gubernamental básico para el pago de pensiones a los empleados con base en aportaciones definidas, el cual paga pensiones por una cantidad que depende de los ingresos percibidos y las aportaciones efectuadas. Las empresas alemanas aportaron a este plan obligatorio de pensiones un total de € 22 millones (€ 21 millones durante el ejercicio anterior). La compañía mantiene planes de pensiones para sus empleados con base tanto en aportaciones definidas como en prestaciones definidas. En el caso de los planes de aportaciones definidas, se efectúan aportaciones a proveedores privados o estatales de seguros por pensiones, ya sea de conformidad con las disposiciones legales o contractuales aplicables, o en forma voluntaria. Por su parte, los planes de prestaciones definidas se financian mediante la creación de provisiones y, a partir de 2001, también mediante transferencias a un fondo de pensiones externo.

Tratándose de los planes de aportaciones definidas, el Grupo VW FS AG no asume ninguna obligación de pago que vaya más allá del pago de aportaciones a los fondos de objeto especial. Los gastos relacionados con las aportaciones pagadas durante el ejercicio en curso están registrados en la partida de gastos en personal. Durante el ejercicio en comento, los pagos efectuados al amparo de los planes de prestaciones definidas por concepto de pensiones ascendieron a € 2 millones (comparados con € 2 millón durante el ejercicio anterior).

En el caso de los planes de prestaciones definidas, se constituyen provisiones para el pago de las obligaciones por concepto de pensiones por edad avanzada, incapacidad y prestaciones a los dependientes sobrevivientes. Los planes de prestaciones definidas se valúan con base en informes actuariales preparados de conformidad con la IAS 19 (Prestaciones a empleados), utilizando el método internacional de crédito proyectado por unidad. Esto significa que las obligaciones futuras se valúan con base en las prestaciones a las que se tiene derecho a la fecha del balance general. La valuación toma en consideración las presunciones relacionadas con las tendencias de los factores significativos que afectan el nivel de las prestaciones.

A partir del 1.1.2001, los gastos por concepto de pensiones correspondientes a las nuevas expectativas de los empleados se financian a través de un fondo de pensiones externo. Los gastos anuales en pensiones de acuerdo al salario son invertidos en fondos especiales por VW Pension Trust e.V., en su carácter de fiduciario. En virtud de que las participaciones en el fondo administrado por el fiduciario cumplen con los requisitos establecidos por la IAS 19 en cuanto a los activos del plan, las mismas se compensan contra las provisiones. Este modelo ofrece la posibilidad de incrementar el monto de las pensiones a que se tiene derecho a través de las inversiones efectuadas por el fondo.

Las ganancias/pérdidas actuariales se derivan de los cambios en las presunciones y variaciones actuariales entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los parámetros de cálculo. Se reconocen en el capital social durante el ejercicio en el que surgen. Las cantidades reconocidas en el capital social están reveladas en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

Premisas actuariales significativas aplicadas por las empresas alemanas:

%	ALEMANIA		EXTRANJERO	
	2010	2009	2010	2009
Rendimiento esperado de los activos del plan	4.25	5.00	6.16	6.10
Tasa de descuento	4.90	5.40	1.20-10.19	1.20-10.64
Tasa esperada de aumento en los salarios	2.70	2.50	2.50-6.45	0.00-5.60
Tasa esperada de aumento en las pensiones	1.50	1.50	2.00-4.25	1.00-4.00
Índice de fluctuación	0.75	0.75	3.50	4.86

Por motivos relacionados con su significancia, algunas de las presunciones relativas a los países distintos de Alemania están incluidas en los rangos.

18 | Provisiones para las operaciones de seguros

Las operaciones de seguros asumidas para fines de reaseguro se reconocen durante ejercicios específicos sin demora alguna.

Los contratos de seguro se reconocen de acuerdo con las IFRS 4. Las provisiones siempre se reconocen con base en las actividades contractuales del retrocesionario.

Además, para efectos de calcular la provisión para pérdidas se aplican estimaciones basadas en presunciones con respecto a los acontecimientos futuros.

Las otras provisiones para seguros incluyen provisiones por cancelaciones y pólizas para automóvil inactivas.

Las participaciones de los reaseguradores en las provisiones se calculan de conformidad con los contratos celebrados con los retrocesionarios y se reportan bajo la partida de otros activos.

19 | Otras provisiones

De conformidad con la IAS 37, se constituyen provisiones en la medida en que se tengan pasivos circulantes para con terceros como resultado de acontecimientos previos y exista la probabilidad de que los mismos generen flujos de efectivo salientes por un importe susceptible de estimarse confiablemente.

Las provisiones que no generan flujos de efectivo salientes durante el siguiente ejercicio se registran con base en el importe necesario para satisfacer la obligación respectiva, descontándolas en el balance general. El descuento se basa en las tasas de interés imperantes en el mercado. El importe necesario para satisfacer la obligación también incluye los aumentos esperados en los costos.

Las provisiones no se compensan contra las reclamaciones con recurso.

Notas al estado de resultados

20 | Ingresos netos generados por las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, antes de las provisiones para riesgos

Los ingresos netos generados por las operaciones de crédito y arrendamiento, antes de las provisiones para riesgos, se desarrollaron como sigue:

Millones de €	2010	2009
Intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero	2,904	2,603
Intereses generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	5,849	4,682
Gastos relacionados con las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio	-3,624	-2,688
Depreciación de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	-940	-747
Intereses pagados	-1,839	-2,102
Total	2,350	1,748

Los intereses ganados por las operaciones de crédito y mercado de dinero, así como los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio, incluyen € 37 millones en intereses ganados por las cuentas por cobrar deterioradas (€ 36 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento y los contratos de servicio incluyen los ingresos por concepto de rentas relacionadas con las propiedades mantenidas para fines de inversión, mismos que ascendieron a € 3 millones (€ 2 millones durante el ejercicio anterior).

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de las pruebas de deterioro aplicadas a los activos arrendados ascendieron a € 85 millones (€ 133 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidas en la partida de depreciación de los activos arrendados. Los ingresos por la inclusión en libros de activos arrendados que se habían descontado en libros en ejercicios anteriores ascendieron a € 6 millones (€ 28 millones durante el ejercicio anterior) y están incluidos en los ingresos generados por las operaciones de arrendamiento.

Los intereses ganados por los instrumentos financieros no imputables a los activos o pasivos financieros que se miden a su valor justo y reconocidos en la utilidad, ascendieron a € 2,904 millones (€ 2,603 millones durante el ejercicio anterior).

Los ingresos netos generados por las operaciones de seguros están integrados como sigue:

Millones de €	2010	2009
Primas ganadas por las operaciones de seguros	30	35
Gastos por reclamaciones	-20	-22
Gastos por comisiones de reaseguro y participación en las utilidades	-5	-8
Otros gastos relacionados con las operaciones de seguros	0	0
Total	5	5

Los intereses pagados incluyen los gastos por refinanciamiento relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento. De dichos gastos, € 1,885 millones (€ 1,983 millones durante el ejercicio anterior) corresponden a los instrumentos financieros no medidos a su valor justo y reconocidos en la utilidad. Estos gastos quedaron contrarrestados por los ingresos por intereses netos por € 46 millones reportados durante el ejercicio por concepto de los instrumentos derivados considerados como coberturas ineficaces.

21 | Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

La provisión para riesgos está relacionada exclusivamente con las partidas del balance general denominadas “Cuentas por cobrar a clientes” y “Provisiones por operaciones de crédito”. Dicha provisión tiene los siguientes efectos en el estado de resultados del Grupo:

Millones de €	2010	2009
Adiciones a las provisiones para riesgos	-794	-950
Reversión de provisiones para riesgos	268	376
Depreciación directa	-155	-116
Ingresos derivados de las cuentas por cobrar descontadas en libros	62	36
Total	-619	-654

22 | Ingresos por comisiones

Los ingresos netos por comisiones, que ascendieron a € 92 millones (€ 224 millones durante el ejercicio anterior) incluyen € 295 millones (€ 305 millones durante el ejercicio anterior) en ingresos generados por los servicios de agencia de seguros.

23 | Resultado de los instrumentos financieros derivados

Esta partida contiene los resultados de las operaciones de cobertura, los derivados de cobertura ineficaz y la medición de las cuentas por cobrar y pasivos denominados en moneda extranjera.

El resultado de las operaciones de cobertura incluye los ingresos y gastos relacionados con el cálculo del valor justo de las operaciones de cobertura y las operaciones subyacentes. Las ganancias y pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz incluyen los ingresos y gastos relacionados con los cambios en el valor de mercado de los derivados que no cumplen con los requisitos establecidos en la IAS 39 para ser contabilizados como coberturas.

Las cifras detalladas son las siguientes:

Millones de €	2010	2009
Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura del valor justo	25	-72
Ganancias/pérdidas por las operaciones subyacentes de las coberturas del valor justo	-94	23
Porción ineficaz de los instrumentos de cobertura del flujo de efectivo	1	0
Ganancias/pérdidas por los instrumentos de cobertura cambiaria	-9	-36
Ganancias/pérdidas por la medición de cuentas por cobrar/pasivos denominados en moneda extranjera	25	35
Ganancias/pérdidas por otros derivados de cobertura ineficaz	98	5
Total	46	-45

No se registró ningún otro cambio en el valor justo de los instrumentos financieros.

24 | Resultado de los otros activos financieros

El resultado de los otros activos financieros incluye los dividendos y los resultados de la venta de las inversiones y participaciones accionarias en las filiales no consolidadas, así como los ingresos y gastos relacionados con los valores mantenidos para fines de inversión.

25 | Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos incluyen lo siguiente:

Millones de €	2010	2009
Gastos en personal	-490	-431
Gastos de operación	-446	-344
Costos de publicidad, relaciones públicas y ventas	-56	-45
Depreciación de propiedades, plantas y equipo, y amortización de activos intangibles	-84	-46
Otros impuestos	-25	-46
Total	-1,101	-912

Los costos no relacionados con el personal incluyen los gastos por concepto de activos sujetos a arrendamiento puro, mismos que ascendieron a € 12 millones (€ 7 millones durante el ejercicio anterior).

De conformidad con lo exigido por la Sección 314, Párrafo 1, Inciso 9 del HGB, los gastos generales y administrativos por el ejercicio financiero 2010 incluyen los honorarios por la auditoría de los estados financieros anuales, que ascendieron a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior), por otros servicios por € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior). Al igual que en el ejercicio anterior, únicamente se incurrió en gastos mínimos por concepto de otros servicios de auditoría y valuación (€ 1 millón durante el ejercicio anterior), así como de asesoría fiscal.

Como resultado del establecimiento de nuevos requisitos y la realineación de los programas de cómputo desarrollados a nivel interno, la partida de amortización de activos intangibles incluye un descuento en libros de € 32 millones por concepto de programas de cómputo desarrollados a nivel interno.

26 | Otros resultados de operación

La partida de otros resultados de operación está integrada por lo siguiente:

Millones de €	2010	2009
Ingresos derivados de los costos cargados a empresas del Grupo Volkswagen	47	45
Ingresos derivados de la reversión de las provisiones	61	18
Ingresos derivados de las reclamaciones por daños	6	7
Resultados de operación diversos	-145	26
Otros resultados de operación	-31	96

27 | Impuestos sobre la renta y las ganancias

Los impuestos sobre la renta y las ganancias incluyen los impuestos debitados por Volkswagen AG para efectos de unidad fiscal; los impuestos pagaderos por VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas; y los impuestos diferidos. El impuesto sobre la renta está integrado como sigue:

Millones de €	2010	2009
Impuestos pagados en Alemania	-286	-218
Impuestos pagados en el extranjero	-85	-96
Impuestos efectivamente pagados	-371	-314
Ingresos derivados de la reversión de provisiones para impuestos y devoluciones	14	8
Impuestos sobre la renta y las ganancias efectivamente pagados	-357	-306
porción no imputable al ejercicio en comento	9	11
Ingreso/gasto por impuestos diferidos en Alemania	157	134
Ingreso/gasto por impuestos diferidos en el extranjero	-47	13
Ingreso/gasto por impuestos diferidos	110	147
porción no imputable al ejercicio en comento	-30	-4
Total	-247	-159

Los impuestos diferidos del ejercicio financiero incluyen los gastos por concepto de impuestos diferidos como resultado del uso de pérdidas fiscales acumuladas previamente capitalizadas por un monto de € 1 millón (€ 4 millones durante el ejercicio anterior).

El gasto real en impuestos en 2010, que ascendió a € 247 millones (€ 159 millones durante el ejercicio anterior), fue € 10 millones inferior al gasto previsto de € 257 millones (€ 163 millones durante el ejercicio anterior), suma que se hubiera alcanzado si el resultado antes de impuestos del Grupo hubiera estado sujeto a la tasa de impuestos del 29.5% (29.5% durante el ejercicio anterior). La siguiente reconciliación muestra la relación entre los impuestos sobre la renta y las ganancias, y el resultado antes de impuestos del ejercicio financiero:

Millones de €	2010	2009
Resultado antes de impuestos	870	554
multiplicado por la tasa del impuesto sobre la renta del 29.5% en Alemania (29.5% durante el ejercicio anterior)		
= Impuesto sobre la renta aritmético pagado durante el ejercicio fiscal a la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania	-257	-163
+ Efectos de los créditos fiscales	44	—
+ Efectos de la tasa del impuesto en Alemania/el extranjero	-14	-5
+ Efectos de los cambios en la tasa del impuesto	0	1
+ Efectos de las diferencias permanentes en la valuación	-16	-11
+ Efectos de la utilidad no sujeta a impuestos imputables a las participaciones accionarias	9	2
+ Efectos de las pérdidas acumuladas	-2	0
+ Diferencias temporales en la valuación, sin considerar el cálculo de los impuestos diferidos	31	24
+ Impuestos no imputables al ejercicio en cuestión	-39	7
+ Otras diferencias	-3	-14
= Impuesto sobre la renta y las ganancias, real	-247	-159

La tasa del impuesto sobre la renta nacional que se seleccionó como base para la reconciliación está integrada por el impuesto a las empresas a la tasa del 15% aplicable en Alemania (15% durante el ejercicio anterior), más un cargo por solidaridad del 5.5% (5.5% durante el ejercicio anterior), y por el impuesto al comercio a una tasa promedio del 13.67% (13.67% durante el ejercicio anterior). Tomando en consideración la no deducibilidad del impuesto sobre las ganancias comerciales, la tasa del impuesto sobre la renta en Alemania fue del 29.5% (29.5% durante el ejercicio anterior). En términos generales, los ingresos derivados de las participaciones accionarias, así como las ganancias derivadas de la venta de participaciones accionarias en sociedades por acciones alemanas, no han estado sujetos al impuesto sobre las ganancias desde el 1.1.2002.

Los efectos de las distintas tasas del impuesto sobre la renta en otros países se deben a las tasas del impuesto sobre la renta aplicables en los países donde las empresas del Grupo tienen sus domicilios sociales. Dichas tasas, que son distintas a la tasa del impuesto sobre la renta aplicable en Alemania, variaron entre el 12.5% y el 40.7% (12.5% y 40.7% durante el ejercicio anterior).

Al igual que en el ejercicio anterior, los efectos de las diferencias temporales, sin incluir el cálculo de los activos diferidos, se derivan esencialmente del resultado de las coinversiones contabilizadas de conformidad con el método de capital.

Al 31.12.2010 se tenían registradas pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizarse por un total de € 278 millones (€ 41 millones durante el ejercicio anterior), en relación con las cuales se reconocieron € 106 millones (€ 12 millones durante el ejercicio anterior). De dicha cantidad, € 106 millones (€ 41 millones durante el ejercicio anterior) pueden utilizarse indefinidamente.

No se reconoció impuesto al activo diferido sobre las pérdidas fiscales acumuladas pendientes de utilizar por un monto de € 10 millones (€ 6 millones durante el ejercicio anterior) en virtud de que las mismas están clasificadas como no susceptibles de utilizarse.

De los impuestos diferidos reconocidos en el balance general, un total de € 20 millones (€ 30 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a operaciones de negocios que están reconocidas directamente en el capital social. La cantidad parcial de € 15 millones (€ 10 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a las ganancias/pérdidas actuariales (IAS 19); y la cantidad parcial de € 5 millones (€ 20 millones durante el ejercicio anterior) corresponde a los instrumentos financieros derivados.

28 | Notas adicionales al estado de resultados

Gastos e ingresos por honorarios y comisiones que no son imputables a la categoría de activos o pasivos medidos a su valor justo y no se toman en consideración al utilizar el método de las tasas de interés reales:

Millones de €	2010	2009
Ingresos por comisiones	-	3
Gastos por comisiones	0	-3
Gastos por honorarios	-	-1
Total	0	-1

Notas al balance general

29 | Reserva de efectivo

La reserva de efectivo contiene las cuentas por cobrar a Deutsche Bundesbank, que ascienden a € 182 millones (€ 333 millones durante el ejercicio anterior).

30 | Cuentas por cobrar a instituciones financieras

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras incluyen las cuentas por cobrar a una empresa asociada, mismas que ascienden a menos de € 20 millón (€ 18 millón durante el ejercicio anterior); y cuentas por cobrar a una coinversión por € 3 millones (una coinversión por un total de menos de € 1 millón durante el ejercicio anterior).

31 | Cuentas por cobrar a clientes

Las cuentas por cobrar a clientes incluyen las cuentas por cobrar a empresas filiales que no han sido bursatilizadas, mismas que ascienden a € 429 millones (€ 675 millones durante el ejercicio anterior), y las cuentas por cobrar a coinversiones, mismas que ascienden a € 1,798 millones (€ 1,486 millones durante el ejercicio anterior). También incluyen las cuentas por cobrar al accionista único, Volkswagen AG, mismas que ascienden a € 30 millones (€ 106 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con los financiamientos al menudeo incluyen, en principio, los contratos de financiamiento de vehículos celebrados con clientes tanto particulares como comerciales. Por lo general, el vehículo financiado queda afecto en garantía a favor de la compañía. Los contratos de financiamiento al mayoreo corresponden al financiamiento de los inventarios de vehículos y equipo, así como a los créditos otorgados a los concesionarios para fines de inversión. En este caso también se obtienen garantías específicas y se utilizan contratos de garantía y gravámenes sobre inmuebles. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen las cuentas por cobrar relacionadas con los arrendamientos financieros y las cuentas por cobrar relacionadas con los activos arrendados. La partida de otras cuentas por cobrar está integrada esencialmente por las cuentas por cobrar a otras empresas del Grupo Volkswagen, así como las líneas de crédito y las líneas para sobregiros utilizadas por los clientes.

En términos generales, los plazos de los contratos fluctúan entre seis y 72 meses. En principio, las líneas de crédito se establecen por un plazo indefinido. Las tasas de interés, que básicamente son fijas, varían entre el 0.01% y el 28.46% (0.90% y 24.00% durante el ejercicio anterior).

Ciertas porciones de las cuentas por cobrar por concepto de financiamientos al menudeo y arrendamientos financieros a tasas fijas se cubrieron contra las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo como parte de una cobertura de carteras. Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no forman parte de esta estrategia de cobertura en virtud de que no cumplen con los requisitos previstos en la definición del término instrumento financiero, prevista en la IAS 39 en concordancia con la IAS 32.

A continuación se muestra la reconciliación de las cifras del balance general:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Cuentas por cobrar a clientes	55,122	50,947
porción correspondiente a los ajustes por la cobertura de carteras	6	-82
Cuentas por cobrar a clientes, menos ajustes en el valor de mercado como resultado de las operaciones de cobertura de carteras	55,128	50,865

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar exigibles por un total de € 154 millones (€ 177 millones durante el ejercicio anterior).

A la fecha del balance general, las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento puro ascendían a € 69 millones (€ 69 millones durante el ejercicio anterior).

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento financiero están integradas como sigue:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, brutas	14,712	15,216
según la vigencia restante		
hasta un año	6,479	6,380
más de un año y hasta cinco años	8,195	8,800
más de cinco años	38	36
Intereses pendientes de percibirse sobre arrendamientos financieros	1,138	1,350
Cuentas por cobrar por arrendamientos financieros, netas	13,574	13,866
según la vigencia restante		
hasta un año	5,954	5,792
más de un año y hasta cinco años	7,588	8,043
más de cinco años	32	31

En el Grupo VW FS AG, el valor actual de los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento a la fecha del balance general, equivale a las cuentas por cobrar netas relacionadas con los arrendamientos financieros antes descritos.

Existe una provisión para los riesgos relacionados con los pagos mínimos insolutos por concepto de arrendamiento, que asciende a la cantidad de € 94 millones (€ 125 millones durante el ejercicio anterior).

32 | Provisión para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento

Las provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento están constituidas de conformidad con reglas aplicadas de manera uniforme a todo lo largo del Grupo y cubren todos los riesgos crediticios identificables.

Las siguientes tablas muestran una reconciliación de conformidad con la IFRS 7:

Clase: Activos medidos a su costo amortizado:

Millones de €	AJUSTES EN VALOR INDIVIDUAL		AJUSTES EN VALOR EN BASE A LA CARTERA		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Al 1.1.	1,034	540	404	375	1,438	915
Nuevas empresas aceleradas	—	—	—	—	—	—
Adiciones	579	806	110	113	689	919
Transmisiones	-46	7	-22	55	-68	62
Enajenaciones	496	307	69	153	565	460
Utilizados	307	135	—	—	307	135
Revertidos	189	172	69	153	258	325
Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas	36	32	—	—	36	32
Conversión de divisas	26	20	17	14	43	34
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.	1,061	1,034	440	404	1,501	1,438

Clase: Contabilizados como coberturas:

Millones de €	AJUSTES EN VALOR INDIVIDUAL		AJUSTES EN VALOR CON BASE EN LA CARTERA		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Al 1.1.	30	70	16	89	46	159
Nuevas empresas aceleradas	—	—	—	—	—	—
Adiciones	34	27	10	4	44	31
Transmisiones	49	-14	19	-48	68	-62
Enajenaciones	21	53	0	33	21	86
Utilizados	11	35	—	—	11	35
Revertidos	10	18	0	33	10	51
Intereses ganados derivados de las cuentas por cobrar deterioradas	1	4	—	—	1	4
Conversión de divisas	—	4	—	4	—	8
Provisiones para riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento al 31.12.	91	30	45	16	136	46

El importe total de las provisiones para riesgos fue equivalente al importe de las cuentas por cobrar a clientes.

33 | Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado positivos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz. Está integrada como sigue:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Activos generados por las operaciones de cobertura	455	475
Coberturas sobre el valor justo de los activos (riesgo relacionado con los tipos de cambio)	9	1
Coberturas sobre el valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con los tipos de cambio)	6	27
Coberturas sobre el valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	349	421
Coberturas sobre el valor justo de las carteras (riesgo relacionado con las tasas de interés)	60	4
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con los tipos de cambio)	27	11
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	4	11
Activos por concepto de los instrumentos derivados considerados como coberturas ineficaces	182	322
Total	637	797

Salvo por los derivados de cobertura ineficaz, no existen instrumentos financieros que estén clasificados como mantenidos para fines de intermediación.

34 | Coinversiones valuadas conforme al método de capital; otros activos financieros

Millones de €	Empresas valuadas por el método de capital	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2009	1,443	157	1,600
Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital	35	0	35
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	95	19	114
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	2	0	2
Al 31.12.2009	1,571	176	1,747
Depreciación			
Al 1.1.2009	26	1	27
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	—	—	—
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	0	0
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2009	26	1	27
Valor en libros al 31.12.2009	1,545	175	1,720
Valor en libros al 1.1.2009	1,417	156	1,573

Millones de €	Empresas valuadas por el método de capital	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2010	1,571	176	1,747
Fluctuaciones en el tipo de cambio/efectos reconocidos en el capital	64	1	65
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	125	89	214
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	-27	0	-27
Al 31.12.2010	1,733	266	1.999
Depreciación			
Al 1.1.2010	26	1	27
Fluctuaciones en los tipos de cambio	—	—	—
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	—	—	—
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	—	0	0
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2010	26	1	27
Valor en libros al 31.12.2010	1,707	265	1,972
Valor en libros al 1.1.2010	1,545	175	1,720

35 | Activos intangibles

Millones de €	Programas de cómputo desarrollados a nivel interno	Crédito mercantil, reconocimiento de marca, cartera de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2009	83	35	76	194
Fluctuaciones en el tipo de cambio	0	8	2	10
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	19	—	10	29
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	1	—	1	2
Al 31.12.2009	101	43	87	231
Depreciación				
Al 1.1.2009	24	3	52	79
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	1	1	2
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	7	2	12	21
Transmisiones	2	—	-2	—
Enajenaciones	—	—	1	1
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—	—
Al 31.12.2009	33	6	62	101
Valor en libros al 31.12.2009	68	37	25	130
Valor en libros al 1.1.2009	59	32	24	115

Millones de €	Programas de cómputo desarrollados a nivel interno	Crédito mercantil, reconocimiento de marca, cartera de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2010	101	43	87	231
Fluctuaciones en el tipo de cambio	0	5	6	11
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	9	—	10	19
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	28	—	6	34
Al 31.12.2010	82	48	97	227
Depreciación				
Al 1.1.2010	33	6	62	101
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	1	4	5
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	—
Adiciones	9	3	11	23
Transmisiones	—	—	—	—
Enajenaciones	26	—	3	29
Inclusiones en libros	—	—	—	—
Descuentos en libros	32	—	—	32
Al 31.12.2010	48	10	74	132
Valor en libros al 31.12.2010	34	38	23	95
Valor en libros al 1.1.2010	68	37	25	130

A la fecha del balance general, los activos intangibles con vidas útiles indefinidas incluían una partida de crédito mercantil y una de reconocimiento de marca. Las vidas útiles indefinidas se deben a que tanto el crédito mercantil como el reconocimiento de marca se derivan de la unidad generadora de efectivo respectiva y, por tanto, existen en tanto exista dicha unidad. La cartera de clientes se amortiza a lo largo de un período de cinco años.

36 | Propiedades, plantas y equipo

Millones de €	Terrenos y edificios	Equipo operativo y de oficina	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2009	219	124	343
Fluctuaciones en el tipo de cambio	-1	2	1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	15	26	31
Transmisiones	-4	4	—
Enajenaciones	0	9	9
Al 31.12.2009	229	137	366
Depreciación			
Al 1.1.2009	48	80	128
Fluctuaciones en los tipos de cambio	0	1	1
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	7	17	24
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	0	5	5
Inclusiones en libros	2	0	2
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2009	53	93	146
Valor en libros al 31.12.2009	176	44	220
Valor en libros al 1.1.2009	171	44	215

Millones de €	Terrenos y edificios	Equipo operativo y de oficina	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2010	229	137	366
Fluctuaciones en el tipo de cambio	5	3	8
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	4	23	27
Transmisiones	0	0	0
Enajenaciones	0	14	14
Al 31.12.2010	238	149	387
Depreciación			
Al 1.1.2010	53	93	146
Fluctuaciones en los tipos de cambio	1	2	3
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	10	19	29
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	0	9	9
Inclusiones en libros	—	—	—
Descuentos en libros	—	—	—
Al 31.12.2010	64	105	169
Valor en libros al 31.12.2010	174	44	218
Valor en libros al 1.1.2010	176	44	220

Los terrenos y edificios incluyen las plantas en proceso de construcción, mismas que tienen un valor en libros de € 3 millones (€ 5 millones durante el ejercicio anterior).

37 | Activos arrendados

Millones de €	Bienes muebles arrendados	Propiedades para fines de inversión	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2009	3,763	15	3,778
Fluctuaciones en el tipo de cambio	56	0	56
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	3,307	2	3,309
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	2,446	0	2,446
Al 31.12.2009	4,680	17	4,697
Depreciación			
Al 1.1.2009	760	5	765
Fluctuaciones en los tipos de cambio	13	0	13
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	611	1	612
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	475	0	475
Inclusiones en libros	28	—	28
Descuentos en libros	133	2	135
Al 31.12.2009	1,024	8	1,022
Valor en libros al 31.12.2009	3,666	9	3,675
Valor en libros al 1.1.2009	3,003	10	3,013

Millones de €	Bienes muebles arrendados	Propiedades para fines de inversión	Total
Costo de adquisición			
Al 1.1.2010	4,680	17	4,697
Fluctuaciones en el tipo de cambio	48	2	50
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	5,020	0	5,020
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	3,424	—	3,424
Al 31.12.2010	6,324	19	6,343
Depreciación			
Al 1.1.2010	1,014	8	1,022
Fluctuaciones en los tipos de cambio	10	1	11
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—
Adiciones	854	1	855
Transmisiones	—	—	—
Enajenaciones	607	—	607
Inclusiones en libros	6	—	6
Descuentos en libros	85	—	85
Al 31.12.2010	1,350	10	1,360
Valor en libros al 31.12.2010	4,974	9	4,982
Valor en libros al 1.1.2010	3,666	9	3,675

El valor justo de las propiedades mantenidas para fines de inversión asciende a € 9 millones. Durante el ejercicio en comento, los gastos de operación incurridos en relación con el mantenimiento de las propiedades adquiridas con fines de inversión ascendieron a € 3 millones (€ 4 millón durante el ejercicio anterior).

Estimamos que los pagos a recibir por concepto de los contratos irrevocables de arrendamiento puro y financiero ascenderán a € 51 millones en 2011, a € 49 millones de 2012 a 2015.

38 | Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos están integrados exclusivamente por impuesto sobre la renta diferido y se subdividen en:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Impuestos diferidos	4,230	4,552
posición no circulante	2,751	3,223
Beneficios capitalizados de las pérdidas fiscales acumuladas no utilizadas	106	12
porción no circulante	102	9
Neteo (contra los pasivos por impuestos diferidos)	-4,232	-4,404
Total	104	160

Los diferimientos de impuestos se forman en relación con las siguientes partidas del balance general:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Instrumentos financieros derivados (activos)	44	45
Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles	23	57
Activos arrendados	2,933	2,851
Otros activos financieros	326	552
Cuentas por cobrar y otros activos	243	230
Efectivo y equivalentes de efectivo; valores	249	19
Otros activos	1	1
Instrumentos financieros derivados (obligaciones)	71	172
Provisiones	213	176
Pasivos y aportaciones	125	444
Otros pasivos	2	5
Total	4,230	4,552

39 | Otros activos

La partida de otros activos está integrada por lo siguiente:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Provisiones relacionadas con seguros imputables a las reaseguradoras	129	111
Cuentas por cobrar relacionadas con otros impuestos	133	60
Gastos prepagados	74	55
Vehículos reposeídos para su venta	111	145
Varios	326	268
Total	773	639

Las provisiones relacionadas con seguros imputables a las empresas reaseguradoras se desglosan como sigue:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Provisiones para reclamaciones pendientes imputables a las reaseguradoras	116	106
Provisiones por primas diferidas imputables a las reaseguradoras	11	4
Otras provisiones relacionadas con seguros imputables a las reaseguradoras	2	1
Total	129	111

40 | Activos no circulantes

Millones de €	31.12.10	Porción no circulante	31.12.2009	Porción no circulante
Reserva de efectivo	193	—	343	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	—	1,461	—
Cuentas por cobrar a clientes	55,122	28,245	50,947	26,222
Instrumentos financieros derivados	637	476	797	658
Valores	125	—	98	—
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	1,707	1,707	1,545	1,545
Otros activos financieros	265	265	175	175
Activos intangibles	95	95	130	130
Propiedades, plantas y equipo	218	218	220	220
Activos arrendados	4,974	3,964	3,666	3,222
Propiedades para fines de inversión	9	9	9	9
Activos por impuestos diferidos	104	104	160	160
Activos por impuesto sobre la renta	135	5	96	4
Otros activos	773	134	639	97
Total	65,332	35,222	60,286	32,442

41 | Pasivos con instituciones financieras y clientes

Los pasivos para con instituciones financieras y clientes no están bursatilizados.

Los pasivos bursatilizados se muestran por separado.

Las empresas de VW FS AG utilizan los recursos suministrados por las empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen para satisfacer una parte de los requerimientos de capital de sus operaciones de arrendamiento y financiamiento.

Las disposiciones de fondos, que están reportadas como pasivos no bursatilizados para con clientes, ascienden a € 5,054 millones (€ 3,160 millones durante el ejercicio anterior) en pasivos para con empresas filiales —de los cuales € 3,445 millones (€ 2,235 millones durante el ejercicio anterior) son imputables al accionista único, Volkswagen AG.

Los pasivos para con clientes incluyen los depósitos de clientes, que ascienden a € 20,129 millones (€ 19,532 millones durante el ejercicio anterior). Consisten principalmente en depósitos nocturnos, depósitos a plazo y diversos certificados y planes de ahorro de Volkswagen Bank GmbH. En términos de su vigencia, el plan de ahorro "Direkt" y el plan "Plus Sparbrief" ofrecen el panorama de inversión a más largo plazo. El plazo máximo es de diez años.

Ciertas porciones de los pasivos para con clientes se cubrieron contra los riesgos relacionados con las fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo, como parte de una cobertura de carteras.

A continuación se muestra la reconciliación derivada de las cifras reportadas en el balance general:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Pasivos para con clientes	25,983	22,997
porción correspondiente al ajuste en el valor de mercado como resultado de la cobertura de carteras	-1	0
Pasivos para con clientes menos el ajuste en el valor de mercado como resultado de la cobertura de carteras	25,984	22,997

42 | Pasivos bursatilizados

Las obligaciones y los instrumentos del mercado de dinero (papel comercial) están registrados como pasivos bursatilizados.

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Obligaciones emitidas	17,417	18,986
Instrumentos del mercado de dinero emitidos	3,188	1,369
Total	20,605	20,355

Además de las opciones antes mencionadas, el Grupo VW FS AG utiliza operaciones con VRAs para fines de refinanciamiento. Al cierre del ejercicio, los pasivos respectivos incluidos en el monto de las obligaciones emitidas ascendían a € 3,740 millones (€ 5,093 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con instituciones financieras ascendían a € 121 millones (€ 257 millones durante el ejercicio anterior), los incluidos en los pasivos con clientes ascendían a € 1,046 millones (€ 760 millones durante el ejercicio anterior) y los incluidos en los pasivos subordinados ascendían a € 752 millones (€ 462 millones durante el ejercicio anterior). Dichas operaciones estaban garantizadas por cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de financiamiento al menudeo y arrendamiento por un importe de € 6,350 millones (€ 6,550 millones durante el ejercicio anterior). Esto conlleva la cesión de los pagos esperados y la transmisión de los vehículos financiados, en calidad de garantía, a entidades de objeto especial. En virtud de que las IFRS exigen que las entidades de objeto especial se consoliden, VW FS AG continúa reconociendo los activos y pasivos respectivos.

Todas las colocaciones tanto públicas como privadas de VRAs efectuadas por el Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden estar sujetas a pago anticipado (conocido como opción de limpia) en el supuesto de que se encuentre insoluto menos del 9% del importe de la operación original. El papel comercial respaldado por activos, emitido por Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. y VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., se colocó mediante ofertas privadas que están sujetas a cancelación en determinadas fechas.

43 | Instrumentos financieros derivados

Esta partida incluye los valores de mercado negativos de las operaciones de cobertura y los derivados de cobertura ineficaz. Está integrada como sigue:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Pasivos generados por las operaciones de cobertura	197	271
Coberturas del valor justo de los activos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	5	0
Coberturas del valor justo de los pasivos (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	0	4
Coberturas del valor justo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	29	73
Coberturas del valor justo de las carteras de activos (riesgo relacionado con las tasas de interés)	65	73
Coberturas sobre los flujos de efectivo para el pago de intereses (riesgo relacionado con el tipo de cambio)	63	4
Coberturas sobre los flujos de efectivo (riesgo relacionado con las tasas de interés)	35	117
Pasivos generados por los derivados de cobertura eficaz	139	358
Total	336	629

44 | Provisiones

A continuación se incluye un desglose de las provisiones:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Provisiones para pensiones y otras obligaciones similares	164	141
Provisiones relacionadas con seguros	184	157
Otras provisiones	589	389
Total	937	687

Las provisiones para el pago de pensiones y otras obligaciones similares consisten en provisiones para cubrir las obligaciones de suministro de pensiones por jubilación con base en los compromisos directos asumidos al respecto. El tipo y monto de las pensiones pagaderas a los empleados que tienen derecho a percibir pensiones de parte de la compañía se determina con base en las reglas en materia de pensiones vigentes en la fecha de celebración del contrato de trabajo (incluyendo los lineamientos en materia de pensiones, los reglamentos de pensiones, las reglas aplicables a las pensiones por aportaciones definidas y los compromisos relativos a las pensiones con base en los contratos individuales). De conformidad con estas reglas, las pensiones se vuelven pagaderas al momento de retiro, ya sea al alcanzar la edad límite o antes de ello en caso de incapacidad o fallecimiento.

Las obligaciones por concepto de pensiones son calculadas anualmente por un actuario independiente de conformidad con el método de unidad de crédito proyectada.

El balance general refleja la asignación de las siguientes cantidades a los planes de prestaciones definidas:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Valor actual de las obligaciones fondeadas	103	88	65	74	61
Valor justo de los activos afectos al plan	104	87	68	75	58
Superávit/déficit	-1	1	-3	-1	3
Valor actual de las obligaciones no fondeadas	163	139	124	121	132
Valor en libros al 1.1.2010	162	140	121	120	135

El pasivo neto mostrado en el balance general está incluido en las siguientes partidas:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Provisiones para pensiones	164	141
Otros activos	2	1
Pasivo neto reflejado en el balance general	162	140

Las provisiones para pensiones están relacionadas esencialmente con los compromisos de pago de pensiones asumidos por las empresas alemanas.

El valor actual de las obligaciones se desarrolló como sigue:

Millones de €	2010	2009	2008	2007	2006
Valor actual de las obligaciones al 1.1.	227	188	195	193	169
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	8	—
Costo actual del servicio	10	9	9	9	12
Intereses sobre obligaciones	13	11	11	10	8
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	18	16	-14	-17	4
Aportaciones de los empleados al fondo	1	1	1	1	0
Pagos de pensiones con activos de la compañía	3	3	3	3	3
Pagos de pensiones con los recursos del fondo	1	1	3	1	0
Otros cambios	-2	2	0	-3	3
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	3	4	-8	-2	0
Valor actual de las obligaciones al 31.12.	266	227	188	195	193

La siguiente tabla muestra el desarrollo de los activos afectos al plan:

Millones de €	2010	2009	2008	2007	2006
Valor justo de los activos del plan al 1.1.	87	68	75	58	38
Cambios en la metodología de consolidación	—	—	—	9	—
Rendimiento esperado sobre los activos del plan	5	4	5	4	3
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	1	3	-7	1	1
Aportaciones del patrón al fondo	7	7	6	6	12
Aportaciones de los empleados al fondo	1	1	1	1	0
Pagos de pensiones con cargo al fondo	1	1	3	1	0
Otros cambios	0	1	-1	-1	4
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	3	4	-8	-2	0
Valor justo de los activos del plan al 31.12.	104	87	68	75	58

El ingreso real generado por los activos afectos a los planes de pensiones ascendió a €5 millones (€2 millones durante el ejercicio anterior).

La tasa de interés para los rendimientos a largo plazo que se espera generen los activos afectos al fondo se basa en el ingreso real generado a largo plazo por la cartera, en los rendimientos históricos del mercado total y en los pronósticos en cuanto a los probables rendimientos generados por los tipos de valores comprendidos en la cartera (acciones y valores de renta fija). Estos pronósticos se basan en los rendimientos esperados de otros fondos de pensiones similares durante la vida laboral restante del empleado respectivo dentro de un contexto de inversión, así como en la experiencia de reconocidos expertos en materia de inversiones y administración de carteras. Durante el próximo ejercicio financiero prevé un rendimiento de €6 millones sobre los activos afectos al fondo (€5 millones durante el ejercicio anterior), aportaciones patronales al fondo ascenderán a un total de €9 millones (€8 millones durante el ejercicio anterior) y un costo del servicio de €9 millones (€8 millones durante el ejercicio anterior).

Los activos afectos al fondo incluyen lo siguiente:

Millones de €	2010	2009	2008	2007	2006
Acciones	24	25	15	28	49
Valores de renta fija	59	59	61	60	45
Efectivo	6	5	18	4	6
Propiedades	3	3	1	2	0
Otros	8	8	5	6	0

Las siguientes cantidades están reconocidas en el estado de resultados:

Millones de €	2010	2009
Costo anual del servicio	-10	-9
Intereses sobre la obligación	-13	-11
Rendimiento esperado de los activos del plan	5	4
Costo pasado del servicio	—	0
Importe total reportado bajo gasto en personal	-18	-16

El pasivo neto reconocido en el balance general sufrió los siguientes cambios:

Millones de €	2010	2009
Pasivo neto al 1.1.	140	121
Gastos netos en el estado de resultados	18	16
Pagos de prestaciones por pensiones y asignaciones al fondo	14	10
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en el capital social)	18	14
Otros cambios	0	-1
Diferencias en cambios relacionadas con los planes extranjeros	0	0
Pasivo neto al 31.12.	162	140

La siguiente tabla muestra la diferencia entre el desarrollo esperado y el desarrollo real de los compromisos y activos afectos al plan:

Millones de €	2010	2009	2008	2007	2006
Diferencias entre el desarrollo esperado y el desarrollo real					
como % del valor actual de las obligaciones	1.12	1.42	2	-1.89	-1.12
como % del valor justo de los activos del plan	0.92	2.41	-7.52	0.86	1.69

Las provisiones para seguros se desarrollaron como sigue:

Millones de €	PROVISIONES PARA SEGUROS		
	Provisiones para reclamaciones pendientes	Provisión para primas diferidas	Otras provisiones para seguros
Al 1.1.2010	121	35	2
Nuevas empresas introducidas	—	—	—
Utilizadas	54	—	—
Adiciones	65	15	0
Otros cambios	—	—	—
Al 31.12.2010	132	50	2

Plazo de las provisiones para seguros:

Millones de €	31.12.2010		31.12.2009	
	Vigencia restante mayor a 1 año	Total	Vigencia restante mayor a 1 año	Total
Provisiones para reclamaciones pendientes	71	132	44	121
Provisiones para primas diferidas	25	50	18	35
Otras provisiones relacionadas con seguros	—	2	—	1
Total	96	184	62	157

Las otras provisiones se desarrollaron como sigue:

Millones de €	OTRAS PROVISIONES		
	Recursos humanos	Costos de los litigios	Varias
Al 1.1.2010	78	180	131
Fluctuaciones en los tipos de cambio	1	27	0
Nuevas empresas introducidas	—	—	—
Uso	39	8	50
Reversión	14	9	39
Suma	76	82	163
Desincorporación de cuentas	—	9	1
Al 31.12.2010	102	281	206

Las provisiones para recursos humanos incluyen, en particular, los pagos anuales no recurrentes, los pagos a cuenta de los aniversarios del personal al servicio de la compañía y otros costos relacionados con la planta laboral. Las provisiones por € 64 millones por concepto de riesgos indirectos relacionados con los incumplimientos se conocieron dentro de las “otras provisiones”.

Plazo de las otras provisiones:

Millones de €	31.12.2010		31.12.2009	
	Vigencia restante mayor a 1 año	Total	Vigencia restante mayor a 1 año	Total
Recursos humanos	24	102	28	78
Provisiones para costos de litigios	269	281	177	180
Varias	65	206	45	131
Total	358	589	250	389

Se prevé que el flujo externo de los pagos con cargo a las otras provisiones ascenderá al 39% durante el próximo ejercicio; al 59% durante el período comprendido de 2012 a 2015; y al 2% durante los ejercicios siguientes.

45 | Pasivos por impuestos diferidos

Los pasivos por impuestos diferidos se desglosan como sigue:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Obligaciones por impuesto sobre la renta diferidas	4,774	5,110
porción no circulante	2,996	3,151
Neteo (contra los activos por impuestos diferidos)	-4,232	-4,404
Total	542	706

Los impuestos diferidos incluyen los impuestos relacionados con las diferencias temporales entre las valuaciones efectuadas de conformidad con las IFRS y las cantidades derivadas del cálculo de la utilidad fiscal de las empresas del Grupo.

Las obligaciones por concepto de impuesto sobre la renta diferido se formaron en relación con las siguientes partidas del balance general:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Cuentas por cobrar a clientes	4,109	4,611
Instrumentos financieros derivados (activos)	156	206
Propiedades, plantas y equipo/activos intangibles	36	28
Activos arrendados	283	173
Otros activos	29	5
Instrumentos financieros derivados (obligaciones)	15	20
Pasivos y aportaciones	90	9
Ingresos diferidos	10	17
Otros pasivos	46	41
Total	4,774	5,110

46 | Otros pasivos

La partida de otros pasivos incluye lo siguiente:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Ingresos diferidos	249	163
Pasivos por concepto de otros impuestos	201	125
Pasivos por concepto de seguro social y liquidaciones de sueldos y salarios	32	26
Varios	328	279
Total	810	593

47 | Capital subordinado

El capital subordinado fue recaudado y emitido por Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd. y Banco Volkswagen, S.A. Se divide en lo siguiente:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Pasivos subordinados	923	518
porción pagadera dentro del plazo de dos años	616	461
Bonos subordinados	563	517
porción pagadera dentro del plazo de dos años	—	—
Préstamos subordinados documentados con pagarés	138	137
porción pagadera dentro del plazo de dos años	—	—
Pasivos por derechos de participación	101	103
porción pagadera dentro del plazo de dos años	101	—
Total	1,725	1,275

Los pasivos subordinados consisten en pasivos no bursatilizados, según la definición asignada a dicho término en la Sección 4 del Acta Sobre la Contabilidad Bancaria (RechKredV). El importe total de los pasivos subordinados es pagadero a una empresa filial. No se ha convenido ni se tiene planeado capitalizar dichos pasivos o convertirlos a otro tipo de deuda.

Los pasivos por derechos de participación sirven para reforzar el capital afectado de conformidad con las reglas contenidas en la Sección 10, Párrafo 5 de la Ley Bancaria de Alemania. Los certificados de participación emitidos a favor del accionista único, Volkswagen AG, ascienden a € 1 millón (€ 1 millón durante el ejercicio anterior) en términos nominales, y los emitidos a favor de terceros no pertenecientes al grupo ascienden a € 89 millones (€ 89 millones durante el ejercicio anterior) en términos nominales.

48 | Capital social

El capital suscrito de VW FS AG está representado por un total de 441'280,000 acciones totalmente pagadas, emitidas al portador, con valor nominal de € 1 cada una, todas las cuales son propiedad de Volkswagen AG, con sede en Wolfsburg. No existen derechos de preferencia o limitaciones en relación con el capital suscrito.

La utilidad básica por acción común, que ascendió a € 1.41 (€ 0.90 durante el ejercicio anterior) corresponde a la utilidad diluida por acción común.

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

Las ganancias retenidas incluyen la utilidad de ejercicios anteriores. Las ganancias retenidas incluyen € 44 millones correspondientes a la reserva legal (€ 44 millones durante el ejercicio anterior).

De conformidad con el convenio de control y traslado de utilidades vigente, VW FS AG trasladó la utilidad de € 810 millones (€ 478 millones durante el ejercicio anterior) reportada en sus estados financieros individuales preparados al amparo del HGB, al accionista único de la compañía, Volkswagen AG.

49 | Administración del capital

En términos generales, para efectos de este inciso capital significa el capital social tal y como el mismo está definido en las IFRS. La administración del capital de VW FS AG sirve para respaldar la calificación de la compañía con una capitalización adecuada; recaudar recursos para financiar sus objetivos de crecimiento durante el próximo ejercicio; y cumplir con los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital.

El capital para hacer frente a las obligaciones de conformidad con los requisitos legales, es distinto del capital social de conformidad con las IFRS (para una descripción de sus componentes, véase la nota 48).

El capital para hacer frente a las obligaciones comprende el llamado capital esencial y el capital complementario (pasivos subordinados y pasivos por derechos de participación), neto de ciertas partidas deducibles; y debe cumplir con ciertos requisitos legales específicos.

Las medidas adoptadas por la sociedad controladora de VW FS AG en relación con el capital, afectan tanto al capital social de conformidad con las IFRS como al capital para hacer frente a las obligaciones.

De conformidad con la legislación bancaria (Ley Bancaria de Alemania y Reglamento de Solvencia), en términos generales las autoridades en materia bancaria asumen que la capitalización de las empresas sujetas a supervisión por parte de las mismas es adecuada si dichas empresas tienen una razón capital esencial consolidada de cuando menos el 4.0% y razones capital obligatorio consolidado y general de cuando menos el 8.0%, respectivamente. Para calcular dichas razones, el capital social obligatorio se evalúa comparándolo con los múltiplos calculados de conformidad con los requisitos legales dados los riesgos crediticios, los riesgos relacionados con las operaciones y las posiciones de riesgos de mercado. A fin de garantizar en todo momento el cumplimiento de los requisitos legales en cuanto a la suficiencia del capital, se estableció un procedimiento de planeación integrado en el sistema de presentación de la información a nivel interno, que sirve para calcular el capital requerido de conformidad con la ley, con base en el desarrollo actual y esperado de los negocios. Como resultado de ello, durante el ejercicio en comento nos cercioramos de que los requisitos aplicables al capital mínimo se cumplieran en todo momento a nivel tanto el Grupo como de las empresas individuales que están sujetas a requisitos de suficiencia de capital especiales.

Las cifras y razones financieras resultantes del grupo controlador financiero son las siguientes:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Posición total de riesgos (en millones de €)	55,591	48,213
porción representada por las posiciones ponderadas de acuerdo al enfoque estandarizado en cuanto a los riesgos crediticios	51,146	44,713
porción representada por las posiciones de riesgos de mercado* 12.5	2,020	1,588
porción as representada por los riesgos relacionados con las operaciones* 12.5	2,425	1,912
Capital para hacer frente a las obligaciones (en millones de €)	5,851	5,479
porción representada por el capital esencial	5,810	5,393
porción representada por el capital complementario ²	41	86
Fondos propios ¹ (en millones de €)	5,851	5,479
Razón de capital esencial ³ (en %)	10.5	11.2
Razón integral ⁴ (en %)	10.5	11.4

¹ Neta de las deducciones correspondientes a las posiciones de bursatilizaciones.

² Las partidas deducibles ya están deducidas del capital esencial y el capital complementario.

³ Razón de capital esencial = Capital esencial / ((Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

⁴ Razón integral (razón de fondos propios de conformidad con el Principio I) = Fondos propios / ((Capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

Notas a los instrumentos financieros

50 | Valor en libros de los instrumentos financieros de conformidad con las categorías de medición previstas en la IAS 39

El Grupo VW FS AG ha definido como sigue las categorías de medición previstas en la IAS 39:

Los créditos y las cuentas por cobrar constituyen instrumentos financieros derivados que no se cotizan en mercados activos y no están sujetos a contratos que impongan obligaciones de pago fijas. Esta categoría también incluye la reserva de efectivo.

Los activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en la utilidad, incluyen a los instrumentos financieros derivados. El Grupo VW FS AG no tiene planeado asignar otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta se asignan específicamente a esta categoría, o bien, no se asignan a categoría alguna. En el Grupo VW FS AG, esta categoría incluye los valores y otros activos. Todos los instrumentos financieros que no constituyen derivados se reconocen en su fecha de liquidación. Los instrumentos financieros derivados se reconocen en su fecha de compraventa.

Las cifras reportadas por concepto de instrumentos financieros de conformidad con dichas categorías de medición, son las siguientes:

Millones de €	CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR		ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA SU VENTA		PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO		ACTIVOS O PASIVOS FINANCIEROS MEDIDOS A SU VALOR JUSTO Y RECONOCIDOS EN LA UTILIDAD	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Activos								
Reserva de efectivo	193	343	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	1,461	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	41,479	37,012	—	—	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	182	322
Valores	—	—	125	98	—	—	—	—
Otros activos financieros	—	—	265	175	—	—	—	—
Otros activos	773	639	—	—	—	—	—	—
Total	43,420	39,455	390	273	—	—	182	322
Pasivos								
Pasivos con instituciones financieras	—	—	—	—	7,284	6,615	—	—
Pasivos con clientes	—	—	—	—	25,983	22,997	—	—
Pasivos bursatilizados	—	—	—	—	20,605	20,355	—	—
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	139	358
Otros pasivos	—	—	—	—	810	593	—	—
Capital subordinado	—	—	—	—	1,725	1,275	—	—
Total	—	—	—	—	56,407	51,835	139	358

Las cuentas por cobrar relacionadas con las operaciones de arrendamiento no están asignadas a categoría alguna.

Los resultados netos de estas categorías fueron los siguientes:

Millones de €	2010	2009
Créditos y cuentas por cobrar	2,369	2,168
Activos financieros disponibles para su venta	3	1
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	-1,839	-2,102
Activos o financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	136	-31

Los resultados se determinan como sigue:

Categoría de medición	Método de medición
Créditos y cuentas por cobrar	Intereses ganados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, e ingreso/gasto derivado de los ajustes en el valor de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Activos financieros disponibles para su venta	Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Pasivos financieros medidos a su costo amortizado	Intereses pagados de acuerdo con el método de la tasa de interés real previsto en la IAS 39, incluyendo los efectos de la conversión de divisas
Activos o pasivos financieros medidos a su valor justo y reconocidos en el ingreso	Medición a su valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo los intereses y los efectos de la conversión de divisas

(51) Clases de instrumentos financieros

En el Grupo VW FS AG, los instrumentos financieros se clasifican como sigue:

- Medidos a su valor justo
- Activos medidos a su costo amortizado
- Contabilizados como coberturas
- Otros activos financieros
- Pasivos medidos a su costo amortizado
- Compromisos de crédito
- No sujetos a la IFRS 7

Cualquier reconciliación de las partidas afectadas del balance general contra las categorías antes indicadas, se deriva de la siguiente descripción:

Millones de €	PARTIDA DEL BALANCE GENERAL		MEDIDOS A SU VALOR JUSTO		MEDIDOS A SU COSTO AMORTIZADO		CONTABILIZADOS COMO COBERTURAS		OTROS ACTIVOS FINANCIEROS		NO SUJETOS A LA IFRS 7	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Activos												
Reserva de efectivo	193	343	—	—	193	343	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	1,461	—	—	975	1,461	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	55,122	50,947	—	—	48,755	48,791	6,367	2,156	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	637	797	182	322	—	—	455	475	—	—	—	—
Valores	125	98	125	98	—	—	—	—	—	—	—	—
Coinversiones valuadas conforme al método de capital	1,707	1,545	—	—	—	—	—	—	—	—	1,707	1,545
Otros activos financieros	265	175	—	—	—	—	—	—	265	175	—	—
Otros activos	773	639	—	—	244	225	—	—	—	—	529	414
Total	59,797	56,005	307	420	50,167	50,820	6,822	2,631	265	175	2,236	1,959
Pasivos												
Pasivos con instituciones financieras	7,284	6,615	—	—	7,284	6,615	—	—	—	—	—	—
Pasivos con clientes	25,983	22,997	—	—	23,754	22,833	2,229	164	—	—	—	—
Pasivos bursatilizados	20,605	20,355	—	—	20,605	20,335	—	—	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados	336	629	139	358	—	—	197	271	—	—	—	—
Otros pasivos	810	593	—	—	175	134	—	—	—	—	635	459
Capital subordinado	1,725	1,275	—	—	1,725	1,275	—	—	—	—	—	—
Total	56,743	52,464	139	358	53,543	51,192	2,426	435	—	—	635	459
Compromisos de crédito	2,821	1,725	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

52 | Niveles de medición de los instrumentos financieros medidos a su valor justo

De conformidad con la IFRS 7.27, los instrumentos financieros medidos a su valor justo se deben clasificar dentro de un rango de valores justos dividido en tres niveles. En tal virtud, la clasificación en dichos niveles individuales depende de que haya precios de mercado observables.

Los valores justos de los instrumentos financieros para los que existe un precio de mercado directamente observable, como por ejemplo, los valores, están clasificados en el Nivel 1.

El Nivel 2 contiene los valores justos determinados con base en tipos de cambio o curvas de tasas de interés, a través de métodos de medición aplicables al mercado respectivo. Esto es aplicable de manera particular a los derivados.

El Nivel 3 contiene los valores justos que se determinan utilizando métodos de medición que no toman en consideración factores directamente observables en un mercado activo.

El valor justo de los otros instrumentos financieros es igual a su valor en libros ya que no existe un mercado activo y es imposible determinar, en términos confiables y a un costo razonable, el valor justo respectivo.

La siguiente tabla muestra la forma en la que los instrumentos financieros medidos a su valor justo están clasificados en este rango de tres niveles.

Millones de €	NIVEL 1		NIVEL 2		NIVEL 3	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Activos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	—	—	182	322	—	—
Valores	114	87	11	11	—	—
Contabilizados como coberturas						
Instrumentos financieros derivados	—	—	455	475	—	—
Total	114	87	648	808	—	—
Pasivos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	—	—	139	358	—	—
Contabilizados como coberturas						
Instrumentos financieros derivados	—	—	197	271	—	—
Total	—	—	336	629	—	—

53 | Valor justo de los instrumentos financieros clasificados como sigue: activos o pasivos medidos a su costo amortizado; medidos a su valor justo; contabilizados como coberturas; y otros activos financieros

La siguiente tabla muestra los valores justos de los instrumentos financieros. El valor justo representa el precio al que los instrumentos financieros pueden comprarse o venderse en términos justos a la fecha del balance general. Cuando existen precios de mercado disponibles (por ejemplo, en el caso de los valores), dichos precios se utilizan para efectos de la valuación. Cuando no existen precios de mercado, el valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos se calcula mediante la aplicación de descuentos con base en las tasas de interés de mercado acostumbradas que sean adecuadas en vista del riesgo respectivo y la fecha de vencimiento; es decir, las curvas de las tasas de interés libres de riesgos se ajustan en la medida necesaria dependiendo de los factores de riesgo respectivos, el capital social y los costos administrativos. El valor justo de las cuentas por cobrar y los pasivos cuya vigencia restante es inferior a un año se equiparó al valor reportado en el balance general dada su relevancia.

Asimismo, el valor justo de los activos financieros diversos no se calcula debido a que no existe un mercado activo para los valores de las empresas respectivas y a que es imposible calcular, de manera confiable y a un costo razonable, dicho valor justo. A la fecha del balance general no se tenía planeado enajenar estos activos financieros.

El valor justo de los compromisos irrevocables de otorgamiento de crédito es cero, debido a su naturaleza de corto plazo y a que los mismos devengan intereses a una tasa de interés variable vinculada a la tasa de interés imperante en el mercado.

Millones de €	VALOR JUSTO		VALOR EN LIBROS		DIFERENCIA	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Activos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	182	322	182	322	—	—
Valores	125	98	125	98	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Reserva de efectivo	193	343	193	343	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	1,461	975	1,461	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	48,558	48,655	48,755	48,791	-197	-136
Otros activos	244	225	244	225	—	—
Contabilizados como coberturas						
Cuentas por cobrar a clientes	6,367	2,148	6,367	2,156	—	-8
Instrumentos financieros derivados	455	475	455	475	—	—
Otros activos financieros	265	175	265	175	—	—
Pasivos						
Medidos a su valor justo						
Instrumentos financieros derivados	139	358	139	358	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Pasivos con instituciones financieras	7,271	6,601	7,284	6,615	-13	-14
Pasivos con clientes	23,866	22,913	23,754	22,833	112	80
Pasivos bursatilizados	21,263	20,858	20,605	20,355	658	503
Otros pasivos	175	134	175	134	—	—
Capital subordinado	1,789	1,310	1,725	1,275	64	35
Contabilizados como coberturas						
Pasivos con clientes	2,229	164	2,229	164	—	0
Instrumentos financieros derivados	197	271	197	271	—	—

El valor justo de los instrumentos financieros se calculó con base en las siguientes curvas de las tasas de interés libres de riesgos:

Tabla de estructura de las tasas de interés (%)	EUR	USD	GBP	JPY	BRL	MXN	SEK	CZK	AUD
Intereses a seis meses	1.227	0.456	1.050	0.348	11.500	4.690	2.015	1.560	5.133
Intereses a un año	1.507	0.781	1.509	0.566	11.930	4.780	2.310	1.800	5.678
Intereses a cinco años	2.476	2.186	2.630	0.565	11.840	6.390	3.203	2.580	5.855
Intereses a diez años	3.305	3.399	3.540	1.163	—	6.980	3.643	3.050	6.065

54 | Riesgos de incumplimiento por las contrapartes

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración.

Nuestro nivel máximo de exposición a los riesgos crediticios se calculó como sigue:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Medidos a su valor justo	307	420
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	193	343
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	1,461
Cuentas por cobrar a clientes	48,755	48,789
Otros activos	244	225
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	6,367	2,158
Instrumentos financieros derivados	455	475
Otros activos financieros	265	175
Compromisos irrevocables de crédito	2,821	1,725
Total	60,382	55,771

La siguiente tabla muestra la calidad crediticia de los activos financieros:

Millones de €	VALOR EN LIBROS BRUTO		NO VENCIDOS NI DETERIORADOS		VENCIDOS MAS NO DETERIORADOS		DETERIORADOS	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Medidos a su valor justo	307	420	307	420	—	—	—	—
Medidos a su costo amortizado								
Reserva de efectivo	193	343	193	343	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	1,461	975	1,461	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	50,256	50,228	47,037	45,597	1,051	2,977	2,168	1,654
Otros activos	244	225	244	225	0	—	—	—
Contabilizados como coberturas								
Cuentas por cobrar a clientes	6,503	2,203	6,171	2,010	156	131	176	62
Instrumentos financieros derivados	455	475	455	475	—	—	—	—
Otros activos financieros	265	175	265	175	—	—	—	—
Total	59,198	55,530	55,647	50,076	1,207	3,108	2,344	1,716

La siguiente tabla muestra los valores en libros de los instrumentos financieros (desglosados según la clase) respecto de los cuales los contratos respectivos se modificaron con el objeto de evitar moras o el reconocimiento de un deterioro:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	734	609
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	7	2
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Total	741	611

Como ya se explicó en las notas (8) y (9), estos activos están medidos de conformidad con la IAS 39.

Los activos financieros que no se encuentran vencidos ni han sufrido deterioro están asignados a las siguientes categorías de riesgo:

Millones de €	NO VENCIDOS NI DETERIORADOS		CLASE DE RIESGO 1		CLASE DE RIESGO 2	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Medidos a su valor justo	307	420	307	420	—	—
Medidos a su costo amortizado						
Reserva de efectivo	193	343	193	343	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	975	1,461	975	1,461		—
Cuentas por cobrar a clientes	47,037	45,597	41,167	39,070	5,870	6,527
Otros activos	244	225	244	225	0	—
Contabilizados como coberturas						
Cuentas por cobrar a clientes	6,171	2,010	5,217	1,719	954	291
Instrumentos financieros derivados	455	475	455	475	—	—
Otros activos financieros	265	175	265	175	—	—
Total	55,647	50,706	48,823	43,888	6,824	6,818

En la industria de los servicios financieros, la calificación crediticia del acreditado se evalúa con base en todos los créditos y arrendamientos. Para dicho efecto, en el caso de las operaciones de volumen se utilizan sistemas de puntuación; y en el caso de los clientes de flotillas y las cuentas por cobrar por financiamiento al mayoreo, se utilizan sistemas de calificación. Todas las cuentas por cobrar calificadas como “buenas” a través de dicho proceso se asignan al riesgo clase 1. Las cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no se considera buena pero que aún no han incumplido, se asignan al riesgo clase 2.

Análisis de la edad por clase de los activos financieros vencidos pero no deteriorados:

Millones de €	VENCIDOS PERO NO DETERIORADOS		VENCIDOS DENTRO DE LOS SIGUIENTES PLAZOS					
			HASTA 1 MES		1 A 3 MESES		MÁS DE 3 MESES	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Medidos a su valor justo	—	—	—	—	—	—	—	—
Medidos a su costo amortizado								
Reserva de efectivo	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	1,051	2,977	736	1,706	315	968	—	303
Otros activos	0	—	0	—	0	—	—	—
Contabilizados como coberturas								
Cuentas por cobrar a clientes	156	131	82	80	74	39	—	12
Instrumentos financieros derivados	—	—	—	—	—	—	—	—
Otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	—
Total	1,207	3,108	818	1,786	389	1,007	—	315

Valor bruto en libros de las cuentas por cobrar deterioradas:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Medidos a su valor justo	—	—
Medidos a su costo amortizado		
Reserva de efectivo	—	—
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	—	—
Cuentas por cobrar a clientes	2,168	1,654
Otros activos	—	—
Contabilizados como coberturas		
Cuentas por cobrar a clientes	176	62
Instrumentos financieros derivados	—	—
Otros activos financieros	—	—
Total	2,344	1,716

Aceptamos vehículos, hipotecas u otros bienes muebles en garantía de los créditos otorgados.

Garantías accesorias obtenidas durante el ejercicio recién concluido, respecto a los activos financieros vencidos pero no deteriorados y los activos financieros deteriorados que tiene planeado enajenar:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Vehículos	51	263
Propiedades	—	—
Otros bienes muebles	—	3
Total	51	266

Las enajenaciones de vehículos se efectúan mediante ventas directas y subastas a concesionarios del grupo Volkswagen.

55 | Riesgos relacionados con la liquidez

Para una descripción de nuestra estrategia de refinanciamiento y cobertura, véase el informe de la administración.

La siguiente tabla muestra el análisis de edad de los activos financieros mantenidos con el fin de administrar el riesgo relacionado con la liquidez:

	ACTIVOS		PAGADEROS A LA VISTA		HASTA 3 MESES		3 MESES A 1 AÑO	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
	Medidos a su valor justo	193	343	193	343	—	—	—
Otros activos financieros	975	1,461	525	1,175	424	278	26	8
Total	1,168	1,804	718	1,518	424	278	26	8

La siguiente tabla muestra el análisis de edad de los flujos efectivo salientes descontados, relacionados con los pasivos financieros:

Millones de €	FLUJOS DE EFECTIVO SALIENTES		VIGENCIA CONTRACTUAL RESTANTE							
			Hasta 3 meses		3 meses a 1 año		1 a 5 años		Más de 5 años	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Pasivos con instituciones financieras	8,870	6,541	2,363	1,464	3,011	2,081	3,446	2,937	50	59
Pasivos con clientes	26,844	24,253	17,928	17,094	2,626	2,460	5,728	4,434	562	265
Pasivos bursatilizados	21,829	22,630	3,957	5,032	5,932	5,671	11,940	11,627	—	300
Instrumentos financieros derivados	5,438	1,752	2,224	586	1,440	644	1,774	522	0	0
Capital subordinado	1,849	1,256	323	249	152	131	1,060	468	314	408
Compromisos irrevocables de crédito	2,821	1,725	0	1,594	2,821	131	0	—	—	—
Total	67,651	58,157	26,795	26,019	15,982	11,118	23,948	19,988	926	1,032

56 | Riesgos de mercado

Para una descripción de los aspectos cualitativos correspondientes, véase el informe de riesgos incluido en el informe de la administración

Los riesgos relacionados con las tasas de interés y la conversión de divisas se cuantifican de acuerdo con el método del valor en riesgo (VeR) con base en una simulación histórica. El VeR representa el alcance de cualquier pérdida en la cartera en general que tenga una probabilidad del 99% de ocurrir dentro de los próximos 40 días. Conlleva un análisis de los diferenciales en las tasas de interés que muestra los flujos de efectivo generados por los instrumentos financieros tanto originales como derivados. Las cifras de mercado históricas utilizadas para determinar el VeR comprenden las 1,000 fechas de cotización más recientes.

Los parámetros, las fechas de cotización y el tiempo previsto se ajustaron con base en los historiales de la información no condensada. Las cifras correspondientes a las tasas de interés, tipos de cambio y riesgos relacionados con el precio de mercado se ajustaron en la medida necesaria de acuerdo con lo anterior.

Esto arroja las siguientes cifras:

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Riesgo relacionado con las tasas de interés	157	149
Riesgo relacionado con la conversión de divisas	84	59
Total del riesgo relacionado con los precios de mercado	130	120

57 | Partidas denominadas en moneda extranjera

Al 31.12.2010, los activos y pasivos del Grupo VW FS AG estaban denominados en las siguientes monedas:

Millones de €	BRL	GBP	JPY	SEK	AUD	MXN	CZK	Otras	Total
Cuentas por cobrar a									
instituciones financieras	238	75	27	78	68	6	0	1	493
Cuentas por cobrar a clientes	7,753	4,625	1,418	1,298	1,236	917	743	387	18,377
Activos	7,991	4,700	1,445	1,376	1,304	923	743	388	18,870
Pasivos con instituciones									
financieras	4,945	490	682	0	137	79	458	41	6,832
Pasivos con clientes	120	1,354	72	247	8	112	18	0	1,931
Pasivos bursatilizados	1,169	79	657	603	784	634	28	0	3,954
Capital subordinado	239	275	—	—	—	—	—	—	514
Pasivos	6,473	2,198	1,411	850	929	825	504	41	13,231

58 | Notas a la política de cobertura

POLÍTICA DE COBERTURA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Como resultado de sus actividades en los mercados financieros internacionales, el Grupo VW FS AG se ve afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales internacionales, en tanto que el riesgo relacionado con las fluctuaciones en el tipo de cambio de las monedas extranjeras frente al euro juega un papel secundario. Los lineamientos internos del Grupo contienen las políticas generales en materia de cobertura de las operaciones denominadas en moneda extranjera y las tasas de interés, y cumplen con lo dispuesto en los “Requisitos Mínimos Aplicables a la Administración de Riesgos” emitidos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los bancos nacionales internacionales que cuentan con una excelente calificación crediticia y cuya solvencia es evaluada constantemente por las agencias calificadoras, actúan como socios comerciales para efectos de concluir en forma adecuada las operaciones financieras. A fin de limitar los riesgos relacionados con los tipos de cambio y las tasas de interés, se celebran operaciones de cobertura. También se utilizan instrumentos financieros derivados vendibles para dicho efecto.

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS PRECIOS DE MERCADO

Los riesgos relacionados con los precios de mercado surgen cuando los cambios de precios en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio) tienen un efecto positivo o negativo en el valor de los productos intermediados. Los valores de mercado mostrados en las tablas se calcularon con base en la información del mercado disponible a la fecha del balance general y representan los valores actuales de los instrumentos financieros derivados. Los valores actuales se determinaron con base en procedimientos estandarizados o en los precios de cotización.

RIESGOS RELACIONADOS CON LAS TASAS DE INTERÉS

En el caso de los refinanciamientos cuyas fechas de vencimiento no son coincidentes, los cambios en los niveles de las tasas de interés imperantes en los mercados de dinero y capitales, representan un riesgo relacionado con las tasas de interés. Los riesgos relacionados con las tasas de interés se administran con base en las recomendaciones emitidas por el Comité de Administración de Activos/Pasivos (el "Comité de AAP"), el cual establece los límites aplicables a los riesgos del mercado y la administración de los activos y pasivos. Las resoluciones emitidas por el Comité de AAP se basan en las tablas de desarrollo de las tasas de interés, mismas que se analizan bajo distintos escenarios a fin de calificar el riesgo que representan. El Comité de AAP formula recomendaciones que sirven de apoyo estratégico para la toma de decisiones en cuanto a la orientación de la política en materia de tasas de interés. Los riesgos cuantificados y las partidas no coincidentes se sujetan a límites máximos que se aplican de manera uniforme a todo lo largo del Grupo.

Los contratos de cobertura sobre tasas de interés concluidos consisten principalmente en swaps de tasas de interés y swaps combinados de tasas de interés y divisas. Las porciones de los activos o pasivos que devengan intereses a tasas fijas incluidas en esta estrategia de cobertura están reconocidas a su valor justo en contraste con la medición original ulterior (a su costo amortizado). Sus efectos sobre el estado de resultados quedan compensados por los efectos gananciales compensatorios de la cobertura contra las fluctuaciones en las tasas de interés (swaps).

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS TIPOS DE CAMBIO

Para evitar los riesgos relacionados con las monedas extranjeras, se utilizan contratos de cobertura de divisas que incluyen tanto operaciones adelantadas de conversión de divisas como swaps de tasas de interés y divisas. Todos los flujos de pagos denominados en moneda extranjera se encuentran cubiertos.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA LIQUIDEZ Y LOS REFINANCIAMIENTOS

A fin de cubrir sus posibles problemas de liquidez, el Grupo VW FS AG constituye provisiones a través de la obtención de líneas de crédito confirmadas con varios bancos comerciales y el uso de programas de emisión susceptibles de adaptarse a distintas monedas. Además, los valores depositados en la cuenta de custodia en Deutsche Bundesbank sirven para garantizar la liquidez de la compañía.

RIESGOS RELACIONADOS CON LAS FALTAS DE PAGO

Los riesgos relacionados con las faltas de pago de los activos financieros consisten en el riesgo de que una parte contractual incumpla con sus obligaciones de pago, por lo cual el importe máximo en riesgo es el saldo adeudado por la contraparte respectiva.

En virtud de que todas las operaciones se celebran únicamente con contrapartes que cuentan con una excelente calificación crediticia y de que se establecen límites para las operaciones celebradas con cada una de dichas contrapartes con base en los lineamientos en materia de administración de riesgos, se considera que el riesgo de incumplimiento con las obligaciones de pago es reducido.

El Grupo VW FS AG no está sujeto a concentraciones de riesgos de algún tipo en particular.

Los volúmenes nominales de los instrumentos financieros derivados están integrados como sigue:

Millones de €	BRL	GBP	JPY	SEK	AUD	MXN	CZK	Otras	Total
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	238	75	27	78	68	6	0	1	493
Cuentas por cobrar a clientes	7,753	4,625	1,418	1,298	1,236	917	743	387	18,377
Activos	7,991	4,700	1,445	1,376	1,304	923	743	388	18,870
Pasivos con instituciones financieras	4,945	490	682	0	137	79	458	41	6,832
Pasivos con clientes	120	1,354	72	247	8	112	18	0	1,931
Pasivos bursatilizados	1,169	79	657	603	784	634	28	0	3,954
Capital subordinado	239	275	—	—	—	—	—	—	514
Pasivos	6,473	2,198	1,411	850	929	825	504	41	13,231

Los plazos de los pagos futuros por concepto de las operaciones subyacentes de las coberturas para flujos de efectivo, corresponden a la fecha de vencimiento de las operaciones de cobertura.

Las coberturas para flujos de efectivo respecto de las cuales no se tiene previsto celebrar una operación subyacente a futuro, no se reconocieron a la fecha del balance general.

Durante el ejercicio en comento, los efectos obtenidos como resultado de las coberturas para flujos de efectivo están incluidos en los intereses pagados.

Información por segmento

59 | Clasificación según los mercados geográficos

Con base en la estructura de la información interna de VW FS AG, los segmentos que deben reportarse de conformidad con la IFRS 8, son los representados por los mercados geográficos de Alemania, Europa, Norte/Sudamérica y Asia. Las sucursales extranjeras de las subsidiarias alemanas están incluidas en el segmento Europa. El segmento Europa abarca las subsidiarias y sucursales ubicadas en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, Holanda, Bélgica, España, Suecia, Irlanda y Grecia. El segmento Norte/Sudamérica comprende a las subsidiarias ubicadas en México y Brasil. El segmento Asia comprende las subsidiarias ubicadas en Australia y Japón.

Dadas las funciones típicas que le corresponden como sociedad controladora, VW FS AG está reflejada en la columna de “consolidación” debido a que no forma parte integral del mercado alemán en términos de la presentación de información a nivel interno.

La información suministrada a la administración para fines de contraloría se basa en las mismas políticas contables utilizadas en la contabilidad externa. En esa medida, no es necesario preparar una reconciliación por separado.

Clasificación según los mercados geográficos:

Millones de €	01.01.—31.12.2010						
	Alemania	Europa	Norte/ Sudamérica	Asia	Total de segmentos	Consol.	Total
Ingresos por las operaciones de crédito con terceros	1,280	628	914	126	2,948	0	2,948
Ingresos por las operaciones de crédito entre segmentos	154	23	—	0	177	-177	—
Ingresos por las operaciones de crédito, por segmento	1,434	651	914	126	3,125	-177	2,948
Ingresos por las operaciones de arrendamiento y servicio	3,671	2,023	154	7	5,855	-10	5,845
Primas generadas por las operaciones de seguros	30	—	—	—	30	—	30
Ingresos por comisiones	280	77	40	3	400	0	400
Ingresos	5,415	2,751	1,108	136	9,410	-187	9,223
Costo de ventas de las operaciones de financiamiento, arrendamiento y servicio	-2,149	-1,516	-6	-2	-3,673	—	-3,673
Inclusión en libros de activos arrendados y propiedades para fines de inversión	—	6	—	—	6	—	6
Pérdidas por depreciación y deterioro de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	-654	-286	0	-1	-941	—	-941
porción correspondiente a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36	-79	-6	—	—	-85	—	-85
Gastos relacionados con las operaciones de seguros	-25	—	—	—	-25	—	-25
Intereses pagados	-1,025	-317	-565	-75	-1,982	143	-1,839
Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	-296	-92	-223	-8	-619	—	-619
Gastos por comisiones	-197	-86	-27	-2	-312	4	-308
Intereses ganados no clasificados como ingresos	3	1	0	0	4	0	4
Resultado de los instrumentos financieros	72	1	2	0	75	-29	46
Resultado de los activos disponibles para venta	0	—	—	—	0	—	0
Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital	—	—	—	—	—	125	125
Resultado de los otros activos financieros	9	—	—	—	9	-6	3
Gastos generales y administrativos	-677	-237	-144	-39	-1,097	-4	-31
Otros resultados de operación	25	18	-23	2	22	-53	-31
Resultado antes de impuestos	501	243	122	11	877	-7	870
Impuestos sobre la renta y las ganancias	-163	-84	-30	-5	-282	35	-247
Ingresos netos	338	159	92	6	595	28	623
Activos por segmento	32,310	14,471	8,668	2,644	58,093	—	58,093
porción correspondiente a pasivos no circulantes	18,615	7,542	4,143	1,486	31,786	—	31,786
Pasivos por segmento	36,407	14,151	7,607	2,584	60,749	-7,543	53,206

A continuación se muestran las cifras correspondientes al ejercicio anterior:

Millones de €	01.01.—31.12.2009						
	Alemania	Europa	Norte/ Sudamérica	Asia	Total de segmentos	Consol.	Total
Ingresos por las operaciones de crédito con terceros	1,298	645	634	88	2,665	0	2,665
Ingresos por las operaciones de crédito entre segmentos	213	16	—	0	229	-229	0
Ingresos por las operaciones de crédito, por segmento	1,511	661	634	88	2,894	-229	2,665
Ingresos por las operaciones de arrendamiento y servicio	3,313	1,222	118	12	4,665	-11	4,654
Primas generadas por las operaciones de seguros	35	—	—	—	35	—	35
Ingresos por comisiones	289	78	28	1	396	0	396
Ingresos	5,148	1,961	780	101	7,990	-240	7,750
Costo de ventas de las operaciones de financiamiento, arrendamiento y servicio	-1,934	-803	-6	-13	-2,756	—	-2,756
Inclusión en libros de activos arrendados y propiedades para fines de inversión	—	28	—	—	28	—	28
Pérdidas por depreciación y deterioro de los activos arrendados y las propiedades para fines de inversión	-431	-315	0	-1	-747	—	-747
porción correspondiente a las pérdidas por deterioro de conformidad con la IAS 36	-68	-67	—	—	-135	—	-135
Gastos relacionados con las operaciones de seguros	-30	—	—	—	-30	—	-30
Intereses pagados	-1,403	-403	-452	-48	-2,306	204	-2,102
Provisiones para los riesgos relacionados con las operaciones de crédito y arrendamiento	-415	-92	-144	-3	-654	—	-654
Gastos por comisiones	-113	-43	-18	-1	-175	3	-172
Intereses ganados no clasificados como ingresos	4	2	0	0	6	0	6
Resultado de los instrumentos financieros	-25	2	—	0	-23	-22	-45
Resultado de los activos disponibles para venta	1	—	—	—	1	—	1
Resultado de las coinversiones reportadas conforme al método de capital	—	—	—	—	—	91	91
Resultado de los otros activos financieros	4	—	—	—	4	-4	0
Gastos generales y administrativos	-605	-183	-25	-29	-912	0	-912
Otros resultados de operación	120	11	1	2	134	-38	96
Resultado antes de impuestos	321	165	66	8	560	-6	554
Impuestos sobre la renta y las ganancias	-95	-52	-20	-3	-170	11	-159
Ingresos netos	226	113	46	5	390	5	395
Activos por segmento	32,337	12,190	6,243	1,970	52,740	—	52,740
porción correspondiente a pasivos no circulantes	19,003	6,000	2,928	1,109	29,040	—	29,040
Pasivos por segmento	36,688	11,870	5,446	1,694	55,968	-6,298	49,670

Todas las operaciones entre los segmentos están reportadas con base en los términos de mercado normales.

La consolidación de las operaciones de crédito y los intereses pagados, dentro de los ingresos netos, se debe al otorgamiento de fondos para fines de refinanciamiento a nivel interno entre los distintos mercados geográficos.

La información relativa a los productos más importantes (operaciones de financiamiento y arrendamiento) está incluida en el estado de resultados.

Las adiciones a los activos arrendados y propiedades para fines de inversión ascendieron a € 1,690 millones en Alemania (€ 1,498 millones durante el ejercicio anterior), € 740 millones en el segmento Europa (€ 578 millones durante el ejercicio anterior), cero en el segmento Asia (€ 1 millón durante el ejercicio anterior) y cero en el segmento Norte/Sudamérica (cero durante el ejercicio anterior). Las inversiones en otros activos son de importancia secundaria.

Otras notas

60 | Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo del Grupo VW FS AG documenta los cambios en los fondos disponibles como resultado de los flujos de pagos generados por las actividades operativas, las actividades de inversión y las actividades de financiamiento. Los flujos de pagos generados por las actividades de inversión incluyen los pagos relacionados con la compra de activos arrendados, así como los recursos obtenidos por la venta de propiedades para fines de inversión, subsidiarias, coinversiones y otros activos. Las actividades de financiamiento abarcan todos los flujos de pagos generados por las operaciones relacionadas con el capital social, el capital subordinado y otras operaciones de financiamiento. De conformidad con las prácticas internacionales aplicables a las empresas de servicios financieros, todos los demás flujos de pagos están asignados a las actividades operativas actuales. A raíz de la adecuación de la IAS 7, por primera vez los flujos de efectivo derivados de los cambios en los activos arrendados se asignaron a las actividades de operación. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior se ajustaron en la medida necesaria.

El efectivo y sus equivalentes, en estricto sentido, incluyen únicamente la reserva de efectivo, que está integrada por el efectivo disponible y el efectivo depositado en los bancos centrales.

Los cambios en las partidas del balance general que se utilizan para desarrollar el estado de flujos de efectivo no pueden apreciarse directamente en el balance general debido a que los efectos de los cambios en el alcance de la consolidación no influyen en el efectivo y están segregados.

61 | Obligaciones no reflejadas en el balance general

Millones de €	31.12.2010	31.12.2009
Pasivos contingentes		
Pasivos por contratos de garantía	55	60
Pasivos por el otorgamiento de garantías respecto a obligaciones de terceros	8	8
Otros compromisos		
Compromisos irrevocables de crédito	2,821	1,725

Las obligaciones relacionadas con los contratos irrevocables de arrendamiento puro y arrendamiento financiero celebradas por el Grupo VW FS AG representarán un gasto de € 6 millones para el ejercicio financiero 2011 (€ 6 millones durante el ejercicio anterior), € 17 millones para el período comprendido de 2012 a 2015 (€ 18 millones durante el ejercicio anterior) y € 15 millones para los ejercicios siguientes (€ 11 millón durante el ejercicio anterior).

62 | Número promedio de empleados durante el ejercicio financiero

	2010	2009
Empleados asalariados	6,579	6,574
En proceso de capacitación	111	110
Total	6,690	6,684

63 | Operaciones con personas relacionadas

De conformidad con la IAS 24, las personas o empresas relacionadas son aquellas que pueden verse influenciadas por la empresa cuya información se presenta o pueden influir en la empresa cuya información se presenta.

Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg, es el único accionista de VW FS AG.

En relación con Porsche, cabe decir lo siguiente:

A principios del ejercicio financiero 2009, la participación accionaria de Porsche Automobil Holding SE, con domicilio en Stuttgart, en el capital ordinario de Volkswagen AG, excedió la marca del 50%. Al tener una participación accionaria del 50.76%, a partir de ese momento Porsche Automobil Holding SE se convirtió en propietario de la mayoría de las acciones con derecho a voto. Como resultado del ejercicio de los derechos de conversión otorgados por el plan de opción de compra de acciones, desde entonces hasta ahora dicha participación ha disminuido al 50.74%.

La asamblea general extraordinaria de accionistas de Volkswagen AG, celebrada el 3 de diciembre de 2009, resolvió otorgar al estado alemán de la Baja Sajonia el derecho de nombrar consejeros. En consecuencia, en tanto el estado de la Baja Sajonia sea titular de cuando menos el 15% de las acciones comunes, Porsche Automobil Holding SE no podrá nombrar a la mayoría de los miembros del comité de vigilancia de Volkswagen AG. Sin embargo, Porsche Automobil Holding SE continúa teniendo oportunidad de participar en el proceso de toma de decisiones del Grupo Volkswagen. Con antelación a estos cambios, el comité de vigilancia de Volkswagen AG había aprobado el convenio básico entre Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE, Porsche Holding Gesellschaft m.b.H. y Porsche GmbH (ambas con domicilio en Salzburgo), Porsche Zwischenholding GmbH, con domicilio en Stuttgart, los tenedores de las acciones comunes de Porsche Holding SE y los Consejos Laborales de Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE y Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG, con domicilio en Stuttgart, respecto a la creación de un grupo automotriz integrado bajo el liderazgo de Volkswagen.

Volkswagen también otorgó a Porsche Holding Gesellschaft m.b.H., una empresa perteneciente a las familias Porsche y Piëch, una opción de compra obligatoria con respecto a las operaciones de ventas de la empresa. A cambio de ello, Volkswagen recibió el derecho de participar en la administración de la compañía durante la vigencia de la opción. La opción se ejerció el 10 de noviembre de 2010. Es probable que la operación de transmisión de la organización de ventas se cierre a un precio fijo de € 3,340 millones en el transcurso del primer semestre de 2011, en el entendido de que deberá cerrarse a más tardar el 30 de septiembre de 2011.

El accionista único, Volkswagen AG, y VW FS AG tienen celebrado un convenio de control y traslado de utilidades. Las relaciones de negocios entre las dos empresas están sujetas a términos de mercado normales.

Volkswagen AG y sus subsidiarias suministran recursos para fines de refinanciamiento a las empresas del Grupo VW FS AG en términos de mercado normales. Además, dentro del marco general de las operaciones las subsidiarias del Grupo Volkswagen AG otorgan garantías financieras a nuestro favor.

Para apoyar las campañas de promoción de las ventas, las empresas del Grupo VW FS AG reciben aportaciones financieras de parte de las empresas productoras e importadoras del Grupo Volkswagen.

Todas las relaciones de negocios con otras subsidiarias y subsidiarias no consolidadas, así como con las coinversiones y empresas asociadas, están sujetas a términos de mercado normales.

Las siguientes dos tablas muestran las operaciones con personas relacionadas:

Ejercicio financiero 2010	Consejo de vigil.	Consejo de admn.	Volkswagen AG	Porsche	Otras subsids.	Subs. no consol.	Coinv.	Cías.asoc.
Millones de €								
Cuentas por cobrar	0	0	30	80	306	23	1,799	0
Provisiones para cuentas por cobrar	—	—	—	—	—	—	—	—
porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual	—	—	—	—	—	—	—	—
Pasivos	1	0	3,546	4	3,272	20	0	0
Intereses ganados	0	—	11	0	35	1	34	0
Intereses pagados	0	0	-11	0	-14	0	0	—
Servicios y productos suministrados	0	—	1,982	30	558	12	—	1
Servicios y productos recibidos	—	—	4,558	294	566	10	8	6
Otorgamiento de garantías	—	—	—	—	—	—	41	—

Ejercicio financiero 2009	Consejo de vigil.	Consejo de admn.	Volkswagen AG	Porsche	Otras subsids.	Subs. no consol.	Coinv.	Cías.asoc.
Millones de €								
Cuentas por cobrar	0	0	106	66	228	35	1,474	0
Provisiones para cuentas por cobrar	—	—	—	—	—	—	—	—
porción correspondiente a adiciones durante el ejercicio actual	—	—	—	—	—	—	—	—
Pasivos	1	0	1,757	4	1,590	13	0	—
Intereses ganados	0	0	13	0	35	0	15	0
Intereses pagados	0	0	-3	0	-4	0	0	—
Servicios y productos suministrados	—	—	12	28	152	9	3	0
Servicios y productos recibidos	0	0	10	73	11	0	3	5
Otorgamiento de garantías	—	—	—	—	—	20	12	—

En particular, Porsche incluye a Porsche Holding Gesellschaft m.b.H., con domicilio en Salzburgo, Austria, y sus subsidiarias.

Los miembros del consejo de administración y el comité de vigilancia de VW FS AG son miembros de los consejos de administración y los consejos de vigilancia de otras empresas pertenecientes al Grupo Volkswagen, incluyendo algunas empresas con las que en ciertos casos celebramos operaciones dentro del curso habitual del negocio. Todas las relaciones de negocios con estas empresas están sujetas a las mismas condiciones que las operaciones celebradas con terceros independientes.

Compensación del consejo de administración		
Millones de €	2010	2009
Prestaciones a corto plazo	4	3
Prestaciones tras el retiro	—	—
Prestaciones por despido	2	1

En 2010, los emolumentos pagados a los antiguos miembros del consejo de administración de Volkswagen Financial Services AG y sus dependientes sobrevivientes ascendieron a € 0.4 millones (€ 0.4 millones durante el ejercicio anterior. El importe de las provisiones para el pago de pensiones actuales y futuras a este grupo de personas ascendió a € 9 millones (€ 7 millones durante el ejercicio anterior).

Dentro del marco del plan de opción de compra de acciones de Volkswagen AG, los miembros del consejo de administración de VW FS AG han adquirido bonos convertibles que les confieren el derecho a suscribir acciones ordinarias de Volkswagen AG. Los detalles relativos a los planes de opción de compra de acciones están incluidos en el Informe Anual de Volkswagen AG.

64 | Órganos corporativos de Volkswagen Financial Services AG

El consejo de administración está integrado por las siguientes personas:

Frank Witter

Presidente del Consejo de Administración
Desarrollo Corporativo
TI, Seguros
Regiones Norte/Sudamérica, China e India

Frank Fiedler

Finanzas

Christiane Hesse

Recursos Humanos y Organización

Dr. Michael Reinhart

Administración de Riesgos

Lars-Henner Santelmann

Ventas regiones Europa/International

El comité de vigilancia está integrado por las siguientes personas:

Hans Dieter Pötsch

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

Prof. Dr. Horst Neumann

Presidente Adjunto

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Organización

Michael Riffel

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de Volkswagen AG

Dr. Arno Antlitz

Miembro del Consejo de Administración de la Marca Volkswagen
Contraloría y Contabilidad

Dr. Jörg Boche

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Tesorero del Grupo

Waldemar Drosdzik

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Christian Klinger (a partir del 20.05.2010)

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG
Ventas y Mercadotecnia

Detlef Kunkel

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

Simone Mahler

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Gabor Polonyi

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Privados y Empresariales de Volkswagen Bank GmbH

Alfred Rodewald

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Axel Strotbek

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Organización

Detlef Wittig (hasta el 19.05.2010)

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Cooperación con Japón

65 | Responsiva a favor de las empresas filiales

Volkswagen Financial Services AG, en su carácter de accionista de las empresas filiales cuya administración se encuentra bajo su control y/o en las que directa o indirectamente mantiene una participación accionaria mayoritaria, en este acto declara que, salvo por los riesgos de carácter político, ejercerá su influencia para garantizar que dichas empresas liquiden sus pasivos a sus acreedores en los

términos convenidos. Además, Volkswagen Financial Services AG confirma que en tanto se encuentren vigentes dichos créditos, no modificará la estructura accionaria de dichas empresas de manera que afecte en forma adversa su carta de apoyo, sin comunicar dicha circunstancia a los acreedores.

66 | Acontecimientos posteriores a la fecha del balance general

Hasta el 11 de febrero de 2011 no había ocurrido ningún otro acontecimiento significativo.

67 | Responsiva del consejo de administración

Hasta donde tenemos conocimiento y de conformidad con los principios aplicables a la presentación de la información, los estados financieros consolidados reflejan de manera fiel y correcta los activos, los pasivos, la situación financiera y la utilidad o pérdida del Grupo; y el informe de la administración del Grupo contiene un análisis fiel del desarrollo y desempeño de los negocios y la situación del Grupo, así como una descripción de las principales oportunidades y riesgos relacionados con el desarrollo esperado del Grupo.

Brunswick, a 11 de febrero de 2011.

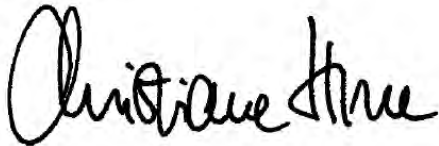
El Consejo de Administración



Frank Witter



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart



Lars-Henner Santelman

Informe de los auditores independientes

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, con domicilio en Brunswick, mismos que están integrados por el estado de resultados, el estado de resultados integrales, el balance general, el estado de cambios en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas, así como el informe rendido por la administración del Grupo, por el ejercicio financiero comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2010. La preparación de dichos estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo de conformidad con las IFRS aplicables en la UE, y con las disposiciones supletorias aplicables de conformidad con la Sección 315a, Párrafo 1 del Código de Comercio de Alemania (HGB), son responsabilidad del consejo de administración de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión, basada en nuestra auditoría, sobre los estados financieros consolidados y el informe presentado por la administración del Grupo.

Nuestra auditoría de los estados financieros consolidados se llevó a cabo de conformidad con lo dispuesto en la Sección 317 del HGB y las normas de auditoría generalmente aceptadas en Alemania en materia de la auditoría de estados financieros, publicadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW). Dichas normas nos exigen planear y llevar a cabo la auditoría a fin de garantizar, con un grado de certeza razonable, la detección de las inexactitudes y violaciones que pudieran tener un efecto significativo en la presentación de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación reflejados por los estados financieros consolidados, tomando en debida consideración los principios de contabilidad aplicables y el informe presentado por la administración del Grupo. El procedimiento para la auditoría se estableció tomando en consideración nuestros conocimientos en cuanto a las actividades y el entorno económico y jurídico del Grupo y la evaluación de los posibles errores. La eficacia del sistema de control interno de la contabilidad y las constancias que respaldan la información revelada en los estados financieros consolidados anuales y el informe presentado por la administración del Grupo, se examinaron principalmente mediante la aplicación de pruebas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros de las empresas consolidadas, la definición del alcance de la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación aplicados y las estimaciones significativas efectuadas por el consejo de administración, y la evaluación general de la presentación de los estados financieros y el informe rendido por la administración del Grupo. Consideramos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para la emisión de nuestra opinión.

Nuestra auditoría no ha dado lugar a que expresemos reserva alguna.

En nuestra opinión, que se basa en los resultados de la auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS aplicables en la UE y con las disposiciones supletorias contenidas en la Sección 315a, Párrafo 1 del HGB, así como con las IFRS en general, y de acuerdo con dichas disposiciones presentan un panorama fiel y correcto de los activos netos, la situación financiera y los resultados de operación del Grupo. El informe presentado por la administración del Grupo es consistente con los estados financieros consolidados, representa una comprensión adecuada de la situación del Grupo y muestra en forma adecuada los riesgos relacionados con su desarrollo futuro.

Hanover, a 11 de febrero de 2011

PriceWaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Harald Kayser	Burkhard Eckes
Auditor	Auditor

Informe del comité de vigilancia del Grupo Volkswagen Financial Services AG

Durante el ejercicio financiero recién concluido, el comité de vigilancia atendió de manera continua y exhaustiva la situación y el desarrollo de Volkswagen Financial Services AG y el Grupo Volkswagen Financial Services AG.

Durante el período en comento, el consejo de administración presentó al comité de vigilancia informes oportunos y exhaustivos, tanto verbales como escritos, con respecto a los aspectos significativos de la planeación y situación de la compañía (incluyendo su exposición a los riesgos y la administración de los mismos), al desarrollo de sus negocios y a las desviaciones de sus planes y objetivos. Con base en dichos informes del consejo de administración, el comité de vigilancia supervisó continuamente la administración de los negocios de la compañía y el Grupo, cumpliendo así con sus responsabilidades de conformidad con la ley y los estatutos de la compañía, de manera no limitativa. Todas las decisiones de carácter significativo para la compañía y todas las demás operaciones que de conformidad con las reglas procesales del comité de vigilancia, están sujetas a aprobación por parte del mismo y se revisaron y discutieron con el consejo de administración antes de adoptar la resolución respectiva.

El comité de vigilancia está integrado por doce miembros. Ocurrieron algunos cambios de personal con respecto al ejercicio anterior, mismos que se muestran en la sección de órganos sociales de las notas.

Durante el ejercicio en comento el comité de vigilancia celebró tres sesiones ordinarias y no celebró sesiones extraordinarias. El índice promedio de asistencia de los miembros del comité de vigilancia fue del 81%. Con la excepción de un miembro que estuvo ausente en dos sesiones, todos los miembros asistieron a más de la mitad de las sesiones. Las resoluciones relacionadas con cuestiones urgentes se adoptaron a través de circulares memoranda. Además, el presidente del comité de vigilancia tomó dos decisiones urgentes utilizando asimismo un procedimiento por escrito.

LABORES DE LOS COMITÉS

Para facilitar sus labores, el comité de vigilancia estableció dos comités: un comité de crédito y un comité de personal.

El comité de personal es responsable de la toma de decisiones en cuanto al personal y a cuestiones sociales, sujeto a las facultades conferidas al comité de vigilancia por la ley y sus reglas procesales. Este comité está integrado por tres miembros del comité de vigilancia. Sus decisiones se adoptan a través de circulares memoranda. La aprobación de poderes para ejercer la representación legal ("Prokura") fue uno de los aspectos significativos de sus labores.

El comité de crédito es responsable de aprobar las cuestiones que de conformidad con la ley y las reglas procesales deben ser resueltas por el comité de vigilancia, tales como, por ejemplo, las propuestas relativas a la asunción de compromisos de crédito, la contratación de deuda por parte de la

compañía, la celebración de operaciones de factoraje y la celebración de contratos de carácter general en materia de cuentas por cobrar, el otorgamiento de garantías y otras cuestiones similares. El comité de crédito está integrado por tres miembros del comité de vigilancia. También adopta sus decisiones por medio de circulares memoranda.

DELIBERACIONES DEL COMITÉ DE VIGILANCIA

Tras revisar detalladamente los estados financieros auditados de Volkswagen Financial Services AG por el ejercicio 2009, preparados por el consejo de administración, durante la sesión celebrada el 19 de febrero de 2010, el comité de vigilancia aprobó dichos estados financieros y aceptó el informe anual presentado por el departamento de Auditoría Interna con respecto a los resultados de las auditorías practicadas por el mismo.

El consejo de administración rindió detallados informes sobre la situación económica y financiera de la compañía y el Grupo, tanto durante la sesión antes citada como durante las sesiones celebradas el 10 de junio y el 3 de diciembre de 2010. Al respecto, analizamos las exposiciones a riesgos actuales de la división de servicios financieros que nos fueron reportadas por el consejo de administración, así como las medidas adoptadas por la compañía para depurar sus funciones de administración de riesgos. Además, discutimos la implementación de nuestra estrategia de crecimiento a nivel internacional —en particular, la expansión del segmento de los vehículos usados, la internacionalización del segmento de flotillas y la creciente importancia de los nuevos mercados, Rusia, China y la India.

En la sesión del 19 de febrero de 2010, el consejo de administración describió sus actividades hasta esa fecha y sus planes para el reposicionamiento del segmento servicios financieros en el mercado de la India.

Durante la sesión celebrada el 10 de junio de 2010, el consejo de administración rindió un informe en cuanto a los planes de desarrollo del segmento seguros mediante la modificación de su integración vertical, así como los planes para el lanzamiento de la línea de negocios de seguros primarios por el segmento de los contratos de seguro de garantías de Volkswagen Verischerung AG. También aprobamos la constitución de una subsidiaria en Seúl, Corea del Sur, la cual estará a cargo de las operaciones de financiamiento.

En la sesión del 3 de diciembre de 2010, tras una cuidadosa deliberación, aprobamos la planeación financiera y de inversiones de la compañía y el Grupo. También aprobamos la constitución de una compañía con sede en Taipei, Taiwán, que estará a cargo de las operaciones de correduría de seguros en ese país.

Durante esta sesión, el consejo de administración presentó un informe sobre su estrategia en materia de tecnología de la información, así como sobre sus planes y campañas para fomentar el crecimiento en los mercados europeos a través de una más estrecha integración con las marcas. También discutimos ampliamente los niveles de exposición al riesgo actuales de la compañía y el Grupo, especialmente por lo que respecta a los riesgos relacionados con los financiamientos y los valores residuales. Además, presentó un informe sobre los resultados preliminares de la auditoría practicada de conformidad con el MaRisk por las autoridades reguladoras del sistema de administración de riesgos, tanto a nivel de la empresa en lo individual como a nivel del Grupo, así como las medidas adoptadas a raíz de ello.

AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS ANUALES

Se contrató a PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con domicilio en Hanover, para auditar los estados financieros consolidados de conformidad con las IFRS y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG de conformidad con el Código de Comercio de Alemania (HGB), por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, incluyendo los informes contables y de la administración.

El comité de vigilancia tuvo a su disposición los estados financieros consolidados anuales, preparados de conformidad con las IFRS, y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial

Services AG, preparados de conformidad con el HGB, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, así como los informes de la administración. Los auditores, PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con domicilio en Hanover, auditaron dichos estados financieros, incluyendo los informes contables y de la administración; y en cada uno de ambos casos emitieron una opinión sin reservas. El comité de vigilancia aprueba los resultados de estas auditorías.

La revisión de los estados financieros consolidados, los estados financieros anuales y los informes rendidos por la administración, mismo que no dieron lugar a la inclusión de salvedad alguna. Los auditores estuvieron presentes en la sesión del comité de vigilancia en la que se desahogó este orden del día y rindieron un informe sobre los principales resultados de auditoría.

Durante la sesión de fecha 18 de febrero de 2011, el comité de vigilancia aprobó los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG, preparados por el consejo de administración. Los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales quedan aprobados.

La utilidad reportada por Volkswagen Financial Services AG durante el ejercicio financiero 2010 de conformidad con la legislación mercantil alemana, se trasladó a Volkswagen AG en términos del convenio de control y traslado de utilidades celebrado por las mismas.

El comité de vigilancia desea reconocer y expresar su agradecimiento a los miembros del consejo de administración, a los miembros del comité de trabajo, al personal ejecutivo, el personal administrativo y todos los empleados de Volkswagen Financial Services AG y sus filiales, por su trabajo. A través de su enorme dedicación han contribuido al continuo desarrollo de Volkswagen Financial Services AG.

Brunswick, a 18 de febrero de 2011



Hans Dieter Pötsch
Presidente del Comité de Vigilancia

Comité de vigilancia de Volkswagen Financial Services AG

Hans Dieter Pötsch

Presidente

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría

Prof. Dr. Horst Neumann

Presidente Adjunto

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Organización

Michael Riffel

Presidente Adjunto

Secretario General del Comité General de Trabajo y el Comité de Trabajo del Grupo de
Volkswagen AG

Dr. Arno Antlitz

Miembro del consejo de administración de la Marca Volkswagen
Contraloría y Contabilidad

Dr. Jörg Boche

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Tesorero del Grupo

Waldemar Drosdziak

Presidente del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank
GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Christian Klinger (a partir del 20.05.2010)

Miembro del consejo de administración de Volkswagen AG
Ventas y Mercadotecnia

Detlef Kunkel

Secretario General/Representante Principal de IG Metall Brunswick

Simone Mahler

Secretario General del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen
Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Gabor Polonyi

Director de Administración y Mercadotecnia para Clientes Privados y Empresariales de
Volkswagen Bank GmbH

Alfred Rodewald

Presidente Adjunto del Comité de Trabajo de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Business Services GmbH

Axel Strotbek

Miembro del consejo de administración

AUDI AG

Finanzas y Organización

Detlef Wittig (hasta el 19.05.2010)

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG

Cooperación con Japón

Glosario

Arrendamiento financiero

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado se transmite al arrendatario al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendatario.

Arrendamiento puro

Tipo de arrendamiento donde la propiedad del activo arrendado y, por tanto, el riesgo respectivo, queda en manos del arrendador al vencimiento del contrato. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendador.

Bursatilización

Conversión de un paquete (monto claramente definido) de activos de un mismo tipo, en valores vendibles. Los valores respaldados por activos (VRAs) son productos bursatilizados. El titular de dichos activos “vende” el paquete a un intermediario, es decir, a una entidad de objeto especial (EOE) que se refinancia a sí misma mediante la emisión de valores.

Calificación crediticia

Las calificaciones reflejan la opinión de las instituciones especializadas en revisar la solvencia crediticia (tales como las agencias calificadoras, los bancos y los proveedores de seguros de crédito) en cuanto a la capacidad económica, obligación legal y disposición de los acreedores para cumplir íntegra y oportunamente con sus obligaciones de pago.

Capital complementario

Está integrado esencialmente por las provisiones para contingencias, los pasivos por derechos de participación y los pasivos subordinados.

Capital esencial

El capital esencial del grupo financiero controlador, Volkswagen Financial Services AG, está integrado esencialmente por el capital pagado y las reservas, menos las partidas deducibles, de conformidad con la Sección 10, Párrafo 2a de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, los activos intangibles o los déficits acumulados, así como el 50% de las partidas deducibles de conformidad con la Sección 10, Párrafo 6 de la Ley Bancaria de Alemania, incluyendo, por ejemplo, ciertas participaciones accionarias en institutos o instituciones de seguros.

Capital para hacer frente a las obligaciones

Capital esencial más capital complementario, menos las partidas deducibles, en el entendido de que el capital complementario no podrá exceder del capital esencial; y la deuda subordinada no podrá exceder del 50% del capital esencial.

Cautivo(a)

Empresa financiera perteneciente y/o administrada por una empresa industrial.

Cifra de referencia

Proceso sistemático y continuo de comparación de los productos, servicios, cifras financieras clave y procesos de una empresa con los correspondientes a los líderes en la industria.

Contabilización como cobertura

La contabilización como cobertura intenta reducir al mínimo el desarrollo contradictorio de los derivados y las operaciones subyacentes en el estado de resultados.

Crédito mercantil

La diferencia entre el precio de compra pagado por una empresa adquirida y el valor de los activos netos adquiridos.

Derivado

Instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro instrumento financiero original. Derivado es un término genérico que abarca, por ejemplo, las opciones, los futuros, los contratos adelantados, los swaps de tasas de interés y los swaps de divisas.

Estado de flujos de efectivo

Parámetro económico para evaluar la capacidad de una compañía para pagar sus cuentas.

Flujo de efectivo

Flujo neto de pagos generado por las actividades operativas, de inversión y de financiamiento durante un período.

Grupo controlador financiero

De conformidad con la Ley Bancaria de Alemania, se considera que tal grupo existe si una sociedad controladora de instituciones financieras (Volkswagen Financial Services AG) tiene bajo su control a instituciones financieras, instituciones de servicios financieros, empresas financieras o proveedores de servicios auxiliares, y cuando menos una de las empresas subordinadas es un banco que reciba depósitos (Volkswagen Bank GmbH), por ejemplo.

Instrumento financiero derivado (operación de cobertura)

Derechos y obligaciones para cubrir los riesgos financieros relacionados con los instrumentos financieros originales.

Método de capital

Método de consolidación para integrar los resultados de diversas empresas en los estados financieros. Se basa en el costo histórico de adquisición de la participación accionaria, mismo que se actualiza en forma paralela al desarrollo de la parte proporcional del capital social en los ejercicios futuros.

Método de la tasa de interés real

El cálculo de los intereses tomando en consideración todas las comisiones y demás remuneraciones pagadas y recibidas por las partes contratantes.

Método estandarizado para los riesgos crediticios

En contraste con el antiguo Principio I, el Reglamento de Solvencia establece dos métodos más sensibilizados al riesgo para calcular el capital requerido para cubrir los riesgos crediticios: el método estandarizado y el método basado en calificaciones internas (método BCI). En comparación con el método BCI, el método estandarizado incluye requisitos más específicos de parte de las autoridades competentes en materia bancarias con respecto a los factores que determinan los requerimientos de capital.

Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés)

Reglas de contabilidad preparadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés, antes denominado Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, o IASC), una asociación independiente.

Programa de papel comercial

Programa marco para la emisión de obligaciones a corto plazo que permite emitir instrumentos del mercado de dinero de manera rápida y flexible.

Prueba de deterioro

Las pruebas de deterioro se aplican periódicamente para determinar la probabilidad de recuperación de los activos.

Razón de capital esencial

Proporción guardada entre el capital esencial y los activos ponderados de acuerdo al riesgo. $\text{Capital esencial} / ((\text{capital obligatorio para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado)} * 12.5) * 100)$.

Razón de capital social (balance general)

Razón entre el capital social y el total de activos

Razón de fondos propios (obligatoria)

Razón entre los fondos propios y la posición total de riesgos. La posición total de riesgos es la suma de los activos ponderados en base al riesgo, más el producto de multiplicar por 12.5 el total del capital requerido para cubrir los riesgos de mercado más los riesgos relacionados con las operaciones. $\text{Fondos propios} / ((\text{capital requerido para (riesgos crediticios + riesgos relacionados con las operaciones + riesgos de mercado)} * 12.5) * 100)$.

Razón integral (obligatoria)

La razón integral debe calcularse al final de cada trimestre de conformidad con lo dispuesto en la Sección 2, Párrafo 6 del Reglamento de Solvencia. Representa la razón entre los fondos propios, como numerador; y la suma del capital total requerido para cubrir los riesgos crediticios, el capital requerido para cubrir los riesgos relacionados con las operaciones y la suma del capital total requerido para cubrir las posiciones de riesgos crediticios, los requisitos de capital para efectos de los riesgos relacionados con las operaciones y la suma de los requisitos de capital para efectos de las posiciones de riesgos de mercado, incluyendo las operaciones con opciones, multiplicada por 12.5.

Reglamento de Solvencia

Disposiciones obligatorias en cuanto a la suficiencia del capital de las instituciones financieras en la República Federal de Alemania, que sustituyó al Principio I a partir del 1 de enero de 2007.

Rendimiento sobre el capital

Resultado fiscal antes de impuestos, dividido entre el capital social promedio.

Responsiva

Declaración emitida por una sociedad controladora en beneficio de terceros (por ejemplo, bancos), obligándose a cumplir con las obligaciones de una filial.

Swap

Canje de flujos de pago que también puede efectuarse con respecto a distintas monedas

Valor en riesgo

Monto máximo de la pérdida que probablemente sufrirá una determinada cartera en cierto período de tiempo.

Valor justo

Valor (como por ejemplo el valor de mercado) al que se puede comprar y vender un instrumento financiero a través de una operación entre partes conocedoras y deseosas, en términos no menos favorables que los disponibles en el mercado.

Valores respaldados por activos

Mecanismo para convertir los derechos de pago en valores negociables emitidos por una sociedad de objeto especial, implementado mediante la formación de paquetes con los activos financieros de una empresa.

Volatilidad

Rango de fluctuación (por ejemplo, de los mercados o del valor de los instrumentos financieros).

NOTA CON RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe contiene declaraciones con respecto al desarrollo futuro de las operaciones de Volkswagen Financial Services AG. Dichas declaraciones incluyen, entre otras cosas, presunciones en cuanto a la situación de la economía global y los mercados automotriz y financiero. Volkswagen Financial Services AG ha formulado estas presunciones con base en la información disponible y considera que actualmente presentan un panorama realista. Estas estimaciones necesariamente conllevan ciertos riesgos y los hechos reales pueden llegar a diferir de lo previsto.

Por tanto, en caso de que el desarrollo real se desvíe de las expectativas y presunciones, o de que ocurran hechos inesperados que afecten las operaciones de negocios de Volkswagen Financial Services AG, el desarrollo de los negocios también se verá afectado.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

AKTIENGESELLSCHAFT



Hacer que se hagan las cosas

La clave para la movilidad.



Pionero



Enfocado en el cliente



2 Hechos clave	3 Desarrollo de negocios	10 Estado de resultados
	5 Análisis del desarrollo de negocios y posición del Grupo	11 Estado de ingresos integral
	7 Informe de oportunidad y riesgo	12 Balance general
	8 Informe de personal	13 Estado de cambios en el capital contable
	9 Acontecimientos esperados	14 Estado del flujo de caja
		15 Notas

Volkswagen Financial Services AG en un vistazo

en millones de €	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Total de activo	70,065	65,332	60,286	57,279	52,314
Cuentas por cobrar derivadas de					
Financiamiento minorista	31,777	30,505	26,603	21,913	20,884
Financiamiento mayorista	9,770	8,828	8,391	9,584	9,360
Negocio de arrendamiento	13,925	13,643	13,935	14,912	13,639
Activos arrendados	5,746	4,974	3,666	3,003	2,436
Depósitos de clientes ¹	20,132	20,129	19,532	12,835	9,620
Capital	7,670	6,975	6,311	6,780	6,012
en millones de €	1er semestre 2011	1er semestre 2010	1er semestre 2009	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Resultado antes de impuestos	418	363	297	548	415
Ingreso neto	321	283	207	394	283
en %	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Relación de capital contable	10.9	10.7	10.5	11.8	11.5
en %	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Relación de capital central	10.8	10.5	11.2	8.8	7.0
Relación general	10.3	10.5	11.4	10.8	8.9
Número (al 30.06.)	2011	2010	2009	2008	2,007
Empleados	7,066	6,797	6,775	6,639	6,138
En Alemania	4,447	4,297	4,290	4,128	3,856
En el extranjero	2,619	2,500	2,485	2,511	2,282

CALIFICACIÓN 2011	STANDARD & POOR'S			MOODY'S INVESTORS SERVICE		
	corto plazo	largo plazo	perspectiva	corto plazo	largo plazo	perspectiva
Volkswagen Financial Services AG	A-2	A-	Negativo	Prime-2	A3	Estable
Volkswagen Bank GmbH	A-2	A-	Estable	Prime-1	A2	Estable

1 La cifra de depósito de clientes al cierre del año para 2009 se ajustó para la definición de depósitos de clientes aplicable a partir de 2010.

Hechos clave

- > Volkswagen Financial Services AG incrementó sus activos totales en 7.2% comparado con el cierre del ejercicio anterior para alcanzar € 70.1 billones entre enero y junio de 2011. El ingreso neto de operaciones de préstamo, arrendamiento y seguro antes de las provisiones de riesgo en el periodo de reporte fue mayor al del mismo periodo del año anterior colocándose en aproximadamente € 1.3 billones.
- > Con € 418 millones, las utilidades antes de impuestos sobrepasaron el nivel del año anterior en 15.2%.
- > La cartera de contratos alcanza los 6,596,000 contratos, con cuentas por cobrar de clientes que se incrementaron en € 3.6 billones. Esto básicamente se debe a la expansión del volumen de negocio en el segmento de financiamiento a clientes.
- > Volkswagen Versicherung AG ha estado ofreciendo a sus clientes en Alemania y en Francia un seguro de garantía integral desde el inicio del año. Esta expansión en nuestra gama de servicios nos permite optimizar de mejor manera todas las oportunidades en las cadenas de valor automotrices.
- > En marzo de 2011, Volkswagen Financial Services AG recibió el permiso por parte del Banco Central de India para ofrecer servicios financieros. Esta licencia respaldará de manera óptima la comercialización de las marcas del Grupo Volkswagen y sus distribuidoras en India, un importante mercado en crecimiento.
- > De acuerdo con la clasificación publicada por Leaseurope, la Federación Europea de Asociaciones de Compañías Arrendadoras, Volkswagen Leasing GmbH ha sido la compañía más grande de arrendamiento en Alemania desde 2010. Su nuevo proyecto de “renta a largo plazo” satisface el deseo de los clientes de tener mayor flexibilidad con costos fijos predecibles. Estas rentas a largo plazo cubren las necesidades de movilidad a corto plazo de los clientes comerciales y cierran la brecha entre las rentas a corto plazo y el arrendamiento.
- > Con depósitos de clientes por un total de € 20.1 billones, las actividades de banca directa de Volkswagen Bank GmbH prácticamente continuaron haciendo una aportación importante a nuestra capacidad de refinanciamiento.
- > La operación de bursatilización de Driver España One en España sirvió para colocar en este mercado por primera ocasión € 687 millones en las cuentas por cobrar de crédito de Volkswagen Finance S.A..
- > Volkswagen Bank GmbH también ganó la encuesta de los lectores de “Mejor Marca” patrocinada por la revista comercial alemana “auto motor und sport”, durante quinto año consecutivo.
- > Volkswagen Leasing GmbH fue nombrada la “Mejor Compañía Arrendadora” en relación con el premio de flotilla patrocinado por la revista comercial alemana “Autoflotte” por sexta ocasión consecutiva.
- > Los proveedores de servicios financieros de Volkswagen recibieron un premio especial en relación con el prestigioso “Automobilwoche Awards Autohandel” por ofrecer la mejor asesoría en productos de financiamiento, arrendamiento y seguro.

Desarrollo de negocios

LA ECONOMÍA GLOBAL

La economía global continuó creciendo en el periodo de reporte; sin embargo a un ritmo más lento durante el segundo trimestre. Las ramificaciones de la crisis de deuda soberana en algunas partes de Europa, las continuas tensiones en el Norte de África y las repercusiones de los desastres naturales en Japón desalentaron el crecimiento económico. Si bien el ímpetu de crecimiento en los países de mercados emergentes se mantuvo fuerte, la expansión en los países industrializados fue más moderada.

El desarrollo en Europa Occidental durante el primer semestre de 2011 se vio contenido. La crisis de deuda y el debate sobre sus posibles consecuencias para el sistema monetario europeo continuaron oscureciendo el horizonte económico. El crecimiento en los países del Centro y el Este se estabilizó durante los primeros seis meses del año.

La economía alemana se expandió fuertemente durante el periodo de reporte, y la tasa de desempleo continuó a la baja. Además de las exportaciones, el consumo privado y la demanda por bienes de capital se están convirtiendo cada vez más los principales motores del crecimiento.

La economía Sudafricana siguió recuperándose durante el periodo de revisión.

La recuperación económica en Estados Unidos se mantuvo durante el primer semestre de 2011, pero su ritmo fue más lento en comparación con las notables mejoras anteriores. La tasa de desempleo del país se ha mantenido alta desde el inicio del año, y el dólar estadounidense cayó de manera importante respecto al euro durante el mismo periodo. La economía mexicana, la cual depende en gran medida de la estadounidense, perdió parte de su ímpetu.

El crecimiento económico en Brasil y Argentina se mantuvo robusto incluso a pesar de que la notable mejora ha sido más lenta en los últimos meses.

China e India generaron un crecimiento económico cercano al 10% entre enero y junio de 2011, con la persistencia de fuertes presiones inflacionarias. La economía japonesa se contrajo de manera importante a causa de los desastres naturales.

LOS MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros internacionales lograron durante los primeros seis meses del ejercicio fiscal actual evitar una serie de factores perjudiciales y en parte poderosos. Las dudas acerca de la estabilidad del

euro que se dispararon por la crisis de deuda en Irlanda, Portugal y Grecia — todos estados miembro de la Unión Europea — no tuvo efectos apreciables en un principio dada la perspectiva económica de mejora continua y las sólidas utilidades corporativas. Sin embargo, para mediados de año, la fragilidad de los mercados bursátiles globales expuso la incertidumbre subyacente que rodeaba la solidez de la deuda soberana de los principales países industrializados, y la falta de claridad respecto a la situación en Grecia, tuvo un impacto negativo en el ánimo de los mercados financieros. El creciente miedo de inflación también contribuyó a la incertidumbre prevaleciente, dado el sistema financiero altamente líquido.

El negocio de la banca en los países industrializados se estabilizó durante el primer semestre de 2011 gracias a la recuperación económica que continúa en general. La situación de fondos se ha tranquilizado y la demanda por crédito poco a poco empieza a incrementarse de nuevo. Las provisiones para riesgos crediticios también volvieron a su nivel normal, en línea con los desarrollos respecto a los riesgos crediticios. En Alemania, el margen de interés bruto de los bancos durante la primera mitad del año se mantuvo estable en general.

La situación en los mercados de crecimiento durante el primer semestre del año se vio determinada en gran medida por el retorno a un nivel normal después de la crisis financiera global. En la región de América del Norte, México se benefició de las bajas tasas de interés en Estados Unidos. Los negocios emisores en general empezaron a expandirse. En la región de América del Sur, las tasas de interés a corto plazo continuaron incrementándose en Brasil debido a las políticas inflacionarias del Banco Central de ese país. Las tasas de interés a largo plazo en general se mantuvieron estables. La situación en la región Asia-Pacífico se vio una vez más determinada por un fuerte ímpetu. En China, el enfoque se dirigió a las políticas de tasas de interés diseñadas para combatir la inflación, lo cual limitó el crecimiento de los balances generales de los bancos y el mayor desarrollo del mercado de capital nacional. India elevó las tasas de interés sustancialmente como respuesta a la alta inflación desencadenada por el incremento en precios para los bienes de consumo y los alimentos debido al crecimiento económico. Los mercados financieros en Corea del Sur se desarrollaron a lo largo de una trayectoria estable gracias a tasas de interés a largo plazo estables. En la región de Europa, Rusia, un mercado de crecimiento, se benefició del incremento en los precios de los productos de consumo. Los mercados financieros rusos siguen siendo atractivos.

LOS MERCADOS AUTOMOTRICES

Durante el primer semestre de 2011, los registros para nuevos autos de pasajeros fueron mayores comparados con el año anterior a nivel mundial, incluso a pesar de que el ímpetu de crecimiento se debilitó ligeramente durante el segundo trimestre. Todas las regiones, excepto Europa Occidental, mostraron un desarrollo positivo. Los mayores incrementos en comparación con el año anterior se registraron en Estados Unidos, China y Rusia.

En Europa Occidental, el número de autos para pasajeros de nuevo registro fue menor en los primeros seis meses de 2011 comparado con el cierre del año previo. La caída en el negocio de autos para pasajeros, que se esperaba en algunos países, se deriva principalmente del fin de los paquetes de incentivos económicos gubernamentales.

El volumen de autos para pasajeros en la Región de Europa Central y del Este subió por encima del promedio durante el primer semestre de 2011, especialmente debido a una recuperación continua del mercado ruso, el cual se beneficia tanto del entorno macroeconómico positivo como de los incentivos del gobierno de ese país.

En Alemania, el número de registros de autos para pasajeros entre enero y junio de 2011 rebasó sustancialmente el nivel sumamente bajo del año anterior. Este crecimiento en gran medida se vio alimentado por los clientes comerciales.

El mercado de autos para pasajeros en Sudáfrica continuó recuperándose durante el periodo de reporte. Así, junio de 2011 se convirtió en el 18º mes consecutivo durante el cual la venta de autos nuevos creció año con año.

La recuperación en la Región de América del Norte continuó entre enero y junio de 2011. En Estados Unidos, el incremento por encima del promedio en la demanda de modelos eficientes en el uso de combustible, dio como resultado un volumen de mercado sustancialmente mayor. El número de nuevos registros en los mercados canadiense y mexicano también se incrementó, siendo México el que presentó incrementos más dramáticos.

Los niveles récord del año anterior en los mercados sudamericanos de nuevo se sobrepasaron durante la primera mitad de 2011. Los vehículos importados fueron los más beneficiados de la expansión del mercado de autos para pasajeros brasileño durante el periodo de reporte. En Argentina, el volumen de registro de nuevos autos para pasajeros durante los primeros seis meses del año también se incrementó para alcanzar un nuevo récord alto gracias a un entorno económico ventajoso en general.

En la Región Asia-Pacífico, entre enero y junio de 2011, las tasas de crecimiento en los mercados de autos para pasajeros fueron menores comparado con el cierre del año previo, según se esperaba. El recorte en los incentivos gubernamentales, así como las restricciones regionales en un número de registros nuevos hizo más lento el crecimiento de la demanda para los autos de pasajeros en el mercado automotriz chino. En Japón, las consecuencias de los desastres naturales desencadenaron una caída dramática en los registros de autos

nuevos durante el primer semestre de 2011. Un año antes, el mercado se había beneficiado de los incentivos fiscales y los bonos por chatarrización. Si bien la demanda para los autos de pasajeros en India se ha mantenido a la alza, las tasas de interés mayores y los precios de la gasolina han retardado un poco el crecimiento.

EVALUACIÓN GENERAL DEL DESARROLLO DEL NEGOCIO

Desde el punto de vista del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, el negocio ha mostrado un desarrollo positivo en lo que va de 2011. Las ganancias durante el primer semestre del año fueron según se programó y son mayores que en 2010.

A nivel global, los nuevos negocios se han desarrollado positivamente durante la primera mitad del año. El incremento en los costos de fondeo crece más lento de lo esperado, y va acompañado por una baja en los costos de riesgo.

Durante el primer semestre de 2011, Volkswagen Financial Services AG impulsó su volumen de negocios año con año — en especial en Alemania, Brasil y el Reino Unido.

De acuerdo con una clasificación publicada por Leaseurope, la Federación Europea de Asociaciones de Compañías Arrendadoras, Volkswagen Leasing GmbH ha sido la compañía arrendadora más grande de Alemania desde 2010.

El Comité de Basilea ha publicado un nuevo conjunto de reglas sobre la reglamentación para los bancos en respuesta a la crisis financiera. Además de tener requerimientos más estrictos para la capacidad de capital y una relación de apalancamiento, este paquete integral de reformas conocido como Basilea III por primera vez contiene requerimientos cuantitativos concretos respecto a los riesgos de liquidez que pretenden mejorar la capacidad de los bancos para sortear las crisis. Basilea III proporciona una implementación paso a paso de las reformas a partir del 31 de diciembre de 2011.

Seguimos consistentemente nuestra estrategia de internacionalización enfocada en lograr un crecimiento sustentable y redituable. Esto implica desarrollar mercados en regiones con un gran potencial, así como expandir con éxito y consolidar las oportunidades de negocios existentes.

Hemos expandido con éxito nuestro negocio de servicios financieros en India.

La sucursal francesa de Volkswagen Versicherung AG lanzó su negocio de seguros de garantía en febrero de 2011.

Durante el primer semestre de 2011, Volkswagen Financial Services AG realizó incrementos de capital en VOLKSWAGEN BANK S.A., Puebla, México, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, Mumbai, India y VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS, Oslo, Noruega, en cada caso para fortalecer la base de capital de la compañía. Estas medidas han servido para ampliar nuestro negocio y respaldar nuestra estrategia de crecimiento que perseguimos en línea tanto con el Grupo Volkswagen como con las organizaciones de ventas.

Análisis del desarrollo y posición de negocios del Grupo

RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

Las notas sobre los resultados de las operaciones se refieren a cambios relacionados con el mismo periodo del año anterior.

Los primeros seis meses de 2011 fueron positivos para las compañías de Volkswagen Financial Services AG. Con € 418 millones, las utilidades antes de impuestos rebasaron el nivel del año anterior (+15.2%). Con € 1,267 millones (+14.7%), el ingreso neto de las operaciones de préstamo, arrendamiento y seguros antes de las provisiones de riesgos se incrementaron año con año. Las provisiones para riesgos representaron € 325 millones, lo cual es menos que en el año anterior.

Con € 617 millones, los gastos de administración general fueron mayores comparados con el cierre del ejercicio anterior. Los efectos de volumen derivados de la expansión del negocio, así como la implementación de proyectos estratégicos y la preparación para el Basilea III son los principales impulsores en este caso.

Los ingresos por comisiones — esencialmente derivados de los servicios de agencia de seguros — presentan un alza respecto al año anterior.

Con € 69 millones, el ingreso neto de inversiones de capital representados en el capital presentan un alza respecto al nivel del año anterior (+19.0%).

Tomando en consideración el resultado de la medición de los instrumentos financieros derivados en una cantidad de € -6 millones (año anterior: € 43 millones) y los restantes componentes de ganancias, el ingreso neto para el semestre del Grupo Volkswagen Financial Services AG fue de € 321 millones, un incremento del 13.4% respecto al año anterior.

Las compañías del Grupo alemán Volkswagen Financial Services AG lograron salir avante en un ambiente de mercado saturado y lograron una contribución sustancial a los resultados de Volkswagen Financial Services AG. Con cerca de 57.2% de la cartera de contratos, siguen siendo las compañías con el mayor volumen de negocios y lograron un resultado antes de impuestos de € 317 millones (año anterior: € 244 millones).

Con la excepción de una compañía, en donde los efectos locales aislados tuvieron un impacto, todas las compañías de servicios financieros extranjeros totalmente consolidadas de Volkswagen Financial Services AG generaron un ingreso neto para el primer semestre del año.

ACTIVO Y POSICIÓN FINANCIERA

Las notas sobre el activo y la posición financiera se relacionan con los cambios en el balance general al 31 de diciembre de 2010.

EL NEGOCIO DE PRÉSTAMOS

Las cuentas por cobrar de clientes — las cuales representan el negocio central del Grupo Volkswagen Financial Services AG — más los activos arrendados representaron € 64.5 billones, y, por lo tanto, representaron aproximadamente 92.0% del total de activo consolidado. El desarrollo positivo se refleja en la expansión del negocio, en especial en Alemania, Brasil y el Reino Unido.

El volumen de créditos de financiamiento minorista, se incrementó en € 1.3 billones o 4.2% para alcanzar € 31.8 billones. El número de nuevos contratos fue 563,000 (+10.6% en comparación con el primer semestre de 2010). Esto significa que el número de contratos vigentes se incrementó a 2,923,000 (+3.1%). Con un volumen de 1,825,000 contratos (año anterior: 1,813,000), Volkswagen Bank GmbH siguió siendo la compañía del Grupo con el mayor volumen de negocio.

El volumen de créditos en el negocio de financiamiento mayorista — el cual consiste en cuentas por cobrar de los distribuidores del grupo relacionadas con el financiamiento de vehículos en inventario más créditos para equipo e inversión — se incrementó a € 9.8 billones (+10.7%).

Las cuentas por cobrar de las operaciones de arrendamiento representaron € 13.9 billones, lo cual es un ligero incremento en comparación con el año anterior (2.1%). Los activos arrendados presentaron un crecimiento de € 0.7 billones, alcanzando € 5.7 billones (+15.5%).

En el periodo de revisión, se firmaron un total de 254,000 nuevos contratos de arrendamiento, lo cual está por encima del nivel del primer semestre de 2010 (+17.6%). Al 30 de junio de 2011, se contaba con 1,163,000 vehículos arrendados en el inventario, lo cual representa un incremento de 3.8% en comparación con el año anterior. Al igual que en ejercicios anteriores, Volkswagen Leasing GmbH de nuevo realizó la mayor aportación al Grupo, con un nivel de contratos vigentes de 843,000 vehículos arrendados (año anterior: 802,000).

En comparación con el año anterior, el total de activos de Volkswagen Financial Services AG se incrementó a € 70.1 billones (+7.2%). Este incremento se deriva del aumento en las cuentas por cobrar de clientes y en los activos arrendados, lo cual refleja la expansión del negocio durante el periodo que acaba de terminar.

Al 30 de junio de 2011, había 2,510,000 contratos de servicio y seguro en los libros (año anterior: 2,189,000). Con 472,000 contratos, el volumen de nuevos negocios fue 40.5% superior al nivel del primer semestre de 2010.

VOLUMEN DE CONTRATOS, CONTRATOS VIGENTES Y NUEVOS CONTRATOS, ASÍ COMO TASAS DE PENETRACIÓN

	VW FS AG	Europa	de los cuales Alemania	de los cuales Italia	de los cuales Reino Unido	de los cuales Francia	Asia Pacifica	América del Norte / América del Sur
en millones de € (al 30.06.2011)								
Cuentas por cobrar de clientes derivadas de								
Financiamiento minorista	31,777	22,639	14,759	1,345	3,710	844	2,041	7,097
Financiamiento mayorista	9,770	7,807	3,570	498	1,154	937	548	1,415
Negocio de arrendamiento	13,925	13,063	10,713	594	89	802	109	753
Activos arrendados	5,746	5,745	4,245	352	692	191	0	1
en miles (al 30.06.2011)								
Contratos vigentes	6,596	5,650	3,775	364	594	214	192	754
Financiamiento minorista	2,923	2,236	1,467	146	310	115	118	569
Arrendamiento	1,163	1,062	824	47	53	59	3	98
Servicio/seguros	2,510	2,352	1,484	171	231	40	71	87
en miles (del 1.1. - 30.06.2011)								
Nuevos contratos	1,289	1,099	654	85	164	56	31	159
Financiamiento minorista	563	411	220	34	76	35	22	130
Leasing	254	243	190	10	13	13	0	11
Servicio/seguros	472	445	244	41	75	8	9	18
en % (del 1.1. - 30.06.2011)								
Tasa de penetración*	31.1	32.0	48.6	28.4	31.3	27.4	27.2	28.9

* Los nuevos contratos para nuevos vehículos del Grupo divididos por entregas de vehículos del Grupo.

EL NEGOCIO DE DEPÓSITOS Y LOS PRÉSTAMOS

Los rubros significativos en pasivo y capital incluyen pasivos de instituciones financieras por una cantidad de € 7.7 billones (+5.7%), pasivos para clientes por la cantidad de € 24.9 billones (-4.0%), así como pasivos bursatilizados por € 24.6 billones (+19.4%).

Los depósitos de clientes, específicamente aquellos de Volkswagen Bank GmbH, informados como parte del pasivo para clientes permanecieron sin cambios en € 20.1 billones al 30 de junio de 2011, lo cual representa una aportación significativa para refinanciamiento.

Además de ofrecer seguro de depósito reglamentario, Volkswagen Bank GmbH también es miembro del Fondo de Seguro de Depósito de la Asociación de Bancos Alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V.).

CAPITAL

El capital suscrito de € 441 millones permaneció de nuevo sin cambios durante el periodo de revisión. El capital conforme a IFRS fue de € 7.7 billones (año anterior: € 7.0 billones). Esto genera una relación de capital de 10.9% respecto al capital total y pasivo de € 70.1 billones, lo cual está por encima del promedio en comparación con los bancos internacionales.

En abril, Volkswagen AG incrementó el capital de Volkswagen Financial Services AG en € 400 millones para garantizar el crecimiento de la compañía en el negocio y cumplir con los requisitos legales del negocio bancario.

Informe de oportunidad y riesgo

LAS OPORTUNIDADES MACROECONÓMICAS

La administración de Volkswagen Financial Services AG supone que tanto el mercado automotriz en general como la participación de mercado del Grupo Volkswagen continuarán creciendo durante la segunda mitad del año. Volkswagen Financial Services AG respalda esta tendencia positiva mediante productos de servicios financieros diseñados para impulsar las ventas.

LAS OPORTUNIDADES ESTRATÉGICAS

Además de ingresar a nuevos mercados, Volkswagen Financial Services AG busca nuevas oportunidades en el desarrollo de productos innovadores que están alineados con los requisitos de movilidad cambiantes de los clientes. Las tasas de retorno que espera el Grupo, así como el potencial de promoción de ventas son relevantes para tomar decisiones en este aspecto. Las actividades en las áreas de crecimiento, tales como nueva movilidad (renta a largo plazo, compartir auto) se expandirán e intensificarán aún más.

LA CAPACIDAD DE SOPORTAR RIESGO

El análisis de la capacidad para soportar riesgo sigue siendo un elemento de inquietud constante. Los hallazgos de lo que se conoce como “rango de práctica”, los cuales fueron publicados por BaFin en noviembre de 2010, proporcionan la base para detallar el enfoque internamente.

Hemos determinado un riesgo financiero para un nivel de confianza de 90% (anteriormente era de 99%) con base en un horizonte de un año a partir de 2011. Para tal fin, se utiliza una correlación totalmente positiva entre los tipos de riesgo individuales (esto es, suponiendo una correlación de 1). Esto asegura un enfoque suficientemente conservador para

cuantificar el riesgo financiero de Volkswagen Financial Services AG.

Los riesgos cuantificados se comparan por la cobertura de riesgo. Esto implica reducir la cobertura de riesgo al deducir los requisitos de capacidad de capital conforme a la Reglamentación de Solvencia Alemana.

LOS RIESGOS DE GANANCIAS

Desde 2011, Volkswagen Financial Services AG ha estado cuantificando sus riesgos de ganancias con base en un modelo paramétrico de ganancia en riesgo (EaR), tomando en consideración el nivel de confianza determinado en relación con el cálculo de su capacidad de asumir riesgo, así como un horizonte de pronóstico de un año. Los rubros pertinentes del estado de resultados proporcionan la base para estos cálculos. Los riesgos de ganancias se estiman con base en las desviaciones relativas de los objetivos, por un lado, y determinando las volatilidades e interdependencia de los rubros individuales, por el otro. Ambos componentes se incluyen en la cuantificación de EaR. Además se realizan pruebas de esfuerzo específicas a los tipos de riesgo cada trimestre utilizando escenarios históricos e hipotéticos.

No existen cambios importantes respecto a otros tipos de riesgo y nuestros métodos de administración de riesgo en los últimos meses. En este respecto, consulte las revelaciones en el capítulo “Informe de Oportunidad y Riesgos” del informe anual 2010.

LOS EVENTOS POSTERIORES A LA FECHA DEL BALANCE GENERAL

Además de los eventos que se describen anteriormente, no han ocurrido otros eventos con una importancia sustancial después de haber concluido el informe provisional consolidado al 30 de junio de 2011.

Informe del personal

Al 30 de junio de 2011, Volkswagen Financial Services AG contaba con 6,936 empleados activos. Además del personal activo, durante los primeros seis meses del año Volkswagen Financial Services AG también contaba con 36 empleados que estaban en una fase pasiva de retiro parcial, además de 94 becarios. Así pues, el número total de empleados de Volkswagen Financial Services AG al 30 de junio de 2011 fue de 7,066, un incremento de cerca del 4.0% en comparación con la cifra del cierre de 2010 (6,797 empleados). Este incremento se debe a la contratación de especialistas en administración de riesgo, informática y auditoría, así como a una expansión continua de nuestras actividades de comercialización,

especialmente en arrendamiento. Se crearon 50 puestos adicionales para dar empleo permanente a personal que se encontraba en contratos temporales. Las actividades de administración de insumos (distribución de correo entrante, correo electrónico y faxes) se derivó a AutoVision GmbH a partir del 1 de febrero de 2011. La mayor parte del personal temporal estaba empleado en este departamento. En Alemania se tiene un total de 4,447 empleados en este momento.

De acuerdo con el principio de fondo sobre forma, 281 empleados de VOLKSWAGEN SERVICIOS SA DE CV, Puebla, México, una compañía no consolidada, están incluidos en los números de personal general.

Acontecimientos esperados

LA ECONOMÍA GLOBAL

La economía global continuó creciendo durante el primer semestre de 2011. Esperamos que esta tendencia persista durante la segunda mitad del año, a pesar de que el ímpetu tiende a debilitarse. Desde nuestra perspectiva, los países de mercados emergentes en Asia y América Latina continuarán ofreciendo el mayor potencial mientras que los países industrializados seguirán creciendo a un ritmo moderado. Sin embargo, la crisis de deuda soberana en muchos países, el continuo debate sobre la estabilidad del sistema monetario europeo y el incremento de la inflación empañan el panorama económico. Ha habido cierta mejoría en nuestra capacidad para evaluar los desastres naturales en Japón y sus posibles consecuencias. Así pues, esperamos que los efectos sean limitados aunque no se pueden impedir los efectos individuales.

LOS MERCADOS FINANCIEROS

Al igual que en el pasado, los mercados financieros se rigen por factores divulgados en el informe del Grupo sobre los acontecimientos esperados para 2011 y 2012, tales como requisitos más estrictos que se impondrán a los bancos a nivel mundial en relación con las reformas del marco regulatorio bancario internacional a partir de 2013. Además de estas importantes medidas regulatorias, las cuales desencadenarán costos organizativos e implicarán consecuencias financieras, el segmento de servicios financieros automotrices europeo se espera que continúe recuperándose en general durante 2011 y 2012. La reconstrucción se espera que tenga un impacto negativo sobre la economía global debido a los precios del petróleo.

LOS MERCADOS AUTOMOTRICES

Las tendencias en los mercados automotrices globales durante los primeros tres meses del año continuaron durante el segundo trimestre de 2011. En general, el volumen fue mayor comparado con el cierre del ejercicio anterior, a pesar de que los mercados individuales generaron diferentes resultados. Si bien Alemania y Francia fueron los únicos principales mercados de Europa Occidental que

rebasaron sus respectivos niveles del año anterior, Polonia y Rumania fueron los únicos países europeos del Este en no alcanzar el volumen del año anterior. Con excepción de Japón, los mercados de América del Norte y del Sur, así como Asia Pacífico registraron incrementos en ventas.

Esperamos que los desarrollos en los mercados automotrices del mundo se mantengan desiguales también durante el segundo semestre de 2011. La crisis de deuda en algunos de los estados de la zona euro y el vencimiento de los paquetes de incentivos económicos tendrán un impacto negativo sobre la demanda para nuevos vehículos en muchos países de Europa Occidental. Sin embargo, en los países de Europa Central y del Este las ventas de vehículos se espera tengan un incremento. Los mercados estratégicamente importantes de China e India continuarán su desarrollo positivo y los nuevos registros de autos también se espera tengan un movimiento a la alza en los mercados de América del Norte y del Sur. En general, la demanda global para los autos de pasajeros en 2011 deberá exceder el nivel de 2010.

EL DESARROLLO DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Las tendencias positivas en la economía global que se sintieron durante el ejercicio fiscal 2010 continuaron durante el primer semestre de 2011. Las marcas del Grupo Volkswagen se beneficiaron desproporcionalmente del incremento en las ventas automotrices. Por esta razón, esperamos que el volumen de operaciones en nuestro negocio de servicios financieros exceda el nivel del año anterior.

Estamos impulsando la expansión de nuestras actividades nacionales e internacionales para cumplir con nuestra estrategia WIR 2018. Además de la expansión internacional, durante el segundo semestre de 2011 nos enfocaremos en intensificar nuestras actividades de ventas junto con las marcas del Grupo Volkswagen, el lanzamiento de nuevos productos dentro de los mercados existentes, el desarrollo de nuevos productos como parte de la estrategia Nueva Movilidad y asegurar una administración de riesgos congruente.

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG espera obtener ganancias durante el ejercicio fiscal 2011 que excedan el nivel del año anterior.

Estado de resultados

de Grupo Volkswagen Financial Services AG

en millones de €	Nota	1.1. – 30.06.2011	1.1. – 30.06.2010	Cambio en %
Ingresos provenientes de operaciones de préstamo		1,575	1,411	11.6
Ingreso neto proveniente de operaciones de préstamo antes de provisiones por riesgo		621	612	1.5
Gasto de intereses		- 937	- 920	1.8
Ingreso neto del negocio de seguros		8	2	X
Ingreso neto de las operaciones de préstamo, arrendamiento y seguros antes de provisiones para riesgos	1	1,267	1,105	14.7
Provisiones para riesgos resultantes del negocio de préstamo y arrendamiento		- 325	- 369	- 11.9
Ingreso neto de las operaciones de préstamo, arrendamiento y seguros después de provisiones para riesgos		942	736	28.0
Ingreso por comisiones		210	202	4.0
Gastos por comisiones		- 123	- 110	11.8
Ingreso neto por comisiones		87	92	- 5.4
Resultado de instrumentos financieros		- 6	43	X
Resultado de activos disponibles para venta		0	0	-
Resultado de coinversiones contabilizadas utilizando el método de participación		69	58	19.0
Resultado de otros activos financieros		9	5	80.0
Gastos de administración generales	2	- 617	- 535	15.3
Otros resultados operativos		- 66	- 36	83.3
Resultado antes de impuestos		418	363	15.2
Impuestos sobre la renta y ganancias		- 97	- 80	21.3
Utilidad neta		321	283	13.4
Utilidad neta atribuible a Volkswagen AG		321	283	13.4

Estado de resultados integral del Grupo Volkswagen Financial Services AG

en millones de €	Nota	1.1. – 30.06.2011	1.1. – 30.06.2010
Utilidad neta		321	283
		10	- 11
Ganancias y pérdidas actuariales		- 3	3
Impuestos diferidos sobre el rubro anterior			
Activos financieros disponibles para venta (valores):		- 10	0
Cambios en el valor justo reconocidos en capital		0	0
Reconocidos en estado de resultados		5	0
Impuestos diferidos respecto a			
Cobertura de flujo de efectivo:		4	1
Cambios en valor justo reconocidos en capital			
Reconocidos en el estado de resultados		4	3
Impuestos diferidos al respecto		- 1	- 9
Diferencias de conversión de divisa		- 41	171
Ingreso y gasto de acciones medido en capital, reconocido directamente en capital, después de impuestos		6	27
Ingreso y gasto reconocido directamente en capital		- 26	185
Utilidad integral		295	468
Ingreso integral atribuible a Volkswagen AG		295	468

Balance general

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

en millones de €	Nota	30.06.2011	30.06.2010	Cambio en %
Activo				
Reserva en efectivo		488	193	X
Cuentas por cobrar de instituciones financieras		828	975	- 15.1
Cuentas por cobrar de clientes derivadas de				
Financiamiento minorista	1	31,777	30,505	4.2
Financiamiento mayorista		9,770	8,828	10.7
Negocio de arrendamiento		13,925	13,643	2.1
Otras cuentas por cobrar		3,260	2,146	51.9
Cuentas por cobrar de clientes en total		58,732	55,122	6.5
Instrumentos financieros derivados		528	637	- 17.1
Valores		465	125	X
Coinversiones contabilizadas utilizando el método de participación		1,752	1,707	2.6
Otros activos financieros		285	265	7.5
Activos intangible	3	91	95	- 4.2
Propiedad, planta y equipos	3	218	218	0.0
Activos arrendados	3	5,746	4,974	15.5
Propiedad de inversión		7	9	- 22.2
Activos fiscales diferidos		113	104	8.7
Activos fiscales sobre el ingreso		127	135	- 5.9
Otros activos		685	773	- 11.4
Total		70,065	65,332	7.2

en millones de €	Nota	30.06.2011	30.06.2010	Cambio en %
Pasivo y capital contable				
Pasivo con instituciones financieras		7,702	7,284	5.7
Pasivo con clientes		24,931	25,983	-4.0
Pasivo bursatilizado		24,610	20,605	19.4
Instrumentos financieros derivados		215	336	-36.0
Provisiones		1,093	937	16.6
Pasivos fiscales diferidos		358	542	-33.9
Obligaciones fiscales sobre ingreso		195	135	44.4
Otros pasivos		939	810	15.9
Capital subordinado		2,352	1,725	36.3
Capital		7,670	6,975	10.0
Capital suscrito		441	441	-
Reservas de capital		3,809	3,409	11.7
Ganancias acumuladas		3,420	3,125	9.4
Total		70,065	65,332	7.2

Estado de cambios en el capital del Grupo Volkswagen Financial Services AG

en millones de €	Capital suscrito	Reserva de capital	Ganancias acumuladas incluyendo utilidades acumuladas netas consolidadas					Acciones medidas en capital	Capital total
			Utilidades acumuladas	Reserva de conversión de divisas	Reserva para cobertura de libro en efectivo	Reserva para ganancias y pérdidas actuariales	Valores de evaluación de mercado		
Saldo al 31.12.2009/1.1.2010	441	2,809	3,239	-40	-47	-24	2	-69	6,311
Ingreso neto	-	-	623	-	-	-	-	-	623
Ingreso y gasto reconocido directamente en capital	-	-	-	166	34	-12	-1	64	251
Utilidad integral	-	-	623	166	34	-12	-1	64	874
Pagos a la reserva de capital	-	600	-	-	-	-	-	-	600
Distribuciones/transferencias de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-810	-	-	-	-	-	-810
Saldo al 31.12.2010/1.1.2011	441	3,409	3,052	126	-13	-36	1	-5	6,975
Ingreso neto	-	-	321	-	-	-	-	-	321
Ingreso y gasto reconocido directamente en capital	-	-	-	-41	7	7	-5	6	-26
Utilidad integral	-	-	321	-41	7	7	-5	6	295
Pagos a la reserva de capital	-	400	-	-	-	-	-	-	400
Distribuciones/transferencias de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 30.06.2011	441	3,809	3,373	85	-6	-29	-4	1	7,670

Estado de flujo de efectivo del Grupo Volkswagen Financial Services AG

en millones de €	1.1 – 30.06.2011	1.1 – 30.06.2010
Utilidad neta	321	283
Depreciación, ajustes al valor y aumento de valor en libros	915	882
Cambio en provisiones	161	93
Cambio en otros rubros que no son en efectivo	243	- 232
Resultado de la venta de activos financieros y propiedad, planta y equipo	- 5	0
Resultado de intereses e ingreso por dividendo	- 1,156	- 1,046
Otros ajustes	- 1	1
Cambio en cuentas por cobrar de instituciones financieras	130	123
Cambio en cuentas por cobrar de clientes	- 4,505	- 1,004
Cambio en activos arrendados	- 1,350	- 1,264
Cambio en otros activos de actividades operativas	85	41
Cambio en obligaciones a instituciones financieras	569	- 204
Cambio en obligaciones a clientes	- 154	1,975
Cambio en pasivos bursatilizados	4,128	- 185
Cambio en otros pasivos de actividades operativas	136	64
Intereses recibidos	2,059	1,940
Dividendos recibidos	34	27
Interés pagado	- 937	- 920
Pagos de impuesto sobre la renta	- 223	- 155
Flujo de efectivo de actividades operativas	450	419
Ingreso de efectivo por la venta de propiedad de inversión	1	-
Salida de efectivo por la compra de propiedad de inversión	0	0
Ingreso de efectivo por la venta de subsidiarias y coinversiones	5	-
Salida de efectivo por la compra de subsidiarias y coinversiones	- 20	- 11
Entrada de efectivo por la venta de otros activos	3	2
Salida de efectivo por la compra de otros activos	- 24	- 16
Cambio en inversiones en valores	- 350	3
Flujo de efectivo de actividades de inversión	- 385	- 22
Entrada de efectivo por cambios en el capital	400	0
Distribución/transferencia de actividades a Volkswagen AG	- 810	- 478
Absorción de pérdida por Volkswagen AG	-	-
Cambio en los fondos resultante de capital subordinado	640	230
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento	230	- 248
Efectivo y equivalente en efectivo al cierre del periodo anterior	193	343
Flujo en efectivo de actividades operativas	450	419
Flujo en efectivo de actividades inversión	- 385	- 22
Flujo en efectivo de actividades de financiamiento	230	- 248
Efectos de los cambios en tipo de cambio	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	488	492

Notas

a los estados financieros consolidados del Grupo Volkswagen Financial Services AG al 30.06.2011

Comentarios generales

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) tiene sus oficinas principales en Gifhorer Strasse, Braunschweig, y está registrada ante el Registro de Compañías de Braunschweig (con el número de expediente HRB 3790).

Volkswagen AG, Wolfsburg, es el único accionista en la compañía matriz, VW FS AG. Existe un contrato de control y transferencia de utilidades entre Volkswagen AG and VW FS AG.

Principios contables del grupo

VW FS AG preparó sus estados financieros consolidados para el ejercicio fiscal 2010 de conformidad con las Normas internacionales de reporte financiero (IFRS), según aplican en la Unión Europea, y la interpretación del Comité de Interpretación de Informes Financieros Internacionales (IFRIC), así como las disposiciones complementarias que aplican conforme a la § 315a Párrafo 1 del Código Comercial Alemán (HGB). Por ende, este informe provisional consolidado al 30 de junio de 2011 también se preparó conforme a IAS 34. Este informe preliminar no ha sido dictaminado por auditor.

Políticas contables

VW FS AG ha implementado todas las normas contables que se adoptaron en la Unión Europea y que debían aplicarse a partir del 1 de enero de 2011. En especial, esto se refiere a la norma IAS 24, Revelación de Partes Relacionadas, y la IAS 34, Informes Financieros Provisionales.

Conforme a la norma IAS 24 revisada, las entidades pueden elegir simplificar sus informes respecto a instituciones públicas y sus subsidiarias. VW FS AG no optó esta posibilidad. Además se aclararon las definiciones de compañías y personas relacionadas así como operaciones reportables. Ninguno de los anteriores tiene un efecto sobre los estados financieros consolidados preliminares.

Conforme a la norma IAS 34 revisada, se debe divulgar en los estados financieros provisionales las reclasificaciones importantes entre las diferentes etapas de la jerarquía del valor justo, que se utiliza para determinar el valor justo de los instrumentos financieros, así como los cambios importantes en la clasificación de los activos financieros.

El resto de las normas contables que se deben aplicar por primera vez a partir del ejercicio fiscal 2011 no tiene ningún impacto significativo sobre los activos, la posición financiera y los resultados de las operaciones del Grupo VW FS AG. Una lista detallada de estas normas contables se incluye en las notas a los estados financieros consolidados del informe anual 2010.

Una tasa de descuento de 5.3% (31 de diciembre de 2010: 4.9%) se aplicó a las provisiones nacionales para pensiones en los estados financieros intermedios actuales. Este incremento en la tasa de interés desencadenó una reducción en las pérdidas actuariales relacionadas con las provisiones para pensiones reconocidas directamente en el capital contable.

Los gastos por impuesto sobre la renta para el periodo de reporte provisional se determinaron de conformidad con IAS 34, Informes Financieros Intermedios, utilizando la tasa fiscal promedio esperada para el ejercicio fiscal como un todo.

Fuera de eso se aplicaron los mismos principios de consolidación y políticas contables que se utilizaron para los estados financieros consolidados de 2010 en la preparación de los estados financieros consolidados intermedios y en la determinación de los fondos correspondientes para el año anterior.

Una descripción detallada de estos métodos se incluyen en las notas a los estados financieros consolidados de del informe anual 2010. Se puede descargar desde nuestro sitio web en www.vwfs.com.

Base para la consolidación

Además de VW FS AG, los estados financieros consolidados incluyen a todas las compañías del grupo cuyas políticas financieras y contables puede controlar VW FS AG, ya sea directa o indirectamente, tales como las compañías del Grupo que se benefician de las actividades de estas empresas (subsidiarias).

Notas a los estados financieros consolidados

1 | Ingreso neto de las operaciones de préstamo, arrendamiento y seguro antes de provisiones para riesgos

en millones de €	1.1. – 30.06.2011	1.1. – 30.06.2010
Ingresos por intereses de operaciones de préstamo y mercado de dinero	1,575	1,411
Ingreso por operaciones de arrendamiento y contratos de servicio	3,700	2,749
Gastos por negocios de arrendamiento y contratos de servicio	-2,529	-1,680
Depreciación de los activos arrendados y propiedad de inversión	-550	-457
Gastos por intereses	-937	-920
Ingreso neto del negocio de seguros	8	2
Total	1,267	1,105

2 | Gastos de administración generales

en millones de €	1.1. – 30.06.2011	1.1. – 30.06.2010
Costos de personal	-284	-243
Costos no relacionados con el personal	-280	-231
Costos de publicidad, trabajo de relaciones públicas y promoción de ventas	-20	-15
Depreciación de propiedad, planta y equipo y amortización de activos intangibles	-22	-33
Otros impuestos	-11	-13
Total	-617	-535

3 | Desarrollo de activos seleccionados

en millones de €	Cantidad neta arrastrada 1.1.2011	Adiciones	Disposiciones/otros cambios	Depreciación/ amortización	Cantidad neta arrastrada 30.06.2011
Activos intangibles	95	7	-1	10	91
Propiedad, planta y equipo	218	16	-4	12	218
Activos arrendados	4,974	3,346	-2,025	549	5,746

4 | Notas a la jerarquía del valor justo

No existen cambios entre los diferentes niveles de los instrumentos financieros medidos a valor justo durante el primer semestre de 2011.

Informes por segmento

5 | División por mercados geográficos

	Alemania	Europa	América del Norte y del Sur	Asia	Total de los segmentos	Consolidación	Total
en millones de € (1.1. – 30.06.2010)							
Ingresos por operaciones de préstamo con terceros	614	360	539	74	1,587	–	1,587
Ingresos por operaciones de préstamo en tres segmentos	78	19	–	0	97	– 97	–
Ingresos del segmento por operaciones de préstamo	692	379	539	74	1,684	– 97	1,587
Ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y servicio	2,245	1,383	65	3	3,696	– 4	3,692
Primas devengadas del negocio de seguro	24	0	–	–	24	–	24
Ingreso por comisiones	138	48	23	1	210	–	210
Ingreso	3,099	1,810	627	78	5,614	– 101	5,513
Costo de las ventas de operaciones de préstamo, arrendamiento y servicio	– 1,418	– 1,132	– 5	– 1	– 2,556	–	– 2,556
Aumento del valor en libros de los activos arrendados y propiedad de inversión	6	2	–	–	8	–	8
Depreciación y pérdidas por deterioro en activos arrendados y propiedad de inversión	– 395	– 155	0	0	– 550	–	– 550
de las cuales las pérdidas por deterioro conforme a IAS 36	17	0	–	–	17	–	17
Gastos del negocio de seguros	– 16	0	–	–	– 16	0	– 16
Gasto por intereses	– 482	– 168	– 317	– 44	– 1,011	74	– 937
Provisiones para riesgos derivados del negocio de préstamo y arrendamiento	– 48	– 96	– 116	– 1	– 261	– 64	– 325
Gastos por comisiones	– 52	– 56	– 15	– 1	– 124	1	– 123
Ingresos por intereses no clasificado como ingreso	15	2	–	0	17	– 2	15
Resultado de instrumentos financieros	3	– 7	3	0	– 1	– 5	– 6
Resultado de activos disponibles para venta	0	–	–	–	0	–	0
Resultado de coinversiones contabilizadas utilizando el método de participación	–	–	–	–	–	69	69
Resultado de otros activos financieros	9	–	–	–	9	0	9
Gastos de administración generales	– 350	– 127	– 75	– 20	– 572	– 45	– 617
Otros resultados operativos	– 54	25	– 5	1	– 33	– 33	– 66
Resultados antes de impuestos	317	98	97	12	524	– 106	418
Impuestos sobre la renta y ganancias	– 75	– 35	– 42	– 5	– 157	60	– 97
Ingreso neto	242	63	55	7	367	– 46	321
en millones de € (30.06.2011)							
Activos del segmento	33,378	16,025	9,266	2,699	61,368	–	61,368
de los cuales no es activo circulante	20,240	8,386	4,456	1,527	34,609	–	34,609
Pasivo del segmento	40,005	15,527	8,034	2,653	66,219	– 8,375	57,844

La presentación para el año anterior es la siguiente:

	Alemania	Europa	América del Sur	Asia	Total de los segmentos	Consolidación	Total
en millones de € (1.1. – 30.06.2010)							
Ingresos por operaciones de préstamo con terceros	653	305	415	57	1,430	0	1,430
Ingresos por operaciones de préstamo en tres segmentos	79	7	0	–	86	– 86	–
Ingresos del segmento por operaciones de préstamo	732	312	415	57	1,516	– 86	1,430
Ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y servicio	1,718	950	78	4	2,750	– 5	2,745
Primas devengadas del negocio de seguro	15	–	–	–	15	–	15
Ingreso por comisiones	142	40	19	1	202	0	202
Ingreso	2,607	1,302	512	62	4,483	– 91	4,392
Costo de las ventas de operaciones de préstamo, arrendamiento y servicio	– 980	– 713	– 7	– 1	– 1,701	–	– 1,701
Aumento del valor en libros de los activos arrendados y propiedad de inversión	–	3	–	–	3	–	3
Depreciación y pérdidas por deterioro en activos arrendados y propiedad de inversión	– 322	– 135	0	0	– 457	–	– 457
de las cuales las pérdidas por deterioro conforme a IAS 36	– 61	– 1	–	–	– 62	–	– 62
Gastos del negocio de seguros	– 13	–	–	–	– 13	–	– 13
Gasto por intereses	– 542	– 160	– 261	– 33	– 996	76	– 920
Provisiones para riesgos derivados del negocio de préstamo y arrendamiento	– 163	– 67	– 136	– 3	– 369	–	– 369
Gastos por comisiones	– 69	– 28	– 12	– 1	– 110	0	– 110
Ingresos por intereses no clasificado como ingreso	2	1	–	0	3	0	3
Resultado de instrumentos financieros	59	0	0	0	59	– 16	43
Resultado de activos disponibles para venta	0	–	–	–	0	–	0
Resultado de coinversiones contabilizadas utilizando el método de participación	–	–	–	–	–	58	58
Resultado de otros activos financieros	11	–	–	–	11	– 6	5
Gastos de administración generales	– 328	– 104	– 64	– 17	– 513	– 22	– 535
Otros resultados operativos	– 18	3	– 10	1	– 24	– 12	– 36
Resultados antes de impuestos	244	102	22	8	376	– 13	363
Impuestos sobre la renta y ganancias	– 78	– 27	– 17	– 4	– 126	46	– 80
Ingreso neto	166	75	5	4	250	33	283
en millones de € (30.06.2010)							
Activo del segmento	31,967	13,681	7,923	2,486	56,057	–	56,057
de los cuales no es activo circulante	19,733	6,904	3,690	1,391	31,718	–	31,718
Pasivo del segmento	37,123	12,733	6,869	2,498	59,223	– 6,617	52,606

Otras notas

6 | Estado de flujo de efectivo

El estado de flujo de efectivo para el Grupo VW FS AG documenta los cambios en los fondos disponibles debido a los flujos de efectivo resultantes de actividades operativas, actividades de inversión y actividades de financiamiento. El efectivo y equivalentes en efectivo, en pocas palabras, comprende únicamente la reserva en efectivo, la cual está constituida por el efectivo disponible y los depósitos en los bancos centrales.

7 | Obligaciones fuera del balance general

en millones de €	30.06.2011	31.12.2010
Pasivo contingente		
Pasivo de contratos de fianzas y garantía	44	55
Pasivo derivado de la provisión de garantía para pasivos de terceros	8	8
Otras obligaciones		
Compromisos de crédito irrevocables	3,217	2,821
Obligaciones de compra		
Propiedad, planta y equipo y activos intangibles	15	–

8 | Organismos corporativos de Volkswagen Financial Services AG

El Sr. Alfred Rodewald renunció al Consejo de Supervisión a partir del 2 de abril de 2011.

La Sra. Petra Reinheimer fue nombrada en el Consejo de Supervisión de Volkswagen Financial Services AG a partir del 1 de junio de 2011.

9 | Eventos posteriores a la fecha del balance general

No hubo eventos significativos hasta el 13 de julio de 2011.

10 | Declaración de responsabilidad del Consejo de Administración

En nuestro leal saber y entender, y de conformidad con los principios de presentación de informes aplicables para los informes financieros provisionales, los estados financieros consolidados provisionales condensados presentan una visión real y justa del activo, pasivo, posición financiera y utilidades o pérdidas del Grupo, y el informe provisional de administración del Grupo incluye una revisión justa del desarrollo y desempeño de los negocios y la posición del Grupo, junto con una descripción de las oportunidades importantes y los riesgos asociados con el desarrollo esperado del Grupo durante los meses restantes del ejercicio fiscal.

Braunschweig, a 13 de julio de 2011

El Consejo de Administración



Frank Witter



Frank Fiedler



Christiane Hesse



Dr. Michael Reinhart



Lars-Henner Santelmann

Nota respecto a las declaraciones con vistas a futuro

Este informe contiene declaraciones respecto al desarrollo futuro del negocio de Volkswagen Financial Services AG. Estas declaraciones incluyen, entre otros conceptos, supuestos acerca del desarrollo de la economía global, así como de los mercados financiero y automotriz. Volkswagen Financial Services AG ha generado estos supuestos con base en la información disponible y considera que se pueden considerar que ofrecen una imagen realista. Estos estimados necesariamente incluyen ciertos riesgos, y el desarrollo real puede diferir de estas expectativas.

En caso de que los desarrollos reales se desvíen de estas expectativas y supuestos, o que ocurran eventos imprevistos que afecten el negocio de Volkswagen Financial Services AG, entonces el desarrollo de negocios se verá afectado de igual forma.

Publicado por

Volkswagen Financial Services AG
Gifhorner Strasse 57
38112 Braunschweig
Alemania
Teléfono +49-531-212 38 88
Fax +49-531-212 35 31
info@vwfs.com
www.vwfs.com

RELACIONES CON INVERSIONISTAS

Teléfono +49-531-212 30 71

CONCEPTO Y DISEÑO

CAT Consultants, Hamburg
www.cat-consultants.de

TIPOGRAFÍA:

Producida internamente con FIRE.sys

También puede encontrar el informe consolidado provisional de 2011 en www.vwfsag.com/hy11

Este informe provisional consolidado también está disponible en alemán.

Nos disculpamos con nuestros lectores por utilizar la forma gramatical masculina exclusivamente para efectos de conveniencia lingüística.

DELA
UPP DIN
SKODA.



fordon 3250 TDI 89 ch



VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Gifhorner Strasse 57 · 38112 Braunschweig · Alemania · Teléfono +49-531-212 38 88 · Fax +49-531-212 35 31

info@vwfs.com · www.vwfs.com

Relaciones con inversionistas: Teléfono +49-531-212 30 71

Diferencias Contables entre Criterios CNBV e IFRS

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

Volkswagen Financiera Servicios AG, la compañía controladora de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. con sede en Alemania reporta 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 muestra 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 el 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 difieren y amortizan a lo largo de la vida del contrato.

Comisiones pagadas y recibidas por la colocación de créditos

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

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

IFRS IAS 39 “Financial instruments: Recognition and Measurement”

Las comisiones y gastos recibidos o pagados por la colocación de créditos que son directamente atribuibles a la colocación de dicho crédito, se contabilizan utilizando el método de Tasa de Interés Efectiva a lo largo de la vida esperada del crédito. Esta política surtió efecto desde el primero de enero de 2005, por lo tanto, la principal diferencia se deriva de la amortización de comisiones diferidas bajo IFRS en 2005 y 2006.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

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

Las Instituciones de Crédito determinan una estimación preventiva para riesgos crediticios con base a las disposiciones establecidas por la CNBV, con base a lo siguiente:

A partir del 31 de marzo de 2011, para la calificación de la cartera de crédito consumo no revolvente, la Institución financiera califica, constituye y registra en su contabilidad

las reservas preventivas con cifras al último día de cada mes, considerando la probabilidad de incumplimiento, la severidad de la pérdida y la exposición al incumplimiento así como las garantías proporcionadas por el acreditado constituidas con dinero en efectivo o medios de pago con liquidez inmediata a su favor.

La Institución de manera periódica evalúa si un crédito vencido debe permanecer en el balance general, o bien debe ser castigado. En su caso, dicho castigo se realiza cancelando el saldo insoluto del crédito contra la estimación preventiva para riesgos crediticios. En el evento que el saldo del crédito a castigar exceda el correspondiente a su estimación asociada, antes de efectuar el castigo, dicha estimación se incrementa hasta por el monto de la diferencia.

Las recuperaciones asociadas a los créditos castigados o eliminados del balance general, se reconocen en los resultados del ejercicio.

Las quitas, condonaciones, bonificaciones y descuentos, ya sean parciales o totales, se registran 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 constituyen 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 medición de múltiples partidas, la mejor estimación corresponderá generalmente al “valor esperado”. También puede utilizarse el valor medio del intervalo, donde exista igualdad de oportunidad para la ocurrencia de cualquier punto en el rango de desenlaces.

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

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, aún 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 (Veces del Salario Mínimo) 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".

* * * * *

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

AKTIENGESELLSCHAFT

GUARANTEE

by

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft,
Braunschweig, Federal Republic of Germany (the "Guarantor"),
in favour of the holders of *Certificados Bursátiles* (the "Notes")
issued by Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (the "Issuer"),
under the Program for the Issuance of Long Term and Short Term Notes in the amount of up to
\$15,000,000,000.00 Pesos, Mexican Currency or its equivalent in *Unidades de Inversión* (the
"Program").

The Guarantor hereby unconditionally and irrevocably guarantees to each of the holders of Notes (the "Holders") issued by the Issuer under the Program which was authorized by the *Comisión Nacional Bancaria y de Valores* (as such Program may be modified or supplemented from time to time) the due payment of all amounts payable on the respective Notes in accordance with the terms applicable to such Notes.

The intent and purpose of this Guarantee is to ensure that the Holders under all circumstances, whether factual or legal, and regardless of the motives or considerations by reason of which the Issuer (or any company that may have been substituted for the same) may fail to effect payment, shall receive all amounts payable on the dates provided for in the respective Notes. Payment of all amounts payable under the Notes will be made at such place and in such currency as is provided in the respective Notes.

If the Guarantor should be required by law to deduct or withhold from any payment under this Guarantee any taxes, duties or governmental charges whatsoever, imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any taxing authority therein, then, the Guarantor shall pay the Holders such additional amounts as may be necessary in order that the net amounts after such deduction or withholding shall equal the amounts of interest and principal that would have been payable if no such deduction or withholding had been made.

The Guarantor hereby agrees that its obligations hereunder shall be irrevocable and unconditional and that this Guarantee will not be discharged except by complete payment of all amounts payable under the respective Notes and this Guarantee.

The Guarantor further undertakes with the Holders, as long as Notes under the Program are outstanding, but only up to the time all amounts payable have been placed at the disposal of the Holders, not to provide any security upon its assets for any other Bond Issue, including any guarantee or indemnity in respect thereof, without at the same time having the Holders of the aforesaid Notes share equally and rateably in such security. For the avoidance of doubt, this undertaking does not apply to the asset-backed financings of the Guarantor. For purposes of this Guarantee, "Bond Issue" shall mean an issue of debt securities which is, or is intended to be, or is capable of being, quoted, listed or dealt in on any stock exchange, over-the counter or other securities market.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG
GIFHORNER STRASSE 57
38112 BRAUNSCHWEIG
TELEFON (05 31) 2 12 38 88
TELEFAX (05 31) 2 12 35 31
INFO@VWFS.COM
WWW.VWFS.COM

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG
POSTFACH 8328, 38131 BRAUNSCHWEIG
SITZ DER GESELLSCHAFT: BRAUNSCHWEIG
AMTSGERICHT BRAUNSCHWEIG HRB 3790
STEUER-NR.: 2319/200/00019
USt-IDENT-NR. DE 24115514

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS:
HANS DIETER PÖTSCH
VORSTAND:
FRANK WITTE (VORSITZENDEN),
ELKE KALER, FRANK FIEDLER,
DR. MICHAEL REINHART,
LARS-HEINER SAHJELMANN

VOLKSWAGEN BANK BRAUNSCHWEIG
BLZ 270 200 00
KONTO-NR. 8100000176
BIC VOWADE33
IBAN DE64 2702 0000 8100 0001 76

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES

AKTIENGESELLSCHAFT

- 2 -

The rights arising from this Guarantee as well as from any security which may have been given pursuant to the aforesaid undertaking shall be held and exercised exclusively by the Holders or the *representante comun* (the "Common Representative") thereof (as may be permitted under the terms of the Notes), or any person commissioned by either of them to act on their behalf or in their stead. The Guarantor shall at any time upon the Holders' or Common Representative's written demand and without any other requirement promptly pay all amounts requisite under this Guarantee.

The rights and obligations arising from this Guarantee shall in all respects be determined in accordance with German law. Place of jurisdiction shall be Braunschweig.

Upon receipt of an original counterpart of this Guarantee by the Common Representative, this Guarantee shall amend, restate, replace and substitute the Guarantee issued by the Guarantor dated November 12, 2007 in respect of the Notes. This Guarantee covers all Notes issued under the Program irrespective of their date of issuance.

An original counterpart of this Guarantee has been delivered to the Common Representative as representative of the Holders and to be held thereby on behalf of such Holders. If the Common Representative is replaced, this Guarantee (or a certified copy) will be delivered to and held by the successor of the Common Representative on behalf of the Holders of the Notes.

Braunschweig, June 23, 2009.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT



By: Mr. Frank Fiedler
Title: Member of the Board of Management



ppa.
By: Mr. Bernd Bode
Title: Head of Treasury

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG
GILDEHORNSTRASSE 57
38112 BRAUNSCHWEIG
TELEFON (05 31) 2 12 35 88
TELEFAX (05 31) 2 12 35 11
INFO@VWFS.COM
WWW.VWFS.COM

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG
POSTFACH 8328, 38133 BRAUNSCHWEIG
SITZ DER GESELLSCHAFT: BRAUNSCHWEIG
AMTSGERICHT BRAUNSCHWEIG HB 3790
STEUER-NR.: 2319/209/00019
USt-IDENT-NR. DE 81315534

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS:
HANS DIETER POTTSCH
VORSTAND:
FRANK WITTER (VORSITZENDER),
ELKE ELLER, FRANK FIEDLER,
DR. MICHAEL REINHART,
LARS HENNER SANTELMANN

VOLKSWAGEN BANK BRAUNSCHWEIG
BLZ 250 200 00
KONTO-NR. 8100000176
DICOWADE23
IBAN DE84 2702 0000 8100 000176

Nummer 419 der Urkundenrolle für 2009

Amstehende Namensunterschriften

- a) des Vorstandsmitglied, Herrn Frank Fiedler,
- b) des Prokuristen, Herrn Bernd Bode,

beide von Person bekannt und handelnd für die VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT, Gifhorer Straße 57, 38112 Braunschweig, wohin ich mich auf Versuchen begeben hatte, sind heute vor mir geleistet und werden hiernit beglaubigt.

Die Frage nach einer Vorbefassung im Sinne des § 3 Abs. 1 Nr. 7 BeurkG wurde verneint.

Gleichzeitig bescheinige ich aufgrund heute erfolgter Einsichtnahme in das beim Amtsgericht Braunschweig geführte Handelsregister HRB 3790, dass die beiden vorgenannten Herren gemeinsam zur Vertretung der VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT berechtigt sind.

Braunschweig, 23. Juni 2009


Notar

Kostenberechnung:

Höchstgebühr §§ 141, 32, 45 I KostO 5/20	130,00 €
Gebühr §§ 141, 32, 58 I KostO	30,00 €
Gebühr § 150 Nr. 1 KostO	13,00 €
Dokumentenpauschale § 136 I KostO	1,50 €
Zwischensumme	174,50 €
19 % Mehrwertsteuer	33,16 €
	<u>207,66 €</u>



Notar

Apostille

(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. Land: Bundesrepublik Deutschland
2. Diese öffentliche Urkunde ist unterschrieben von Herrn Schuhmann
3. in seiner Eigenschaft als Notar
4. sie ist versehen mit dem Dienstempel des Notars Helmut Schuhmann in Braunschweig
5. Bestätigt in Braunschweig
6. am 24. Juni 2009
7. durch den Präsidenten des Landgerichts
8. unter Nr. 863/2009
9. Dienstempel

10. Unterschrift
in Vertretung


Kalde

JV 110 Apostille (8.82)



[Papel Membretado que dice:
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES
AKTIENGESELLSCHAFT]



GARANTÍA

de

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft,
Braunschweig, República Federal de Alemania (el "Garante"), a favor de los tenedores de los
certificados bursátiles (los "Certificados Bursátiles") emitidos por Volkswagen Leasing, S.A. de
C.V. (el "Emisor") de conformidad con el Programa para la emisión de Certificados Bursátiles
por un monto de hasta \$15,000,000,000.00 Pesos M.N. o su equivalente en Unidades de Inversión
(el "Programa").

El Garante en este acto garantiza, incondicional e irrevocablemente, a cada uno de los tenedores de los Certificados Bursátiles (los "Tenedores") emitidos por el Emisor de conformidad con el Programa, mismo que ha sido autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante el oficio de autorización (según dicho programa pueda ser modificado o suplementado de tiempo en tiempo) el pago oportuno de cualesquier cantidades pagaderas respecto de los Certificados Bursátiles, conforme a los términos aplicables a dichos Certificados Bursátiles.

La intención y el objeto de esta Garantía es asegurar que los Tenedores, bajo cualquier circunstancia, ya sea de hecho o de derecho, e independientemente de los motivos o consideraciones por razón de los cuales el Emisor (o cualquier compañía que pudiere haber sustituido al Emisor) pudiere incumplir en el pago, reciban la totalidad de las cantidades pagaderas de conformidad con los Certificados Bursátiles en las fechas previstas en los mismos. El pago de todas las cantidades pagaderas de conformidad con los Certificados Bursátiles será efectuado en el lugar y en la divisa prevista en los respectivos Certificados Bursátiles.

En caso que el Garante esté requerido por disposición legal para deducir o retener de cualquier pago hecho conforme a esta Garantía cualquier impuesto, derecho o gravamen gubernamental, gravado o cargado por o en nombre de la República Federal de Alemania o cualquier autoridad fiscal de la misma, entonces, el Garante deberá pagar a los Tenedores las cantidades adicionales que resulten necesarias para que las cantidades netas, después de dichas deducciones o retenciones, sean equivalentes a las cantidades de principal e intereses que hubieren sido pagaderas si dicha deducción o retención no se hubiere efectuado.

El Garante en este acto conviene que sus obligaciones conforme a la presente Garantía son irrevocables e incondicionales y que esta Garantía no será liberada excepto por el pago completo de todas las cantidades pagaderas de conformidad con los Certificados Bursátiles y esta Garantía.

Además, el Garante se obliga ante los Tenedores, siempre y cuando los Certificados Bursátiles emitidos conforme al Programa se encuentren vigentes, pero solamente hasta el momento en que todas las cantidades pagaderas conforme a los Certificados Bursátiles hubieren sido puestas a disposición de los Tenedores, a no crear ningún gravamen sobre sus activos a fin de garantizar cualquier otra Emisión de Notas, incluyendo cualquier garantía o indemnización respecto de la misma, sin que al mismo tiempo los Tenedores de Certificados Bursátiles convengan compartir, en los mismos términos y proporcionalmente, en dicho gravamen. Para efectos de interpretación,

la obligación contenida en este párrafo no aplicará a financiamientos respaldados por activos del Garante. Para efectos de esta Garantía, "Emisión de Notas" significa cualquier emisión de valores representativos de deuda que sea, o esté destinada a ser, o esté sujeta a ser, cotizada, listada o negociada en cualquier bolsa de valores, mercado secundario u otro mercado de valores.

Los derechos derivados de la presente Garantía, así como de cualquier gravamen que pudiere haberse constituido de conformidad con la obligación establecida en el párrafo inmediato anterior, serán mantenidos y ejercidos exclusivamente por los Tenedores o por el representante común (el "Representante Común") de los mismos (según sea permitido de acuerdo con los términos de los Certificados Bursátiles), o por cualquier otra persona facultada por cualquiera de los anteriores para actuar en su nombre o en su lugar. El Garante, previa solicitud por escrito de los Tenedores o del Representante Común y sin necesidad de cualquier otro requisito, pagará inmediatamente cualesquier cantidades requeridas conforme a esta Garantía.

Los derechos y obligaciones derivados de esta Garantía serán interpretados de conformidad con la legislación de la República Federal de Alemania. La presente Garantía está sujeta a la jurisdicción de los tribunales de Braunschweig.

Posterior a la recepción de un ejemplar original de esta Garantía por el Representante Común, esta Garantía deberá modificar, reexpresar y sustituir la Garantía emitida por el Garante el 12 de noviembre de 2007 en relación con los Certificados Bursátiles. Esta Garantía cubre todos los Certificados Bursátiles emitidos bajo el Programa, independientemente de su fecha de emisión.

Un ejemplar original de esta Garantía ha sido entregado al Representante Común, como representante de los Tenedores, y será mantenida por éste a nombre de los Tenedores. Si el Representante Común es sustituido, esta Garantía (o una copia certificada de la misma) será entregada a, y será mantenida por, el sucesor del Representante Común a nombre de los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Braunschweig, a junio 23 de 2009.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT

[FIRMA ILEGIBLE]

Por: Frank Fiedler

Cargo: Miembro del Consejo de Administración

[FIRMA ILEGIBLE]

Por: Bernd Bode

Cargo: Jefe de Tesorería



MICHELE PAGANO, PERITO TRADUCTOR, DEBIDAMENTE AUTORIZADO POR EL TRIBUNAL SUPERIOR DE JUSTICIA DEL D.F., CON DOMICILIO EN RÍO ELBA 25-K, COL. CUAUHTÉMOC, MÉXICO, D.F., TEL. 5286-8189 Y 5286-2902 (FAX), CERTIFICO: QUE LA QUE ANTECEDE ES, A MI LEAL SABER Y ENTENDER, TRADUCCIÓN FIEL Y CORRECTA DEL DOCUMENTO EN INGLÉS QUE TUVE A LA VISTA.

MÉXICO, D.F., A 22 DE JULIO DE 2009.


MICHELE PAGANO



México, Distrito Federal, a 31 de octubre de 2011.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Insurgentes Sur No. 1971
Torre Norte, Planta Baja
Col. Guadalupe Inn
01020, México, D.F.

Estimados señores:

En relación con el programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter de revolvente de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (el “Emisor”), para la emisión y colocación entre el público inversionista de certificados bursátiles (los “Valores”) hasta por un monto de \$15,000,000,000.00 o su equivalente en unidades de inversión (el “Programa”), los cuales están garantizados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el “Garante”), autorizado por esa Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante oficio No. 156/1654744/2007, de fecha 27 de noviembre de 2007, emitimos la presente opinión con el fin de dar cumplimiento a lo previsto por el artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores.

La presente opinión se emite con el fin de dar cumplimiento a lo previsto por el artículo 2, fracción I, de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y demás Participantes del Mercado de Valores, publicadas por esa Comisión Nacional Bancaria y de Valores y sustituye a las opiniones legales emitidas por el suscrito con fechas 26 de noviembre de 2007, 3 de febrero de 2009, 20 de octubre de 2009 y 30 de septiembre de 2010.

En relación con la presente opinión, hemos revisado copias certificadas de los siguientes documentos:

(a) escritura pública número 41,917 de fecha 18 de septiembre de 2006, otorgada ante el licenciado Jorge Romero Vargas, notario público número 4 de la ciudad de Puebla, inscrita en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Judicial de Puebla, Puebla, en el folio mercantil electrónico número 36345*2, el 20 de octubre de 2006, en la cual se hace constar (i) la constitución del Emisor, y (ii) el otorgamiento de poderes por el Emisor a favor de Raymundo Carreño del Moral y Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez;

• (b) escritura pública número 44,408 de fecha 24 de agosto de 2009, otorgada ante el licenciado Jorge Romero Vargas, notario público número 4 de la ciudad de Puebla, pendiente de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Judicial de Puebla, Puebla, en la cual se hace constar la protocolización del acta de la asamblea general ordinaria de accionistas del Emisor celebrada el 2 de mayo de 2009 en la que se autorizó, entre otros temas, (i) la ampliación del monto total autorizado del Programa; y (ii) la emisión de Valores al amparo del mismo;

(c) escritura pública número 45,689, de fecha 25 de marzo de 2011, otorgada ante la Lic. Norma Romero Cortés, notario público número 4 del Distrito Judicial de Puebla, Puebla, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito ante el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Judicial de Puebla, Puebla en el folio mercantil electrónico número 36345*2, ante el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Judicial de Puebla, Puebla, quedó protocolizada el Acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 18 de marzo de 2011, en la cual se aprobó el otorgamiento de poderes por parte del Emisor a favor de los señores Robert Klaus Peter Löffler, Carlos Alberto Fernández Liaño, Jens Schreiber, Oscar Moreno Gil, José Martín Rodríguez Aguilar, David Federico Jiménez Reyes, Raymundo Carreño del Moral y Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez.

(d) escritura pública número 57,840 de fecha 6 de febrero de 2008, otorgada ante el licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público número 1 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la ciudad de México, Distrito Federal, en el folio mercantil número 384235, en la cual se hace constar la constitución de The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple (el "Representante Común");

(e) escritura pública número 59,563 de fecha 27 de noviembre de 2008, otorgada ante el licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público número 1 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la ciudad de México, Distrito Federal, en el folio mercantil número 384235, en la cual se hace constar el otorgamiento de poderes por el Representante Común a favor de Elizabeth Cid del Prado García de León, Carlos Manuel López Cedeño, Rosa Adriana López Jaimes Figueroa, María del Carmen Mozas Gómez, Cristina Reus Medina, Gabriela Alexandra Nassau Ramos y Mónica Jiménez Labora Sarabia, para otorgar y suscribir títulos de crédito, exclusivamente en su calidad de delegados fiduciarios del Representante Común y para ser ejercidos individualmente por cualesquiera de ellos;

(f) el documento denominado *Guarantee* (la "Garantía") de fecha 23 de junio de 2009 suscrito por el Garante respecto de los Valores;

(g) la opinión legal de fecha 31 de octubre de 2011 emitida por el señor Schuhmann Rechtsanwalt, abogado independiente del Garante, en los términos de la legislación de la República Federal de Alemania, en la cual se hace referencia, entre otros, a la validez de la

• Garantía y a las facultades de los señores Frank Fiedler y Bernd Bode para actuar en representación del Garante; y

(h) los proyectos de los títulos que documentarán los Valores que han sido presentados a esa Comisión Nacional Bancaria y de Valores respecto del Programa.

Para emitir la presente opinión, hemos supuesto (i) que a la fecha de la presente, el Emisor no ha revocado, limitado o modificado las facultades otorgadas a cada uno de los apoderados que se mencionan anteriormente, (ii) que a la fecha de la presente, los estatutos sociales del Emisor no han sufrido modificaciones posteriores a la fecha de constitución del Emisor, y (iii) que los títulos que amparen los Valores serán suscritos en los términos de los proyectos revisados por nosotros para efectos de la presente opinión y que se mencionan en el inciso (h) anterior.

En virtud de lo anterior y sujeto a las excepciones expresadas más adelante, somos de la opinión que:

1. El Emisor es una sociedad anónima de capital variable, legalmente constituida conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles y sus estatutos sociales le permiten suscribir los Valores.

2. El establecimiento del Programa y la emisión de los Valores han sido válidamente aprobados por la asamblea general ordinaria de accionistas del Emisor.

3. Conforme a los términos de la escritura pública a que se hace referencia en el inciso (c) anterior, los señores Robert Klaus Peter Löffler, Carlos Alberto Fernández Liaño, Carlos Andrés Carrisoza Dávila, David Federico Jiménez Reyes, Raymundo Carreño del Moral y Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez, cuentan con facultades suficientes para suscribir, de manera conjunta cualesquiera dos de ellos, los títulos que representen los Valores en nombre y representación del Emisor.

5. Conforme a los términos de la escritura pública a que se hace referencia en el inciso (c) anterior, Robert Klaus Peter Löffler, Carlos Alberto Fernández Liaño, Jens Schreiber, Oscar Moreno Gil, José Martín Rodríguez Aguilar, David Federico Jiménez Reyes, Raymundo Carreño del Moral y Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez, cuentan con facultades suficientes para suscribir, de manera conjunta cualesquiera dos de ellos, los títulos que representen los Valores en nombre y representación del Emisor.

6. Conforme a los términos de la escritura pública a que se hace referencia en el inciso (e) anterior, Elizabeth Cid del Prado García de León, Carlos Manuel López Cedeño, Rosa Adriana López Jaimes Figueroa, María del Carmen Mozas Gómez, Cristina Reus Medina, Gabriela

• Alexandra Nassau Ramos y Mónica Jiménez Labora Sarabia, cuentan con facultades suficientes para suscribir, de manera individual, cualesquiera de ellos, los títulos que representen los Valores en nombre y representación del Representante Común.

7. Una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes y realizados los actos legales y contractuales necesarios (incluyendo, sin limitación, la autorización de esa Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la inscripción de los Valores en el Registro Nacional de Valores y su oferta pública en el mercado de valores, la aprobación de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. para el listado de los Valores, la suscripción de los títulos que representen los Valores por parte de los apoderados del Emisor y el Representante Común con facultades suficientes y el depósito de los títulos que representen los Valores en la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.), los Valores constituirán una obligación válida del Emisor exigible en su contra de conformidad con sus términos.

8. El señor Schuhmann Rechtsanwalt, abogado independiente autorizado para emitir opiniones conforme a la legislación de la República Federal de Alemania ha emitido una opinión en relación con la validez de la Garantía otorgada por el Garante respecto de los Valores, precisamente conforme a la legislación de esa jurisdicción, que es la legislación que rige la Garantía. En la opinión de dicho abogado, la cual parte de ciertos supuestos y esta sujeta a diversas excepciones, (i) el Garante ha aprobado la suscripción de la Garantía mediante todos los actos corporativos aplicables, (ii) los señores Frank Fiedler y Bernd Bode tienen facultades suficientes para suscribir, de manera conjunta, la Garantía por cuenta del Garante, y (iii) la citada Garantía es válida y exigible frente al Garante conforme a las leyes de la República Federal de Alemania. De conformidad con dicha opinión ante un incumplimiento de las obligaciones del Garante de conformidad con la Garantía, el procedimiento de ejecución de la Garantía frente al Garante será mediante procedimiento judicial ante un tribunal ubicado en Braunschweig, República Federal de Alemania conforme al código de procedimientos civiles respectivo. La opinión descrita en este inciso 8, junto con la presente opinión, cubre en su totalidad, las opiniones requeridas en los términos del artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores.

La presente opinión está sujeta a las siguientes excepciones:

(a) la validez y exigibilidad de los Valores puede estar limitada por leyes en materia de concurso mercantil o por cualquier ley similar que afecte los derechos de los acreedores en forma general;

(b) de conformidad con las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, ciertas deudas del Emisor (tales como obligaciones laborales, reclamaciones de autoridades fiscales por impuestos no pagados, cuotas del seguro social, cuotas pagaderas al Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores o cuotas del sistema de ahorro para el retiro, así como los créditos de

• acreedores singularmente privilegiados, acreedores con garantía real y acreedores con privilegio especial), tendrán preferencia sobre los créditos de los tenedores de los Valores;

(c) para efectos de emitir la presente opinión, no hemos obtenido ni revisado ningún certificado o documento emitido por ningún registro público (incluyendo, sin limitación, el folio mercantil correspondiente al Emisor;


(d) la presente opinión está limitada a cuestiones relacionadas con la legislación mexicana vigente en la fecha de la presente, por lo que no asumimos obligación alguna para actualizarla o revisarla en el futuro; y

(e) no hemos realizado ni realizaremos investigación o confirmación alguna, respecto de la validez, exactitud o cualquier otro tema contenido en, o relacionado con, la opinión de abogado independiente a que se refiere el punto 6 de esta opinión. Tampoco emitimos opinión o asumimos responsabilidad alguna respecto de dicha opinión. Se recomienda a los posibles inversionistas que, de tener alguna duda o requerir cualquier aclaración en relación con la citada opinión o con la validez de la Garantía otorgada por el Garante respecto de los Valores conforme a la legislación de la República Federal de Alemania, consulten a abogados asesores en dicha legislación antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Valores.

La presente opinión se emite únicamente para dar cumplimiento a lo dispuesto por el Artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 14, fracción II, de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y demás Participantes del Mercado de Valores, y no pretende sugerir o propiciar la compra o venta de los Valores.

Atentamente,

RITCH MUELLER, S.C.



Carlos F. Obregón Rojo
Socio

México, Distrito Federal, a 31 de octubre de 2011.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
Autopista México-Puebla Km. 116
San Lorenzo Almecatla
Cuautlancingo, Puebla
C.P. 72700, México

Estimados señores:

Hago referencia al programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter de revolvente de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (el "Emisor"), para la emisión y colocación entre el público inversionista de certificados bursátiles hasta por un monto de \$15,000,000,000.00 o su equivalente en unidades de inversión, los cuales están garantizados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (el "Garante"), autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") mediante oficio No. 156/1654744/2007, de fecha 27 de noviembre de 2007 y oficio No. 153/79146/2009, de fecha 3 de noviembre de 2009 (según el mismo sea modificado, el "Programa"), así como a la opinión legal rendida por el suscrito como socio del despacho Ritch Mueller, S.C. en esta misma fecha, en relación con el Programa.

La presente se emite para dar cumplimiento a lo dispuesto por el Artículo 87 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores emitidas por la CNBV y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, según las mismas han sido modificadas.

Por medio de la presente, bajo protesta de decir verdad:

(a) otorgo mi consentimiento para proporcionar a la CNBV cualquier información que ésta me requiera a fin de verificar mi independencia;

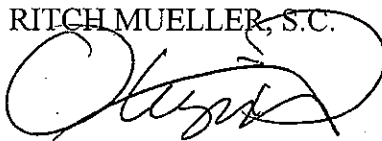
(b) me obligo a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a 5 años, en nuestras oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar la opinión legal antes referida y a proporcionarla a esa CNBV; y

(c) otorgo mi consentimiento para que el Emisor incluya en el prospecto del Programa o en cualquier suplemento relacionado con la oferta de los Valores al amparo del

Programa, la opinión legal antes mencionada, así como cualquier otra información legal cuya fuente provenga de la mencionada opinión legal.

Atentamente,

RITCH MUELLER, S.C.



Carlos F. Obregón Rojo
Socio

SCHUHMANN · BREDENBREUKER · HAAGEN
Rechtsanwälte und Notar

Schuhmann & Kollegen, Bismarckstraße 2, 38102 Braunschweig

October 31st, 2011

Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Avenida Insurgentes Sur No. 1971,
Torre Norte, Planta Baja,
Colonia Guadalupe Inn,
01020 México, Distrito Federal
Mexico

I have acted as special German counsel to Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft ("VWFSAG"), in connection with a Guarantee dated June 23, 2009 (the "Guarantee") by VWFSAG in favor of the holders of the *certificados bursátiles* (the "Notes") issued by Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. under a program for the issuance of long and short term *certificados bursátiles* for an amount of up to Mx\$15,000,000,000.00 or its equivalent in *unidades de inversión*, with a term of 60 months (as amended or supplemented from time to time, the "Program"), approved by the *Comisión Nacional Bancaria y de Valores* (the Mexican National Banking and Securities Commission, the "CNBV") of the United Mexican States.

For the purpose of this legal opinion I have examined the Guarantee and such other documents as I have deemed necessary to render this opinion.

This opinion is confined to and is rendered based solely on German law as in effect as of the date hereof. I have made no investigation of other laws than the laws of Germany as a basis for this opinion and do not express or imply any opinion thereon. I have assumed that there is nothing in such other laws of any other jurisdiction which affects this opinion.

In giving this opinion, I have assumed in relation to the documents reviewed for such purposes, that:

Helmut Schuhmann
Rechtsanwalt und Notar
Silja Bredenbreuker
Rechtsanwältin
Annette Haagen
Rechtsanwältin und
Fachanwältin für Familienrecht
Dr. Bernd v. Bülow (bis 1999)
Torsten Hellmich (bis 2008)

Bismarckstraße 2
38102 Braunschweig
Telefon (05 31) 33 90 75
Telefax (05 31) 33 90 65
rae@notarschuhmann.de

vertretungsberechtigt bei
allen deutschen Gerichten
ausgenommen BGH

Nord/LB Landessparkasse
Kto.-Nr.: 157 388
(BLZ 250 500 00)
Commerzbank
Kto.-Nr.: 5 593 900
(BLZ 270 400 80)
Deutsche Bank
Kto.-Nr.: 38-28 340
(BLZ 270 700 24)
Postbank Hannover
Kto.-Nr.: 41917-306
(BLZ 250 100 30)

Steuernummer 2314 01423418406

Parken auf dem Hof
(Einfahrt Fasanenstraße)

(i) all such documents are within the capacity and power of and have been validly authorized, executed and delivered by and are binding on the parties thereto other than VWFSAG; that there has been no breach of any of the terms thereof by a party thereto other than VWFSAG and that all signatures are genuine;

(ii) all such documents known to us as copies or specimen documents conform to the originals thereof; and

(iii) to the extent the obligations of VWFSAG under the Guarantee depend on the enforceability of the Notes or any other documents, I have assumed that such Notes or other documents are enforceable against the parties thereto, other than VWFSAG.

Based upon and subject to the foregoing and subject to the qualifications set out below, I am of the opinion that:

(1) VWFSAG is duly established and validly existing as a stock corporation under the laws of Germany with full corporate power and capacity to execute the Guarantee;

(2) the Guarantee has been validly authorized by all appropriate corporate action and in accordance with the articles of association (*Satzung*) of VWFSAG and constitutes legal, valid and binding obligations of VWFSAG;

(3) Mr. Frank Fiedler, in his capacity as member of the board of management of VWFSAG on the date of the Guarantee, and Mr. Bernd Bode, in his capacity as proxy (*Prokurist*) Head of Treasury of VWFSAG, are duly authorised to jointly sign the Guarantee on behalf of VWFSAG;

(4) no consents, authorizations, approvals, licences or orders are required from any court or governmental agency or body in Germany for the execution and delivery of the Guarantee and for the performance by VWFSAG of its obligations thereunder;

(5) neither the execution and delivery of the Guarantee nor the performance of VWFSAG of its obligations thereunder conflict with or result in a violation of any provisions of the articles of association (*Satzung*) of VWFSAG or any German law or regulation;

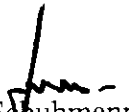
(6) it is not necessary, in order to ensure the legality, validity, enforceability or admissibility in evidence of the Guarantee in Germany that any document be filed, recorded or enrolled with any court or authority in Germany or that they be stamped with any stamp, registration or similar tax in Germany;

(7) the courts of Germany will observe and give effect to the choice of German law as the law governing the Guarantee; and

(8) under the terms of the Guarantee, any claim against VWFSAG under the Guarantee would have to be brought based on the applicable civil proceedings governed by the code of civil procedure (*Zivilprozessordnung*) in the courts of Braunschweig.

This opinion is rendered as of the date hereof. It may not be relied upon by, and be disclosed without our prior written consent to, any person, except that it may be delivered to the CNBV and the *Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.* (the Mexican Stock Exchange) and a copy may be included in the prospectus of the Program.

Yours faithfully,


Schuhmann
Rechtsanwalt

31 de octubre de 2011

Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Avenida Insurgentes Sur No. 1971,
Torre Norte, Planta Baja,
Colonia Guadalupe Inn,
C.P. 01020
México, Distrito Federal,
México

He actuado como abogado de Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (“VWFSAG”) en la República Federal de Alemania, en relación con la Garantía de fecha 23 de junio de 2009 (la “Garantía”) otorgada por VWFSAG a favor de los tenedores de certificados bursátiles (los “Certificados Bursátiles”) emitidos por Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. bajo un programa para la emisión de certificados bursátiles de corto y largo plazo por una cantidad de hasta Ps.\$ 15,000,000,000.00 o su equivalente en unidades de inversión, con un término de 60 meses (según el mismo sea modificado o suplementado de tiempo en tiempo, el “Programa”), autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “CNBV”) de los Estados Unidos Mexicanos.

Para efectos de la presente opinión, he revisado la Garantía y aquellos documentos que consideré necesarios para emitir la presente opinión.

La presente opinión está limitada a, y es otorgada únicamente con base en la legislación de la República Federal de Alemania en vigor a esta fecha. No he conducido investigación independiente alguna respecto de otras leyes distintas a las leyes de la República Federal de Alemania como fundamento para esta opinión, y no expreso ni manifiesto en la presente ninguna opinión respecto a cualquier otra ley. He asumido que no existe disposición en las leyes de cualquier otra jurisdicción que afecte esta opinión.

Para emitir la presente opinión, he asumido, respecto de los documentos examinados para dicho propósito, que:

(i) la celebración de dichos documentos se encuentra dentro de las facultades de, y han sido validamente autorizados y celebrados por, y son obligaciones exigibles contra, cada una de las partes de los mismos distintas de VWFSAG; no existe incumplimiento alguno a los términos de dichos documentos por las partes de los mismos distintas de VWFSAG, así como la autenticidad de todas las firmas contenidas en los mismos;



(ii) aquellos documentos que nos han sido proporcionados en copias fotostáticas o formatos, son copias fieles de sus respectivos originales; y

(iii) en la medida en que las obligaciones de VWFSAG de conformidad con la Garantía, estén condicionadas a la exigibilidad de los Certificados Bursátiles o cualquier otro documento, he asumido que dichos Certificados Bursátiles u otros documentos son exigibles en contra de las partes, distintas de VWFSAG.

En virtud de lo anterior y sujeto a las excepciones expresadas más adelante, soy de la opinión que:

(1) VWFSAG es una sociedad por acciones debidamente constituida y validamente existente de conformidad con las leyes de la República Federal de Alemania, con plenas facultades y capacidad para celebrar la Garantía;

(2) la Garantía ha sido válidamente aprobada por todos los actos corporativos necesarios y de conformidad con los estatutos sociales (*Satzung*) de VWFSAG, y la misma constituye una obligación legal, válida y exigible de VWFSAG;

(3) El Sr. Frank Fiedler, en su carácter de miembro del Consejo de Administración de VWFSAG y el Sr. Bernd Bode, en su carácter de agente (*Prokurist*), Director de Tesorería de VWFSAG están debidamente facultados para firmar la Garantía en nombre de VWFSAG;

(4) no se requieren consentimientos, autorizaciones, aprobaciones, licencias u órdenes de algún tribunal o dependencia o agencia gubernamental en la República Federal de Alemania para la celebración y el otorgamiento de la Garantía ni para el cumplimiento de las obligaciones de VWFSAG conforme a la misma;

(5) ni la celebración y el otorgamiento de la Garantía, ni el cumplimiento de las obligaciones de VWFSAG conforme a la misma, son contrarios a, o derivan en un incumplimiento de, las disposiciones contenidas en los estatutos sociales (*Satzung*) de VWFSAG o en cualquier ley o reglamento de la República Federal de Alemania;

(6) a fin de asegurar la legalidad, validez, exigibilidad o el recibimiento como medio de prueba de la Garantía en la República Federal de Alemania, no es necesario que dicho documento sea inscrito, registrado o anotado ante algún tribunal o autoridad en la República Federal de Alemania, o que dicho documento porte algún timbre fiscal, registro u otro impuesto similar en la República Federal de Alemania;

(7) los tribunales de la República Federal de Alemania observarán y ejecutarán la elección de las leyes de la República Federal de Alemania como ley aplicable a la Garantía; y

(8) conforme a los términos de la Garantía, cualquier acción en contra de VWFSAG derivada de dicha Garantía tendrá que ser instituida, con base en el



procedimiento mercantil aplicable (*Zivilprozessordnung*), ante los tribunales de Braunschweig.

La presente opinión se emite precisamente en esta fecha. La presente opinión no podrá ser utilizada o divulgada por cualquier persona sin nuestro consentimiento previo por escrito, excepto que la misma podrá ser entregada a la CNBV y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. y una copia de la misma podrá ser incluida en el prospecto del Programa.


Atentamente,

[firma]

Schuhmann Rechtsanwalt
Abogado

Michele Pagano, Perito Traductor, debidamente autorizado por el Tribunal Superior de Justicia del D.F., con domicilio en Río Elba 25-K, Col. Cuauhtémoc, México D.F., Tel. 5286-81-89 y 5286-29-02 (Fax), CERTIFICO: que la que antecede es, a mi leal saber y entender, traducción fiel y correcta, del documento en inglés que tuve a la vista.

México, D.F., a 31 de octubre de 2011.


Michele Pagano



SCHUHMANN · BREDENBREUKER · HAAGEN
Rechtsanwälte und Notar

Schuhmann & Kollegen, Bismarckstraße 2, 38102 Braunschweig

October 31st, 2011

Volkswagen Financial Services
Aktiengesellschaft
Gifhorner Strasse 57
38112 Braunschweig
Germany

Ladies and Gentlemen:

Reference is made to the Guarantee dated June 23, 2009 (the "Guarantee") granted by Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft ("VWFSAG"), in favor of the holders of the *certificados bursátiles* ("Notes") to be issued by Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. ("Volkswagen Leasing") under a program for the issuance of long and short term Notes in an amount of up to Mx\$15,000,000,000.00 or its equivalent in *unidades de inversión* (as amended from time to time, the "Program"), and to the legal opinion issued by the undersigned in respect of such Guarantee and VWFSAG dated the date hereof.

I hereby represent that:

1. at the time during which I rendered services to VWFSAG in respect of the opinion referred to above:
 - (a) the income I received from VWFSAG or its affiliates did not represent 10% or more of my total income during the immediately preceding year to the year in which I rendered such services;
 - (b) I was not an important client or supplier of VWFSAG or its affiliates, during the year immediately preceding the year in which I rendered such services. For these purposes, I note that a client or a supplier is deemed "important" when its sales to or its purchases from VWFSAG or its affiliates, represent 20% or more of its total sales or its total purchases;

Helmut Schuhmann
Rechtsanwalt und Notar
Silja Bredenbreuker
Rechtsanwältin
Annette Haagen
Rechtsanwältin und
Fachanwältin für Familienrecht
Dr. Bernd v. Bülow (bis 1999)
Torsten Hellmich (bis 2008)

Bismarckstraße 2
38102 Braunschweig
Telefon (05 31) 33 90 75
Telefax (05 31) 33 90 65
rac@notarschuhmann.de

vertretungsberechtigt bei
allen deutschen Gerichten
ausgenommen BGH

Nord/LB Landessparkasse
Kto.-Nr.: 157 388
(BLZ 250 500 00)
Commerzbank
Kto.-Nr.: 5 593 900
(BLZ 270 400 80)
Deutsche Bank
Kto.-Nr.: 38-28 340
(BLZ 270 700 24)
Postbank Hannover
Kto.-Nr.: 41917-306
(BLZ 250 100 30)

Steuernummer 2314 01423418406

Parken auf dem Hof
(Einfahrt Fasanenstraße)

- (c) during the immediately preceding year to the year in which I rendered such services I did not hold office as a director, chief executive officer or an employee within the 2 levels below chief executive officer, of VWFSAG or its affiliates;
 - (d) I do not have and no spouse or economic dependent of mine has investments in shares, debt instruments or equity derivative instruments of VWFSAG or its affiliates;
 - (e) except for any debt related with the purchase of long lasting assets (including motor vehicles) or credit card debt contracted on market terms, I have not and no spouse or economic dependent of mine has contracted financing or liabilities with VWSFAG or its affiliates; and
 - (f) the fees to be charged in respect of the opinion referred to above are not dependant on the results of such opinion.
2. I will provide the Mexican National Banking and Securities Commission (the "CNBV") any information that it may request to verify my independence from VWSFAG;
 3. I will maintain, either physically or through digital or electromagnetic means, and for a period of no less than 5 years, in my offices, all of the documentation, information and other elements used in preparing and issuing the legal opinion referred to above and will provide such documentation, information or other elements to the CNBV upon their request; and
 4. I consent to VWFSAG and Volkswagen Leasing including in the prospectus of the Program or in any supplement related to the issuance of Notes under the Program the aforementioned legal opinion as well as any other legal information derived therefrom.

Yours faithfully,


Schuhmann
Rechtsanwalt

Volkswagen Financial Services
Aktiengesellschaft
Gifhorner Strasse 57
38112 Braunschweig,
Alemania

31 de octubre de 2011.

Estimados señores,

Hacemos referencia a la Garantía de fecha 23 de junio de 2009 (la "Garantía") otorgada por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft ("VWFSAG"), en favor de los tenedores de los certificados bursátiles (los "Certificados Bursátiles") que serán emitidos por Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. ("Volkswagen Leasing") bajo un programa para la emisión de certificados bursátiles de corto y largo plazo por una cantidad de hasta Ps.\$15,000,000,000.00 o su equivalente en unidades de inversión (según sea modificado de tiempo en tiempo, el "Programa"), y a la opinión legal emitida por el suscrito en relación con dicha Garantía y VWFSAG de la misma fecha de la presente.

Por medio de la presente declaro que:

1. al momento en el cual proporcioné mis servicios a VWFSAG en relación con la opinión a que hago referencia anteriormente:
 - (a) los ingresos que recibimos de VWFSAG o sus afiliadas no representaban el 10% o más de nuestro total de ingresos durante el año inmediato anterior a aquel en el que emití mi opinión;
 - (b) no era un cliente o proveedor importante de VWFSAG o sus afiliadas, durante el año inmediato anterior a aquel en el que proporcione dichos servicios. Para dichos efectos, considero que un cliente o proveedor se considera "importante" cuando sus ventas o sus compras de VWFSAG o sus afiliadas representan el 20% o más del total de sus ventas o del total de sus compras;
 - (c) durante el año inmediato anterior a aquel en el que promocioné dichos servicios, no ocupe cargo alguno como director, director general o empleado dentro de los dos niveles inmediatos inferiores al director general de VWFSAG o sus afiliadas;



- (d) No tengo, ni mi cónyuge o cualesquiera de mis dependientes económicos tiene, inversiones en acciones, instrumentos de deuda o instrumentos financieros derivados de VWFSAF o sus afiliadas;
- (e) excepto por la deuda relacionada con la adquisición de activos de larga duración (incluyendo vehículos de motor) o deuda relacionada con tarjetas de crédito en términos de mercado, no tengo, ni mi cónyuge o cualesquiera de mis dependientes económicos tiene, contratado un financiamiento o responsabilidades con VWFSAF o sus afiliadas; y
- (f) los honorarios que serán obtenidos respecto de la opinión a que se hace referencia anteriormente no dependen del resultado de dicha opinión.
2. Proporcionare a la Comisión Bancaria y de Valores (la “CNBV”), cualquier información que ésta me requiera a fin de verificar mi independencia respecto de VWSFAG.
3. Me obligo a conservar físicamente o a través de medios digitales o electromagnéticos y por un periodo no inferior a 5 años, en nuestras oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar la opinión legal antes referida y a proporcionarla a esa CNBV a su petición; y
4. Otorgo mi consentimiento a VWFSAG y a Volkswagen Leasing para incluir en el prospecto del Programa o en cualquier suplemento relacionado con la emisión de los Certificados Bursátiles conforme al Programa la opinión legal a que se hace referencia anteriormente así como cualquier otra información legal que se derive de la misma.

Atentamente,

Schuhmann
Rechtsanwalt

Michele Pagano, Perito Traductor, debidamente autorizado por el Tribunal Superior de Justicia del D.F., con domicilio en Río Elba 25-K, Col. Cuauhtémoc, México D.F., Tel. 5286-81-89 y 5286-29-02 (Fax), CERTIFICO: que la que antecede es, a mi leal saber y entender, traducción fiel y correcta, del documento en inglés que tuve a la vista.

México, D.F., a 31 de octubre de 2011.


Michele Pagano



RM-141093v2031/10/2011

MDYMX/CB/1035
23 DE FEBRERO DE 2012

LIC. DAVID JIMÉNEZ
VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.
TESORERÍA/ FRONT OFFICE
AUTOPISTA MÉXICO-PUEBLA KM. 116
SAN LORENZO ALMECATLA
72700 CUAUTLANCINGO, PUEBLA
MÉXICO D.F.
P R E S E N T E

**ASUNTO: CALIFICACIÓN Y FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN DE LA DEUDA DE VOLKSWAGEN
LEASING, S.A. DE C.V.**

ESTIMADO LIC. JIMÉNEZ:

Moody's mantiene una calificación de MX-1 para la porción de corto plazo del Programa de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con carácter revolvente (el "Programa") que Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. (VW Leasing) ha registrado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) con una vigencia de 5 (cinco) años y un monto total autorizado de hasta \$15,000,000,000.00 (quince mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), con un monto máximo que podrán representar los Certificados Bursátiles de Corto Plazo en circulación que se emitan al amparo del Programa de \$5,000,000,000.00 (cinco mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs.

Las calificaciones otorgadas no constituyen una recomendación de inversión, y las mismas pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de Moody's de México, S.A.de C.V., Institución Calificadora de Valores.

Las calificaciones de Moody's de corto plazo en la Escala Nacional de México (MX-1 a MX-4) son opiniones sobre la calidad crediticia relativa de corto plazo de los emisores y las emisiones dentro de México. Los emisores o las emisiones calificadas como MX-1 muestran la capacidad crediticia más fuerte y la menor probabilidad de pérdida de crédito con respecto a otros emisores o emisiones en el país. Esta es la calificación mas alta en la Escala Nacional de México de Corto Plazo, otorgada por Moody's de México, S.A.de C.V.

FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN:

La calificación MX-1 de corto plazo del Programa se basa en una garantía incondicional e irrevocable otorgada por la casa matriz Volkswagen Financial Services AG (VWFS) con calificación A3 de largo plazo y Prime-2 de corto plazo en escala global, con perspectiva positiva.

Adicionalmente, Moody's mantiene una calificación Aaa.mx para las emisiones de largo plazo de VW Leasing bajo el Programa (VWLEASE 07, VWLEASE 08, VWLEASE 08-02 y VWLEASE 10). Asimismo, Moody's recientemente asignó una calificación Aaa.mx a las emisiones propuestas por VW Leasing VWLEASE 11.

La última acción de calificación para VW Leasing fue el 18 de febrero de 2011, cuando Moody's asignó una calificación de largo plazo de Aaa.mx a la emisión de certificados bursátiles propuesta por Volkswagen Leasing por un monto de hasta \$2,000 millones de pesos y vencimiento en 2014 (VWLEASE 11) con perspectiva estable.

Moody's de México, S.A. de C.V. mantendrá las calificaciones actualizadas, por lo cual requerirá hacer la revisión de los estados financieros trimestrales y del año más reciente, del presupuesto del año en curso, así como de otra información financiera relevante. Le agradecemos enviar esta documentación tan pronto como la tenga disponible.

En caso de considerarlo necesario o apropiado, si existiera alguna información (o ausencia de ésta) que, a discreción de nosotros así lo justifique, Moody's de México podrá revisar, suspender o retirar estas calificaciones en cualquier momento.

Esta carta se expide única y exclusivamente para afirmar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la vigencia a la fecha de la calificación de corto plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V. mencionada en párrafos anteriores.

Fue un placer poder servirles y les agradecemos haber escogido los servicios de calificación de Moody's de México. De requerir información adicional, favor de comunicarse con nosotros. En tanto reciba un cordial saludo.

ATENTAMENTE,



**DAVID OLIVARES VILLAGÓMEZ
VICE PRESIDENT, SENIOR CREDIT OFFICER
FINANCE INSTITUTIONS GROUP
MOODY'S DE MEXICO, S.A. DE C.V.**

C.c.p.- Act. Carlos Quevedo López.- Vicepresidente de Supervisión Bursátil, CNBV.- Para su conocimiento
C.P. Ricardo Piña Gutiérrez.- Director de Vigilancia de Emisoras, CNBV.- Mismo fin
Lic. Rafael Colado.- Supervisor en Jefe de Emisoras, CNBV.- Mismo fin
Lic. Alberto S. Jones Tamayo. Director General. Moody's de México.

STANDARD & POOR'S

México D.F., 24 de febrero de 2012

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

Autopista México – Puebla, Km. 116
San Lorenzo Almecatla
C.P. 72008
Cuautlancingo, Cholula, Puebla

Estimados Señores, en atención a su solicitud para la calificación de:

- Los Certificados Bursátiles de corto plazo por un monto de hasta \$5,000,000,000.00 (Cinco mil millones de pesos 00/100 moneda nacional) o su equivalente en UDIs.
- Al amparo del programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con Carácter de revolvente que originalmente consideraba un monto de hasta \$10,000,000,000.00 (Diez mil millones de pesos 00/100 moneda nacional) o su equivalente en UDIs.
- Con autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) mediante oficio número 153/1654744/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007 y con una vigencia del programa por cinco años a partir de la fecha original de autorización.
- Con una ampliación por \$5,000,000,000.00 (Cinco mil millones de pesos 00/100 moneda nacional) o su equivalente en UDIs, para llegar a un monto total de \$15,000,000,000.00 (Quince mil millones de pesos 00/100 moneda nacional) o su equivalente en UDIs, autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) mediante oficio número 153/79146/2009 de fecha 3 de noviembre de 2009.
- Donde el total de las emisiones de corto plazo no excederán los \$5,000,000,000.00 (Cinco mil millones de pesos 00/100 moneda nacional) o su equivalente en UDIs y pueden ir desde uno y hasta los 365 días.
- Que pretenden registrar en el Registro Nacional de Valores para que sean objeto de oferta Pública e intermediación en el mercado de valores, y en cumplimiento de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.

Les comunicamos lo siguiente:

VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V. es una sociedad mexicana legalmente constituida el 18 de septiembre de 2006 según consta en la escritura pública 41,917, otorgada ante la fe del Lic. Jorge Romero Vargas, titular de la Notaría 4 del Estado de Puebla, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Judicial Puebla, Puebla bajo el folio mercantil electrónico número 36345 * 2.

Del análisis que efectuamos sobre la información que nos presentaron para tal fin, y con base en la garantía incondicional e irrevocable que nos fue provista por su casa matriz, Volkswagen Financial Services AG, se concluye que la calificación del programa para las emisiones de corto plazo es '**mxA-1+**', es decir, que se tienen extraordinarias características sobre el grado de seguridad de pago oportuno de intereses y principal. Esta calificación es el grado más alto que otorga Standard & Poor's en su escala nacional –CaVal–. La calificación del garante en escala global es de '**A-**' con perspectiva '**Estable**', tal como se describe en el fundamento anexo. Las emisiones de largo plazo se calificarán de acuerdo a sus propias características y en su momento.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de la institución calificadoradora de valores.

Atentamente,
Standard & Poor's, S.A. de C.V.


Angélica Bala
Director

Recibí original y copia:

David Jiménez Reyes
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.

Fecha: 24 de febrero de 2012

Fundamento de la Calificación

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

Contactos analíticos:

Elena Enciso, México (52) 55-5081-4406, elena_enciso@standardandpoors.com

Bárbara Carreón, México (52) 55-5081-4483 barbara_carreon@standardandpoors.com

Calificaciones de deuda:

Certificados Bursátiles de Corto Plazo

mxA-1+

Fundamento

La calificación asignada a las emisiones de certificados bursátiles de corto plazo de Volkswagen Leasing, S.A. de C.V (VW Leasing) se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su casa matriz, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services AG (VW FS; A-/Estable/A-2), cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Volkswagen AG. (VW AG; A-/Estable/A-2). Standard & Poor's considera a estas unidades en conjunto como una sola entidad económica, dada su importancia estratégica mutua, la capacidad de VW AG para influir en las acciones de VW FS, así como la probabilidad de que, si VW AG se declarara en bancarota, VW FS estaría incluido.

Las calificaciones de VW FS consideran un ancla de 'a-' para los bancos que operan principalmente en Alemania, y nuestra evaluación de 'adecuada' para el capital y utilidades, una posición de negocio 'débil', una posición de riesgo 'adecuada', un fondeo 'promedio' y una liquidez 'adecuada', de acuerdo con la definición de nuestros criterios. El perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) es de 'bbb'.

El ancla de 'a-' para VW FS es resultado de nuestra metodología de Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) y nuestra opinión sobre los riesgos económico y de la industria en los países en donde opera VW FS. El BICRA indicativo para Alemania es el grupo '2', de acuerdo con nuestros criterios. Nuestra ancla para un banco que opera principalmente en Alemania es 'a-', con base en una clasificación de riesgo económico de '1' y una clasificación de riesgo de la industria de '3'.

Nuestra evaluación del riesgo económico refleja la sumamente diversificada y competitiva economía alemana y la falta de desequilibrios económicos importantes. Sin embargo, al ser un país orientado a la exportación, sigue siendo vulnerable a las fluctuaciones en la economía a nivel mundial, los flujos de comercio exterior, y las tendencias de los mercados de capitales. El riesgo económico de VW FS, calculado mediante un desglose geográfico de sus exposiciones no bancarias a un incumplimiento, es más alto que el de un banco que opera únicamente en Alemania, pero no a un grado tal que afecte al ancla. El riesgo de la industria de VW FS se beneficia de los extensos mercados de financiamiento en Alemania.

Observamos la posición de negocio de VW FS como 'débil'. Lo que refleja la concentración de negocios de la entidad en el financiamiento para adquirir automóviles y su modelo de negocio orientado al mercado cautivo, lo que hace que VW FS dependa del respaldo actual de su matriz en términos de ventas de unidades y reconocimiento de marca. Asimismo, observamos la industria automotriz como relativamente volátil. Estos factores limitan nuestra evaluación de la posición de negocio de VW FS y contrarrestan los beneficios de la diversificación que se deriva de su presencia mundial, aunque VW AG y VW FS han demostrado, en nuestra opinión, una buena resistencia a la crisis que inició en 2008. VW FS es el único propietario y consolida plenamente a Volkswagen Bank GmbH (VW Bank; A-/Estable/A-2), uno de los bancos directos líder de Alemania, con aproximadamente €20,000 millones en depósitos al primer semestre de 2011. Estos depósitos minoristas benefician indirectamente la estabilidad del modelo de negocio de VW FS, ya que limita los recursos a los fondos mayoristas. Consideramos que la estrategia corporativa de VW FS es prudente, bien ejecutada y enfocada en su negocio fundamental, donde la compañía tiene experiencia.

Nuestra evaluación de capital y utilidades de 'adecuada' de VW FS refleja nuestra expectativa de que el índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) antes de ajustes se mantendrá en 9% y 10% en los próximos 12 a 18 meses. Esta expectativa se basa en nuestra opinión de que los ingresos de VF FS son predecibles y no volátiles. Asimismo, consideramos que las utilidades netas de VW FS en 2011 no se apartarán del nivel de 2010 y las ganancias podrían potencialmente ser moderadamente más altas en 2012, lo que permitiría que su base de capital creciera gradualmente. Esperamos que los volúmenes gradualmente mayores y las comisiones altas y estables proporcionen una protección suficiente para compensar la necesidades de reservas elevadas esperadas en 2011 y 2012. Además, opinamos que la gestión de capital de VW FS seguirá siendo conservadora, y su matriz, VW AG, se ha comprometido públicamente a mantener una posición de capital sólida para VW Bank y para VW FS.

La posición de riesgo de VW FS es 'adecuada', en nuestra opinión, debido a que las características de riesgo relativamente bajo de los créditos para adquirir automóviles de VW FS y los financiamientos de las concesionarias están capturadas adecuadamente por nuestro índice RAC, en nuestra opinión. Las exposiciones de los créditos para adquirir automóviles de la compañía son granulares, sumamente colateralizados y ubicados en gran medida en países de bajo riesgo. Aunque las exposiciones corporativas y de las concesionarias de manera inherente se caracterizan por riesgos en un solo individuo o entidad, las 20 exposiciones mayores representan una proporción moderada del capital total ajustado de VW FS. Las operaciones de arrendamiento exponen a la compañía a riesgos de valor residual, pero estos riesgos son cercanos al 100% reservado en las cuentas de VW FS y nuestro índice RAC captura una parte importante de estos riesgos. VW FS se enfrenta a riesgos limitados de tasas de interés. La experiencia de pérdidas de VW FS en los últimos cinco años repuntó a 130 puntos base (pb) en 2009 y ha estado en línea con la de sus pares en el financiamiento para la adquisición de automóviles.

El fondeo de VW FS es 'promedio' y su liquidez es 'adecuada', en nuestra opinión. Los depósitos minoristas granulares (albergados a nivel de VW Bank) formaron aproximadamente 40% de la base de fondeo de VW FS al primer semestre de 2011. El índice de préstamos a depósitos fue de aproximadamente 180% a la misma fecha, y las brechas de financiamiento están cubiertas con fondos mayoristas, un 60% de los cuales son de corto plazo. Cuando los analizamos sobre una base individual, estos índices están por debajo del promedio de la industria. Sin embargo, consideramos en nuestra evaluación sobre el respaldo de liquidez actual recibido de su matriz VW FS, que podría aumentar rápidamente en caso de ser necesario, considerando el hecho de que VW FS opera virtualmente como una división de VW AG. Esto mitiga nuestras preocupaciones sobre los riesgos de refinanciamiento potencial, dada la satisfactoria posición de efectivo de la matriz, y explica nuestra evaluación general de liquidez 'adecuada'. Además, VW FS tiene acceso a amplias líneas comprometidas, que son proporcionadas por una variedad de bancos, y activos elegibles para refinanciamiento de reportos en el Banco Central Europeo, a través de VW Bank. Estas fuentes de liquidez están disponibles inmediatamente y cubren más de nueve meses de repago de deuda, suponiendo que los mercados de capital se mantuvieran cerrados.

Las calificaciones de VW FS son iguales a las de VW AG, lo que refleja la posición fundamental de las compañías de financiamiento cautivo en el modelo de negocio general de VW AG. VW FS sigue siendo un contribuyente de capital y utilidades significativo de su matriz. Por lo tanto, nuestras calificaciones de VW FS se benefician de los dos niveles de respaldo sobre su SACP de 'bbb'.

Criterios y Análisis Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Bancos: Metodología y supuestos de calificación, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos de calificaciones de grupo para bancos, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.

Copyright © 2012 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. **S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR.** En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies

**CONVOCATORIA PÚBLICA
PARA LA ADQUISICIÓN A TRAVÉS DE UN PROCESO DE SUBASTA
DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EMITIDOS POR**

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

SUBASTA NÚMERO [●]

LOS TÉRMINOS DEFINIDOS CONTENIDOS EN LA PRESENTE CONVOCATORIA (MISMOS QUE SE ESCRIBEN CON INICIAL MAYÚSCULA) TENDRÁN EL SIGNIFICADO QUE SE LES ATRIBUYE EN LAS "BASES GENERALES DEL PROCESO DE SUBASTA DE CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO SANTANDER", AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES MEDIANTE OFICIO 153/78289/2009 DE FECHA 23 DE ENERO DE 2009, O EN EL PROSPECTO DEL PROGRAMA, SEGÚN SEA EL CASO.

CON FUNDAMENTO EN LO ESTABLECIDO EN: EL PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO Y LARGO PLAZOS CON CARÁCTER REVOLVENTE QUE POR UN MONTO DE \$15,000,000,000.00 O SU EQUIVALENTE EN UDIS ESTABLECIDO POR VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V. (VW LEASING O EL EMISOR, INDISTINTAMENTE), Y EN EL CONTRATO DE COLOCACIÓN DE FECHA 20 DE FEBRERO DE 2009, SUSCRITO ENTRE VW LEASING, COMO EMISOR DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO Y CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO SANTANDER (SANTANDER) COMO INTERMEDIARIO COLOCADOR DE LOS VALORES Y COORDINADOR DEL PROCESO DE SUBASTA, VW LEASING CONVOCA AL PÚBLICO EN GENERAL INTERESADO EN ADQUIRIR CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A SER SUSCRITOS POR EL EMISOR, CUYA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES QUEDÓ BAJO EL NÚMERO 3102-4.19-2007-001 Y FUE AUTORIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES BAJO EL NÚMERO 153/1654744/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2007 Y SON APTOS PARA SER INSCRITOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.

LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO QUE SE CONVOCAN PARA SU ADQUISICIÓN A TRAVÉS DEL PROCESO DE SUBASTA, SERÁN LAS SIGUIENTES:

EMISOR:	VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.
TIPO DE VALOR:	CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO.
CLAVE DE PIZARRA:	VW LEASE ____.
NÚMERO DE EMISIÓN:	_____.
MONTO DE LA SUBASTA:	\$ _____ (_____ PESOS 00/100 M.N.).
MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA CON CARÁCTER REVOLVENTE:	\$15,000,000,000.00 (QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS. MIENTRAS EL PROGRAMA CONTINÚE VIGENTE, PODRÁN REALIZARSE TANTAS EMISIONES DE CERTIFICADOS BURSÁTILES COMO SEAN DETERMINADAS POR EL EMISOR, SIEMPRE Y CUANDO EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EN CIRCULACIÓN NO EXCEDA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA. ADICIONALMENTE, EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EN CIRCULACIÓN NO PODRÁ EXCEDER DE \$5,000,000,000.00 (CINCO MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.). LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO NO ESTARÁN SUJETOS A DICHA LIMITANTE Y EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO PODRÁ REPRESENTAR HASTA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA.
VIGENCIA DEL PROGRAMA:	1,825 DÍAS, LO QUE EQUIVALE A 5 AÑOS A PARTIR DE LA FECHA DE AUTORIZACIÓN QUE OTORQUE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.
FECHA DE EMISIÓN:	___ DE ___ DE 20__.
FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE CONVOCATORIA:	___ DE ___ DE 20__.
MONTO DE LA EMISIÓN:	_____.
FECHA DE REGISTRO EN LA BMV:	___ DE ___ DE 20__.
FECHA DE LIQUIDACIÓN:	___ DE ___ DE 20__.

AVISO DESCUENTO

PLAZO DE LA EMISIÓN: ____ (____) DÍAS.

FECHA DE VENCIMIENTO: ____ DE ____ DE 20__.

AMORTIZACIÓN: LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SERÁN AMORTIZADOS A SU VALOR NOMINAL, MEDIANTE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA DE FONDOS, EN LA FECHA DE VENCIMIENTO

GARANTÍA: LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES CUENTAN CON LA GARANTÍA IRREVOCABLE E INCONDICIONAL DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT EN LOS TÉRMINOS DEL DOCUMENTO DENOMINADO GUARANTEE DE FECHA 12 DE NOVIEMBRE DE 2007 QUE SE MANTIENE EN DEPÓSITO CON EL REPRESENTANTE COMÚN.

EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA CONFORME A LAS LEYES DE ALEMANIA. EL NEGOCIO DEL GARANTE Y LAS JURISDICCIONES EN LAS QUE OPERA ENTRE ELLAS EUROPA, ESTÁN SUJETOS A CIERTOS RIESGOS QUE SE DESCRIBEN EN LA SECCIÓN I "INFORMACIÓN GENERAL - 3 FACTORES DE RIESGO - 3.4. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON EL GARANTE Y LA GARANTÍA", Y EN PARTICULAR EL FACTOR DE RIESGO TITULADO "EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD EXTRANJERA CUYO NEGOCIO Y ACTIVOS ESTÁN SUJETOS A DIVERSOS RIESGOS" DEL PROSPECTO DE COLOCACIÓN.

PRECIO PONDERADO DE COLOCACIÓN \$ ____ (____ PESOS 00/100 M.N.).

VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO: \$ ____ (____ PESOS 00/100 M.N.) CADA UNO

NÚMERO DE TÍTULOS QUE SE OFRECEN: ____ (____ MILLONES) DE CERTIFICADOS BURSÁTILES.

RECURSOS NETOS QUE OBTENDRÁ EL EMISOR: \$ ____ (____ PESOS 00/100 M.N.) CADA UNO

FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE CONVOCATORIA: ____ DE ____ DE 20__.

FECHA DE LA SUBASTA: ____ DE ____ DE 20__.

TIPO DE SUBASTA: TASAS MÚLTIPLES A PRORRATA

MECANISMO DE SUBASTA: A TRAVÉS DEL SISTEMA DE CÓMPUTO DENOMINADO "SIPO" Y A TRAVÉS DE LA PÁGINA DE INTERNET WWW.SIPO.COM.MX

NUMERO MÁXIMO DE POSTURAS _____.

IMPORTE MÍNIMO DE CADA POSTURA _____.

FORMA DE COLOCACIÓN EN RELACIÓN A LA TASA DE INTERES: FIJA

TIPO DE EMISIÓN: A DESCUENTO

DENOMINACIÓN: PESOS

[VALOR DE LA UDI EN LA FECHA DE EMISIÓN]: \$ ____ (____ PESOS 00/100 M.N.)

[TIPO DE CAMBIO VIGENTE EN LA FECHA DE EMISIÓN]: \$ ____ (____ PESOS 00/100 M.N.) POR DÓLAR

LUGAR Y FORMA DE PAGO DE PRINCIPAL Y, EN SU CASO, DE INTERESES: EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, UBICADO EN PASEO DE LA REFORMA NO. 255, PISO 3, COLONIA CUAUHTÉMOC, C.P. 06500, MÉXICO D.F., A TRAVÉS DE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA A LOS INTERMEDIARIOS CORRESPONDIENTES.

CALIFICACIÓN OTORGADA POR STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.: mxA-1+. LA DEUDA CALIFICADA EN ESTA CATEGORÍA SE CONSIDERA QUE TIENE EXTRAORDINARIAS CARACTERÍSTICAS SOBRE EL GRADO DE SEGURIDAD DE PAGO OPORTUNO DE INTERESES Y PRINCIPAL ESTA CALIFICACIÓN ES EL GRADO MÁS ALTO QUE OTORGA

AVISO DESCUENTO

STANDARD & POOR'S EN SU ESCALA CaVal.

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO DE CONFORMIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

CALIFICACIÓN OTORGADA POR MOODY'S DE MEXICO, S.A. DE C.V.:

"MX-1" LA CUAL SIGNIFICA "LOS EMISORES O LAS EMISIONES CALIFICADAS COMO AAA.MX MUESTRAN LA CAPACIDAD CREDITICIA MÁS FUERTE Y LA MENOR PROBABILIDAD DE PÉRDIDA DE CRÉDITO CON RESPECTO A OTROS EMISORES O EMISIONES EN EL PAÍS"

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO DE CONFORMIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

INTERESES MORATORIOS:

EN CASO DE INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, SE DEVENGARÁN INTERESES MORATORIOS SOBRE EL PRINCIPAL INSOLUTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES A UNA TASA ANUAL IGUAL AL RESULTADO DE MULTIPLICAR POR 2 (DOS) LA TASA DE INTERES BRUTO ANUAL DE LA EMISIÓN.

LOS INTERESES MORATORIOS SERÁN PAGADEROS A LA VISTA DESDE LA FECHA EN QUE TENGA LUGAR EL INCUMPLIMIENTO Y HASTA QUE LA SUMA PRINCIPAL HAYA QUEDADO ÍNTEGRAMENTE CUBIERTA.

LA SUMA QUE SE ADEUDE POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS DEBERÁ SER CUBIERTA EN EL DOMICILIO DEL EMISOR UBICADO EN AUTOPISTA MÉXICO-PUEBLA KM. 116 MAS 900, SAN LORENZO ALMECATLA, CUAUTLANCINGO, C.P. 72700, PUEBLA, Y EN LA MISMA MONEDA QUE LA SUMA PRINCIPAL.

INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL Y EN SU CASO DE INTERESES:

EN CASO DE QUE EL EMISOR NO REALICE EL PAGO OPORTUNO DEL PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EN LA FECHA DE VENCIMIENTO, EL REPRESENTANTE COMÚN, SIN PERJUICIO DE LOS DERECHOS QUE INDIVIDUALMENTE PUEDAN EJERCER LOS TENEDORES, EJERCERÁ LAS ACCIONES DE COBRO CORRESPONDIENTES DENTRO DE LOS 5 (CINCO) DÍAS HÁBILES SIGUIENTES A LA FECHA EN QUE DEBIÓ EFECTUARSE EL PAGO, A MENOS QUE LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES RESUELVA LO CONTRARIO.

AMORTIZACIÓN ANTICIPADA:

EL EMISOR TENDRÁ EL DERECHO DE PAGAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, EN CUYO CASO, PAGARÁ A LOS TENEDORES UNA PRIMA SOBRE EL VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, LA CUAL SERÁ EQUIVALENTE A 2 VECES LA TIE DE 28 DÍAS. (LA "PRIMA").

PARA TALES EFECTOS, EL EMISOR PUBLICARÁ, CON CUANDO MENOS 2 (DOS) DÍAS DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA EN QUE PRETENDA AMORTIZAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, EL AVISO RESPECTIVO EN LA SECCIÓN "EMPRESAS EMISORAS" EN EL APARTADO "EVENTOS RELEVANTES" A TRAVÉS DE EMISNET (SISTEMA ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN CON EMISORAS DE VALORES). DICHO AVISO CONTENDRÁ LA FECHA EN QUE SE HARÁ EL PAGO, EL IMPORTE DE LA PRIMA A PAGAR Y LOS DEMÁS DATOS NECESARIOS PARA EL COBRO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, INFORMANDO, ADEMÁS, POR ESCRITO CON LA MISMA ANTICIPACIÓN A LA CNBV, A INDEVAL Y A LA BMV, A TRAVÉS DE LOS MEDIOS QUE ESTA ÚLTIMA DETERMINE, INCLUIDO EMISNET.

POSIBLES ADQUIRENTES:

CUALESQUIERA PERSONAS FÍSICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA, INCLUYENDO INSTITUCIONES DE CRÉDITO, CASAS DE BOLSA, INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS, INSTITUCIONES DE FIANZAS, SOCIEDADES DE INVERSIÓN, SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO, FONDOS DE PENSIONES, JUBILACIONES Y PRIMAS DE ANTIGÜEDAD Y ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL CRÉDITO, DE CONFORMIDAD CON LA LEGISLACIÓN QUE LAS RIGE.

INTERMEDIARIO COLOCADOR:

CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO SANTANDER.

DEPOSITARIO:

S.D. INDEVAL INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.

REPRESENTANTE COMÚN:

THE BANK OF NEW YORK MELLON, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE.

RÉGIMEN FISCAL:

LA TASA DE RETENCIÓN APLICABLE RESPECTO A LOS INTERESES PAGADOS CONFORME A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE ENCUENTRA SUJETA A: (I) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES

AVISO DESCUENTO

RESIDENTES EN MÉXICO PARA EFECTOS FISCALES, A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 58 Y 160 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE; Y (II) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN EL EXTRANJERO PARA EFECTOS FISCALES, A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 179, 195 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE. LOS POSIBLES ADQUIRENTES DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEBERÁN CONSULTAR CON SUS ASESORES LAS CONSECUENCIAS FISCALES RESULTANTES DE SU INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, INCLUYENDO LA APLICACIÓN DE REGLAS ESPECÍFICAS RESPECTO A SU SITUACIÓN PARTICULAR. EL RÉGIMEN FISCAL VIGENTE PODRÁ MODIFICARSE A LO LARGO DE LA DURACIÓN DEL PROGRAMA.

CUALQUIERA DE LOS INVERSIONISTAS INTERESADOS EN PARTICIPAR EN EL PROCESO DE SUBASTA Y LOS MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR A MÁS TARDAR DE LAS 12:00 HORAS A LAS 14:00 HORAS DEL DÍA DE LA SUBASTA DEBERÁN PRESENTAR EL TOTAL DE LAS POSTURAS IRREVOCABLES DE COMPRA PRESENTADAS POR SUS RESPECTIVOS CLIENTES Y/O EN SU CASO, LAS POSTURAS PROPIAS A TRAVÉS DEL MEDIO ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN "SIPO".

EL SISTEMA ELECTRÓNICO CONTARÁ CON UN CRONÓMETRO EL CUAL ESTARÁ SINCRONIZADO A DICHO HORARIO Y SERÁ EL QUE RIJA EL INICIO Y LA TERMINACIÓN DE LA SUBASTA.

LAS POSTURAS PRESENTADAS O RECIBIDAS DESPUÉS DE DICHA HORA, NO SERÁN ACEPTADAS.

ASÍ MISMO LOS INVERSIONISTAS INTERESADOS Y LOS MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR QUE DESEEN PARTICIPAR EN EL PROCESO DE SUBASTA, DEBERÁN PRESENTAR SUS POSTURAS IRREVOCABLES DE COMPRA DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, CONSIDERANDO LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS DE LA SUBASTA:

FECHA DE SUBASTA:	___ DE ___ DE 20__.
FECHA LÍMITE PARA LA RECEPCIÓN DE POSTURAS:	___ DE ___ DE 20__.
FECHA DE PUBLICACIÓN DEL RESULTADO DE LA SUBASTA:	___ DE ___ DE 20__.
FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE COLOCACIÓN CON FINES INFORMATIVOS:	___ DE ___ DE 20__.
LUGAR DE LA SUBASTA:	VÍA INTERNET EN " www.sipo.com "
MONTO Y/O PORCENTAJE MÍNIMO DE CADA POSTURA:	DEBERÁ SER DE \$100,000.00 (CIEN MIL PESOS 00/100 M.N.) Y/O SU EQUIVALENTE EN PORCENTAJE
MÚLTIPLOS DEL MONTO DE CADA POSTURA:	\$ 100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.)
MÚLTIPLOS PARA PRESENTAR EN PORCENTAJE POSTURAS RESPECTO DEL MONTO:	1% (UNO POR CIENTO)
NÚMERO DE DECIMALES DE LA TASA DE INTERÉS PARA PRESENTAR POSTURAS:	DOS DECIMALES
BASE DE ANUALIZACIÓN PARA CADA POSTURA:	360 DÍAS
NÚMERO DE DECIMALES PARA REDONDEAR PRECIOS:	6 (SEIS) DECIMALES
MONTO MÍNIMO A COLOCAR:	EL EMISOR EN TODO MOMENTO TENDRÁ EL DERECHO DE DECLARAR DESIERTA LA SUBASTA O REDUCIR EL MONTO DE LA EMISIÓN ORIGINALMENTE CONVOCADO.
TELÉFONO (FAX) DEL EMISOR:	TEL. (01-222) (303-5304) FAX. (01-222) (303-5329)
TELÉFONO (FAX) DEL COORDINADOR:	TEL. 5269-1815 FAX. 5269-1834
TELÉFONO DE LA MESA DE CONTROL DEL OPERADOR DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DEL SIF:	5128 2056/60/69/58

AVISO DESCUENTO

**COORDINADOR DE LA SUBASTA Y
RESPONSABLE DEL REGISTRO EN BMV:** CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO
SANTANDER

LAS CARACTERÍSTICAS DEFINITIVAS DE CADA EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO Y EL RESULTADO DE LA SUBASTA SE DARÁN A CONOCER POR EL EMISOR, UNA VEZ TERMINADA LA SUBASTA, A TRAVÉS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN CON EMISORAS DE VALORES -EMISNET- QUE MANTIENE LA BMV, Y PODRÁN SER CONSULTADAS EN LA PÁGINA DE INTERNET DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN WWW.BMV.COM.MX, EN LA SECCIÓN EMPRESAS EMISORAS EN EL APARTADO EVENTOS RELEVANTES DE LA EMISORA.

INTERMEDIARIO COLOCADOR



**CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V.
GRUPO FINANCIERO SANTANDER**

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE REFERENCIA ESTE AVISO SE ENCUENTRAN INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES CON EL NÚMERO 3102-4.19-2007-001 Y SON APTOS PARA SER INSCRITOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BMV.

LAS BASES Y REGLAS QUE CONTIENEN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROCESO DE SUBASTA PARA ADQUIRIR LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE SE REFIERE ÉSTE DOCUMENTO, SE ENCUENTRAN A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO INVERSIONISTA EN LA PÁGINA DE INTERNET DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.bmv.com.mx. EN EL APARTADO "PROSPECTOS DE COLOCACIÓN", SECCIÓN "INSCRIPCIÓN Y PROSPECTOS", SUBSECCIÓN "DEUDA-CERTIFICADOS BURSÁTILES DE EMPRESAS".

TODO INVERSIONISTA INTERESADO EN PARTICIPAR EN LA SUBASTA AQUÍ DESCRITA DEBERÁ LEER PREVIAMENTE DICHOS TÉRMINOS Y CONDICIONES.

EL CONTRATO DE COLOCACIÓN SEÑALADO EN EL PRIMER PÁRRAFO DE ESTA CONVOCATORIA SE ENCUENTRA A DISPOSICIÓN DE LOS POSIBLES INVERSIONISTAS EN LAS OFICINAS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR O SOBRE LA EXACTITUD O VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, NI CONVALIDA LOS ACTOS QUE, EN SU CASO, HUBIEREN SIDO REALIZADOS EN CONTRAVENCIÓN DE LAS LEYES.

MÉXICO, DISTRITO FEDERAL A ___ DE ___ DE 20__.

AUTORIZACIÓN PARA PUBLICACIÓN 153/1654744/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2007.
AUTORIZACIÓN ACTUALIZACIÓN CNBV 153/78355/2009 DE FECHA 23 DE FEBRERO DE 2009
AUTORIZACION AMPLIACION CNBV 153/79146/2009 DE FECHA 3 DE NOVIEMBRE DE 2009.
AUTORIZACIÓN ACTUALIZACIÓN CNBV 153/7978/2012 DE FECHA 14 DE MARZO DE 2012.

**CONVOCATORIA PÚBLICA
PARA LA ADQUISICIÓN A TRAVÉS DE UN PROCESO DE SUBASTA
DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EMITIDOS POR**

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

SUBASTA NÚMERO [●]

LOS TÉRMINOS DEFINIDOS CONTENIDOS EN LA PRESENTE CONVOCATORIA (MISMOS QUE SE ESCRIBEN CON INICIAL MAYUSCULA) TENDRÁN EL SIGNIFICADO QUE SE LES ATRIBUYE EN LAS “BASES GENERALES DEL PROCESO” DE SUBASTA DE CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO SANTANDER, AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES MEDIANTE OFICIO 153/78289/2009 DE FECHA 23 DE ENERO DE 2009, O EN EL PROSPECTO DEL PROGRAMA, SEGÚN SEA EL CASO.

CON FUNDAMENTO EN LO ESTABLECIDO EN EL PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO Y LARGO PLAZOS CON CARÁCTER REVOLVENTE QUE POR UN MONTO DE \$15,000'000,000.00 O SU EQUIVALENTE EN UDIs ESTABLECIDAS POR VWLEASE, Y EN EL CONTRATO DE COLOCACIÓN DE FECHA 20 DE FEBRERO DE 2009, SUSCRITO ENTRE VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V. (VW LEASING O EL EMISOR, INDISTINTAMENTE) COMO EMISOR DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO Y CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO SANTANDER (SANTANDER) COMO INTERMEDIARIO COLOCADOR DE LOS VALORES Y COORDINADOR DEL PROCESO DE SUBASTA, VW LEASING CONVOCA AL PÚBLICO EN GENERAL INTERESADO EN ADQUIRIR CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A SER SUSCRITOS POR EL EMISOR, CUYA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES QUEDÓ BAJO EL NÚMERO 153/1654744/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2007 Y SON APTOS PARA SER INSCRITOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.

LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO QUE SE CONVOCAN PARA SU ADQUISICIÓN A TRAVÉS DEL PROCESO DE SUBASTA, SERÁN LAS SIGUIENTES:

EMISOR:	VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.
TIPO DE VALOR:	CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO.
CLAVE DE PIZARRA:	VW LEASE ____.
NÚMERO DE EMISIÓN:	_____.
MONTO DE LA SUBASTA:	_____.
MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA CON CARÁCTER REVOLVENTE:	\$15,000,000,000.00 (QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIs MIENTRAS EL PROGRAMA CONTINUE VIGENTE, PODRÁN REALIZARSE TANTAS EMISIONES DE CERTIFICADOS BURSÁTILES COMO SEAN DETERMINADAS POR EL EMISOR, SIEMPRE Y CUANDO EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EN CIRCULACIÓN NO EXCEDA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA. ADICIONALMENTE, EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EN CIRCULACIÓN NO PODRÁ EXCEDER DE \$5,000,000,000.00 (CINCO MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.). LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO NO ESTARÁN SUJETOS A DICHA LIMITANTE Y EL SALDO INSOLUTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO PODRÁ REPRESENTAR HASTA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA..
NÚMERO DE TÍTULOS COLOCADOS:	_____ (_____) CERTIFICADOS BURSÁTILES.
RECURSOS NETOS QUE OBTENDRÁ EL EMISOR:	\$_____ (_____ PESOS 00/100 M.N.).
VIGENCIA DEL PROGRAMA:	1,825 DÍAS, LO QUE EQUIVALE A 5 AÑOS A PARTIR DE AUTORIZACIÓN QUE OTORGUE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

AVISO RENDIMIENTO

CALIFICACIÓN OTORGADA POR MOODY'S DE MÉXICO, S.A. DE C.V.:

“MX-1” LA CUAL SIGNIFICA “LOS EMISORES O LAS EMISIONES CALIFICADAS COMO AAA.MX MUESTRAN LA CAPACIDAD CREDITICIA MAS FUERTE Y LA MENOR PROBABILIDAD DE PÉRDIDA DE CRÉDITO CON RESPECTO A OTROS EMISORES O EMISIONES EN EL PAÍS”.

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUEIR MOMENTO DE CONFORMIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

CALIFICACIÓN OTORGADA POR STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.

“MXA-1+” LA CUAL SIGNIFICA “QUE SE TIENEN EXTRAORDINARIAS CARACTERÍSTICAS SOBRE EL GRADO DE SEGURIDAD DE PAGO OPORTUNO DE INTERESES Y PRINCIPAL”.

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUEIR MOMENTO DE CONFORMIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

GARANTÍA:

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES CUENTAN CON LA GARANTÍA IRREVOCABLE E INCONDICIONAL DE VOLKSWAGEN FINANZIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT EN LOS TÉRMINOS DEL DOCUMENTO DENOMINADO *GUARANTEE* DE FECHA 12 DE NOVIEMBRE DE 2007 QUE SE MANTIENE EN DEPÓSITO CON EL REPRESENTANTE COMÚN.

EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA CONFORME A LAS LEYES DE ALEMANIA. EL NEGOCIO DEL GARANTE Y LAS JURISDICCIONES EN LAS QUE OPERA ENTRE ELLAS EUROPA, ESTÁN SUJETOS A CIERTOS RIESGOS QUE SE DESCRIBEN EN LA SECCIÓN I “INFORMACIÓN GENERAL - 3 FACTORES DE RIESGO - 3.4. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON EL GARANTE Y LA GARANTÍA”, Y EN PARTICULAR EL FACTOR DE RIESGO TITULADO “EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD EXTRANJERA CUYO NEGOCIO Y ACTIVOS ESTÁN SUJETOS A DIVERSOS RIESGOS” DEL PROSPECTO DE COLOCACIÓN.

PRECIO PONDERADO DE COLOCACIÓN:

\$ ____.

VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO:

[\$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) CADA UNO] Ó [100 (CIEN) UDIS CADA UNO].

NÚMERO DE TÍTULOS QUE SE OFRECEN:

[●] [(MILLONES)] DE CERTIFICADOS BURSÁTILES

FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE CONVOCATORIA:

__ DE ____ DE 200__.

FECHA DE LA SUBASTA:

__ DE ____ DE 200__.

TIPO DE SUBASTA:

_____.

MECANISMO DE SUBASTA:

_____.

FORMA DE COLOCACIÓN EN RELACIÓN A LA TASA DE INTERÉS:

FIJA/VARIABLE

TIPO DE EMISIÓN:

A RENDIMIENTO

DENOMINACIÓN:

PESOS

MONTO COLOCADO:

[\$____.00 (____ PESOS 00/100 M.N.).] [____ (____) UDIS].

[VALOR DE LA UDI EN LA FECHA DE EMISIÓN]:

[\$____.____ (____ PESOS __/100 M.N.)]

[TIPO DE CAMBIO VIGENTE EN LA FECHA DE EMISIÓN]:

[\$____ (____ PESOS __/100 M.N.) POR DÓLAR.]

PLAZO DE LA EMISIÓN:

_____ DÍAS.

FECHA DE EMISIÓN:

__ DE ____ DE 200__.

AVISO RENDIMIENTO

FECHA DE VENCIMIENTO: ____ DE _____ DE 200__.

FECHA DE LIQUIDACIÓN: ____ DE _____ DE 200__.

FECHA DE REGISTRO EN LA BMV: ____ DE _____ DE 200__.

AMORTIZACIÓN:

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SERÁN AMORTIZADOS A SU VALOR NOMINAL, MEDIANTE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA DE FONDOS, EN LA FECHA DE VENCIMIENTO.

FORMA DE CÁLCULO DE LOS INTERESES:

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES AL FINAL DE CADA PERÍODO DE PAGO DE INTERESES CONFORME A LA PRESENTE EMISIÓN, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN, PARA LO CUAL DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE _____ % (____ POR CIENTO), LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN "PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES" DEL TÍTULO CORRESPONDIENTE.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

EL REPRESENTANTE COMÚN, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV Y A INDEVAL, CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR. ASÍ MISMO, DARÁ A CONOCER A LA BMV, A TRAVÉS DEL SEDI -SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN- (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO, EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR.

DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR

AVISO RENDIMIENTO

A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]¹

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL FIJO SOBRE SU VALOR NOMINAL COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN, QUE REGIRÁ DURANTE LA MISMA, PARA LO CUAL EL REPRESENTANTE COMÚN DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE _____% (_____ POR CIENTO), LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISIÓN.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR LA TASA Y EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FECHA DE VENCIMIENTO.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, SE UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DE LA EMISIÓN.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE LA EMISIÓN.

DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]²

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES AL INICIO DE CADA PERÍODO DE PAGO DE INTERESES CONFORME A PRESENTE EMISIÓN, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES Y QUE REGIRÁ DURANTE EL PERÍODO SIGUIENTE.

CASO 1

LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL SE CALCULARÁ MEDIANTE LA ADICIÓN DE ____ (____) PUNTOS A LA TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO ("TIE") A UN PLAZO DE ____ (____) DÍAS, CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN CADA PERÍODO DE INTERESES, QUE SEA DADA A CONOCER POR EL BANCO DE MÉXICO, POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE, O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO, DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN, INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO POR BANCO DE MÉXICO, EN LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL O, EN SU DEFECTO, LA FECHA MÁS

1

2

AVISO RENDIMIENTO

PRÓXIMA A LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DENTRO DE LOS __ DÍAS HÁBILES ANTERIORES QUE SE DETERMINEN PARA LA PRESENTE EMISIÓN.

EN CASO QUE LA TIIE DESAPAREZCA, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ COMO TASA SUSTITUTA PARA DETERMINAR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, AQUELLA TASA QUE EL BANCO DE MÉXICO DETERMINE COMO TASA SUSTITUTA DE LA TIIE.

PARA DETERMINAR LA TASA DE RENDIMIENTO DE LA TIIE CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DEL PERIODO QUE SE TRATE, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36000}{NDE} \right]$$

EN DONDE:

TC = TASA CAPITALIZADA O EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN EL PERÍODO.
TR = TASA DE RENDIMIENTO ANUAL DE LA TIIE.
PL = PLAZO DEL INSTRUMENTO CORRESPONDIENTE EN DÍAS.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

CASO 2

LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL SE CALCULARÁ MEDIANTE LA ADICIÓN DE __ PUNTOS A LA TASA DE RENDIMIENTO ANUAL (PROMEDIO PONDERADA O LA QUE LA SUSTITUYA), EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (“CETES”) A UN PLAZO DE __ (__) DÍAS, CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN CADA PERIODO DE INTERESES, QUE SEA DADA A CONOCER POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO A TRAVÉS DEL BANCO DE MÉXICO, EL MISMO DÍA DE LA SUBASTA, POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE, O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO, DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN, INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO POR BANCO DE MÉXICO, O A FALTA DE ELLO, LA QUE SE DE A CONOCER A TRAVÉS DE DICHS MEDIOS EN LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL O, EN SU DEFECTO, LA FECHA MÁS PRÓXIMA A LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DENTRO DE LOS __ (__) DÍAS HÁBILES ANTERIORES A LA PRESENTE EMISIÓN.

EN CASO QUE LOS CETES DESAPAREZCAN, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ COMO TASA SUSTITUTA PARA DETERMINAR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, AQUELLA TASA QUE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO DETERMINE COMO TASA SUSTITUTA DE LOS CETES.

PARA DETERMINAR LA TASA DE RENDIMIENTO DE LOS CETES CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DEL PERIODO QUE SE TRATE, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36000}{NDE} \right]$$

EN DONDE:

TC = TASA CAPITALIZADA O EQUIVALENTE AL NÚMERO

AVISO RENDIMIENTO

DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN EL PERÍODO.
TR = TASA DE RENDIMIENTO ANUAL PONDERADA DE
LOS CETES.
PL = PLAZO DEL INSTRUMENTO CORRESPONDIENTE EN
DÍAS.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE
TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN O AL INICIO DE CADA PERIODO DE INTERESES Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR LA TASA Y EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN "PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES" DEL TÍTULO QUE AMPARA LA PRESENTE EMISIÓN.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

INICIADO CADA PERIODO, LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DETERMINADA NO SUFRIRÁ CAMBIOS DURANTE EL MISMO PERÍODO.

EL REPRESENTANTE COMÚN, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV, Y A INDEVAL CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR RESPECTO DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, Y A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL APLICABLE PARA EL SIGUIENTE PERÍODO. ASÍ MISMO, DARÁ A CONOCER A LA BMV A TRAVÉS DEL SEDI - SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN - (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO, EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, ASÍ COMO, LA TASA DE INTERÉS BRUTA ANUAL APLICABLE AL SIGUIENTE PERIODO.

DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.³

EMISION A RENDIMIENTO CON UN PERIODO

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES AL FINAL DE CADA PERÍODO DE INTERESES

3.

AVISO RENDIMIENTO

CORRESPONDIENTE, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN, PARA LO CUAL EL REPRESENTANTE COMÚN DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DEL ____% (____), LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

EMISION A RENDIMIENTO CON VARIOS PERIODOS

PAGO DE INTERESES Y PERIODICIDAD:

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN CADA [●] ([●]) DÍAS DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISIÓN, SEGÚN CORRESPONDA, CONFORME AL SIGUIENTE CALENDARIO Y EN LAS SIGUIENTES FECHAS:

NO. DEL PERÍODO	FECHA DE PAGO
1	[●]
2	[●]
3	[●]
4	[●]
5	[●]
6	[●]
7	[●]
8	[●]
9	[●]
10	[●]
11	[●]
12	[●]

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE [SU FECHA DE EMISIÓN O] [AL INICIO DE CADA PERIODO DE INTERESES] Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR LA TASA Y EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN "PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES" DEL TÍTULO CORRESPONDIENTE.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \times \frac{TC_{ni}}{TC_{ni-1}} \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.
TCNI = VALOR, EN MONEDA NACIONAL, DEL TIPO DE CAMBIO PESOS POR DÓLAR APLICABLE PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADERAS EN LA REPÚBLICA MEXICANA DETERMINADO POR EL BANCO DE MÉXICO 2 (DOS) DÍAS HÁBILES INMEDIATOS ANTERIORES A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE, EL CUAL SERÁ DADO A CONOCER POR DICHO BANCO POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO

AVISO RENDIMIENTO

MEDIO ELECTRÓNICO DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO, MISMO QUE SERÁ PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN EN LA FECHA QUE SEA 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTES DE LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE.

TCNI-1 = VALOR, EN MONEDA NACIONAL, DEL TIPO DE CAMBIO PESOS POR DÓLAR APLICABLE PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADERAS EN LA REPÚBLICA MEXICANA DETERMINADO POR EL BANCO DE MÉXICO 2 (DOS) DÍAS HÁBILES INMEDIATOS ANTERIORES A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE PREVIA, O EN SU CASO, LA FECHA DE EMISIÓN CORRESPONDIENTE, EL CUAL SERÁ DADO A CONOCER POR DICHO BANCO POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO, MISMO QUE SERÁ PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN EN LA FECHA QUE SEA 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTES DE LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE PREVIA, O EN SU CASO, A LA FECHA DE EMISIÓN CORRESPONDIENTE.

LA APLICACIÓN DE ESTA FÓRMULA PODRÁ TENER UN IMPACTO POSITIVO EN EL RENDIMIENTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, MEDIDO EN TÉRMINOS DE PESOS, SI EL COCIENTE DE $(TCNI / TCNI - 1)$ RESULTA SUPERIOR A 1.00. EN SU CASO, SI DICHO COCIENTE TIENE UN RESULTADO MENOR A 1.00, EL IMPACTO EN EL RENDIMIENTO, MEDIDO EN TÉRMINOS DE PESOS, SERÁ NEGATIVO.

EL REPRESENTANTE COMÚN, CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV Y A INDEVAL, EL VALOR, EN MONEDA NACIONAL, DEL TIPO DE CAMBIO PESOS POR DÓLAR APLICABLE PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADERAS EN LA REPÚBLICA MEXICANA DETERMINADO POR EL BANCO DE MÉXICO 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, EL CUAL SERÁ DADO A CONOCER POR DICHO BANCO POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN - INCLUSO INTERNET-, AUTORIZADO AL EFECTO, ASÍ COMO EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR; ESTA MISMA INFORMACIÓN LA DARÁ A CONOCER EL REPRESENTANTE COMÚN A LA BMV. A TRAVÉS SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO.

EN CASO DE QUE DEJARE DE PUBLICARSE EL VALOR EN MONEDA NACIONAL VIGENTE DEL TIPO DE CAMBIO PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA EN LA REPÚBLICA MEXICANA ANTES CITADO, SERÁ UTILIZADO EL MÉTODO SUSTITUTO QUE EL BANCO DE MÉXICO APLIQUE Y QUE SE ASEMEJE EN MAYOR MEDIDA, EN CUANTO A SU FIDELIDAD, PARA INDICAR LAS VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO.

DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.⁴

4.

AVISO RENDIMIENTO

LA PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL FIJO SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES PREVIOS AL FINAL DE CADA PERÍODO DE INTERESES QUE SE DETERMINE PARA LA PRESENTE EMISIÓN, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN, PARA LO CUAL EL REPRESENTANTE COMÚN DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DEL PORCENTAJE QUE SE DETERMINE PARA LA PRESENTE EMISIÓN, LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN O AL INICIO DE CADA PERÍODO DE INTERESES Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁ COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN A SU EQUIVALENTE EN MONEDA NACIONAL, EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN "PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES" DEL TÍTULO CORRESPONDIENTE.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, A SU EQUIVALENTE EN MONEDA NACIONAL, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \times VU \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.
VU = VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN EN LA FECHA DE PAGO DE INTERESES.

EL REPRESENTANTE COMÚN, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV Y A INDEVAL, CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR RESPECTO DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, ASÍ COMO EL VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN VIGENTE EN LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, Y A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL ANTERIOR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL APLICABLE PARA EL SIGUIENTE PERÍODO. ASÍ MISMO, DARÁ A CONOCER A LA BMV, A TRAVÉS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO, EL VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN VIGENTE EN LA FECHA DE PAGO DE INTERESES ASÍ COMO EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR.

EN CASO DE QUE DEJARE DE PUBLICARSE EL VALOR DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN ANTES CITADA, SERÁ UTILIZADO EL MÉTODO SUSTITUTO QUE EL BANCO DE MÉXICO APLIQUE Y QUE SE ASEMEEJE EN MAYOR MEDIDA A LA UNIDAD DE INVERSIÓN, EN CUANTO A SU FIDELIDAD, PARA INDICAR LAS VARIACIONES DEL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.

DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL

AVISO RENDIMIENTO

IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]⁵

PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES: _____.

INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL, Y EN SU CASO, DE INTERESES:

EN CASO DE QUE EL EMISOR NO REALICE EL PAGO OPORTUNO DEL PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EN LA FECHA DE VENCIMIENTO O, EN SU CASO, INCUMPLA CON EL PAGO DE LOS INTERESES DERIVADOS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL REPRESENTANTE COMÚN, SIN PERJUICIO DE LOS DERECHOS QUE INDIVIDUALMENTE PUEDAN EJERCER LOS TENEDORES, EJERCERÁ LAS ACCIONES DE COBRO CORRESPONDIENTES DENTRO DE LOS 10 (DIEZ) DÍAS HÁBILES SIGUIENTES A LA FECHA EN QUE DEBIÓ EFECTUARSE EL PAGO, A MENOS QUE LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES RESUELVA LO CONTRARIO.

[AMORTIZACIÓN ANTICIPADA:

EL EMISOR TENDRÁ EL DERECHO DE PAGAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EN CUYO CASO, PAGARÁ A LOS TENEDORES UNA PRIMA SOBRE EL VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, LA CUAL SERÁ EQUIVALENTE A _____ (LA "PRIMA").

PARA TALES EFECTOS, EL EMISOR PUBLICARÁ, CON CUANDO MENOS _ (___) DÍAS DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA EN QUE PRETENDA AMORTIZAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL AVISO RESPECTIVO EN LA SECCIÓN "EMPRESAS EMISORAS" EN EL APARTADO "EVENTOS RELEVANTES" A TRAVÉS DE EMISNET (SISTEMA ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN CON EMISORAS DE VALORES). DICHO AVISO CONTENDRÁ LA FECHA EN QUE SE HARÁ EL PAGO, EL IMPORTE DE LA PRIMA A PAGAR Y LOS DEMÁS DATOS NECESARIOS PARA EL COBRO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, INFORMANDO, ADEMÁS, POR ESCRITO CON LA MISMA ANTICIPACIÓN A LA CNBV, A INDEVAL Y A LA BMV, A TRAVÉS DE LOS MEDIOS QUE ESTA ÚLTIMA DETERMINE, INCLUIDO EMISNET.]

INTERESES MORATORIOS:

EN CASO DE INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, SE DEVENGARÁN INTERESES MORATORIOS SOBRE EL PRINCIPAL INSOLUTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES A LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES APLICABLE DURANTE CADA PERIODO EN QUE OCURRA Y CONTINÚE EL INCUMPLIMIENTO MÁS _ (_____) PUNTOS PORCENTUALES. LOS INTERESES MORATORIOS SERÁN PAGADEROS A LA VISTA DESDE LA FECHA EN QUE TENGA LUGAR EL INCUMPLIMIENTO Y HASTA QUE LA SUMA PRINCIPAL HAYA QUEDADO ÍNTEGRAMENTE CUBIERTA. LA SUMA QUE SE ADEUDE POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS DEBERÁ SER CUBIERTA EN EL DOMICILIO DEL EMISOR O EN EL DEL REPRESENTANTE COMÚN CORRESPONDIENTE, SEGÚN SEA EL CASO, Y EN LA MISMA MONEDA QUE LA SUMA PRINCIPAL.

REPRESENTANTE COMÚN:

BANCO J.P. MORGAN, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, J.P. MORGAN GRUPO FINANCIERO, DIVISIÓN FIDUCIARIA.

DEPOSITARIO:

S.D. INDEVAL INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.

LUGAR Y FORMA DE PAGO DE PRINCIPAL Y, EN SU CASO, DE INTERESES::

EL PRINCIPAL Y LOS INTERESES DEVENGADOS RESPECTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE PAGARÁN EL DÍA DE SU VENCIMIENTO, MEDIANTE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA A LOS INTERMEDIARIOS CORRESPONDIENTES, EN EL DOMICILIO DEL INDEVAL, UBICADO EN PASEO DE LA REFORMA NO. 255, PISO 3, COL. CUAUHTÉMOC, 06500, MÉXICO D.F. LA SUMA QUE SE ADEUDE POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS DEBERÁ SER CUBIERTA EN LAS OFICINAS DEL EMISOR UBICADAS EN AUTOPISTA MÉXICO-PUEBLA KM. 116, SAN LORENZO ALMECATLA, CUAUTLANCINGO, C.P. 72700, PUEBLA, MÉXICO O DEL REPRESENTANTE COMÚN CORRESPONDIENTE, SEGÚN SEA EL CASO.

POSIBLES ADQUIRENTES:

PERSONAS FÍSICAS O MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O

⁵.

AVISO RENDIMIENTO

EXTRANJERA, INCLUYENDO INSTITUCIONES DE CRÉDITO, CASAS DE BOLSA, INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS, INSTITUCIONES DE FIANZAS, SOCIEDADES DE INVERSIÓN, SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO, FONDOS DE PENSIONES, JUBILACIONES O DE PRIMAS DE ANTIGÜEDAD Y ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL CRÉDITO, DE CONFORMIDAD CON LA LEGISLACIÓN QUE LAS RIGE.

RÉGIMEN FISCAL:

LA TASA DE RETENCIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA APLICABLE RESPECTO A LOS INTERESES PAGADOS CONFORME A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE ENCUENTRA SUJETA: (I) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN MÉXICO PARA EFECTOS FISCALES A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 58, 160 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE; Y (II) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN EL EXTRANJERO PARA EFECTOS FISCALES, A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 179, 195 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE. LOS POSIBLES ADQUIRENTES DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEBERÁN CONSULTAR CON SUS ASESORES LAS CONSECUENCIAS FISCALES RESULTANTES DE SU INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, INCLUYENDO LA APLICACIÓN DE REGLAS ESPECÍFICAS RESPECTO A SU SITUACIÓN PARTICULAR.

EL RÉGIMEN FISCAL PODRÁ SER MODIFICADO DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

CUALQUIERA DE LOS INVERSIONISTAS INTERESADOS EN PARTICIPAR EN EL PROCESO DE SUBASTA Y LOS MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR A MÁS TARDAR DE LAS 12:00 HORAS A LAS 14:00 HORAS DEL DÍA DE LA SUBASTA DEBERÁN PRESENTAR EL TOTAL DE LAS POSTURAS IRREVOCABLES DE COMPRA PRESENTADAS POR SUS RESPECTIVOS CLIENTES Y/O EN SU CASO, LAS POSTURAS PROPIAS A TRAVÉS DEL MEDIO ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN "SIPO".

EL SISTEMA ELECTRÓNICO CONTARÁ CON UN CRONÓMETRO EL CUAL ESTARÁ SINCRONIZADO A DICHO HORARIO Y SERÁ EL QUE RIJA EL INICIO Y LA TERMINACIÓN DE LA SUBASTA.

LAS POSTURAS PRESENTADAS O RECIBIDAS DESPUÉS DE DICHA HORA, NO SERÁN ACEPTADAS.

ASÍ MISMO LOS INVERSIONISTAS INTERESADOS Y LOS MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR QUE DESEEN PARTICIPAR EN EL PROCESO DE SUBASTA, DEBERÁN PRESENTAR SUS POSTURAS IRREVOCABLES DE COMPRA DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, CONSIDERANDO LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS DE LA SUBASTA:

FECHA DE SUBASTA:	[•].
FECHA LÍMITE PARA LA RECEPCIÓN DE POSTURAS:	[•].
FECHA DE PUBLICACIÓN DEL RESULTADO DE LA SUBASTA:	[•].
FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE COLOCACIÓN CON FINES INFORMATIVOS:	[•].
MONTO DE LA EMISIÓN:	[•].
PRECIO DE COLOCACIÓN:	[•].
LUGAR DE LA SUBASTA:	VÍA INTERNET EN " www.sipo.com "
MONTO Y/O PORCENTAJE MÍNIMO DE CADA POSTURA:	DEBERÁ SER DE \$100,000.00 (CIEN MIL PESOS 00/100 M.N.) Y/O SU EQUIVALENTE EN PORCENTAJE
MÚLTIPLOS DEL MONTO DE CADA POSTURA:	\$ 100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.)
NÚMERO MÁXIMO DE POSTURAS:	[•].
IMPORTE MÍNIMO DE CADA POSTURA:	[•].
MÚLTIPLOS PARA PRESENTAR EN PORCENTAJE POSTURAS RESPECTO DEL	1% (UNO POR CIENTO)

AVISO RENDIMIENTO

MONTO:

NÚMERO DE DECIMALES DE LA TASA DE INTERÉS PARA PRESENTAR POSTURAS: DOS DECIMALES

BASE DE ANUALIZACIÓN PARA CADA POSTURA: 360 DÍAS

NÚMERO DE DECIMALES PARA REDONDEAR PRECIOS: 6 (SEIS) DECIMALES

MONTO MÍNIMO A COLOCAR: EL EMISOR EN TODO MOMENTO TENDRÁ EL DERECHO DE DECLARAR DESIERTA LA SUBASTA O REDUCIR EL MONTO DE LA EMISIÓN ORIGINALMENTE CONVOCADO.

TELÉFONO (FAX) DEL EMISOR: TEL. (01-222) (303-5304)
FAX. (01-222) (303-5329)

TELÉFONO (FAX) DEL COORDINADOR: TEL. 5269-1815
FAX. 5269-1834

TELÉFONO DE LA MESA DE CONTROL DEL OPERADOR DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DEL SIF: 5128 2056/60/69/58

COORDINADOR DE LA SUBASTA Y RESPONSABLE DEL REGISTRO EN BMV: CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO SANTANDER

LAS CARACTERÍSTICAS DEFINITIVAS DE CADA EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO Y EL RESULTADO DE LA SUBASTA SE DARÁN A CONOCER POR EL EMISOR, UNA VEZ TERMINADA LA SUBASTA, A TRAVÉS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN CON EMISORAS DE VALORES -EMISNET- QUE MANTIENE LA BMV, Y PODRÁN SER CONSULTADAS EN LA PÁGINA DE INTERNET DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN WWW.BMV.COM.MX, EN LA SECCIÓN EMPRESAS EMISORAS EN EL APARTADO EVENTOS RELEVANTES DE LA EMISORA.

INTERMEDIARIO COLOCADOR



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

MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR PARTICIPANTES EN LA SUBASTA



LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE REFERENCIA ESTE AVISO SE ENCUENTRAN INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES CON EL NUMERO 3102-4.19-2007-001 Y SON APTOS PARA SER LISTADOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BMV

LAS BASES Y LAS REGLAS QUE CONTIENEN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROCESO DE SUBASTA PARA ADQUIRIR LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE REFERENCIA ESTE DOCUMENTO, SE ENCUENTRAN A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO INVERSIONISTA EN LA PÁGINA DE INTERNET DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V. EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.bmv.com.mx EN EL APARTADO "PROSPECTOS DE COLOCACIÓN", SECCIÓN "INSCRIPCIÓN Y PROSPECTOS", SUBSECCIÓN "DEUDA CERTIFICADOS BURSÁTILES DE EMPRESAS".

MÉXICO, D.F. A __ DE ____ DE 200_.

AVISO RENDIMIENTO

AUTORIZACIÓN PARA PUBLICACIÓN 153/1654744/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2007.
AUTORIZACION AMPLIACION CNBV 153/79146/2009 DE FECHA 3 DE NOVIEMBRE DE 2009.
AUTORIZACIÓN ACTUALIZACIÓN CNBV 153/7978/2012 DE FECHA 14 DE MARZO DE 2012

**ESTE AVISO APARECE ÚNICAMENTE CON FINES INFORMATIVOS,
YA QUE LA TOTALIDAD DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE
REFERENCIA HAN SIDO COLOCADOS**

AVISO DE COLOCACIÓN

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

CON BASE EN EL PROGRAMA DUAL REVOLVENTE DE CERTIFICADOS BURSÁTILES POR UN MONTO DE HASTA \$15,000,000,000.00 (QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS CON UN MONTO AUTORIZADO MÁXIMO PARA EMISIONES DE CORTO PLAZO DE \$5,000,000,000.00 (CINCO MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS ESTABLECIDO POR

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

SE INFORMA QUE EL DÍA ____ DE ____ DE ____ SE REALIZÓ EL PROCESO
DE SUBASTA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO
POR UN MONTO DE:

[\$ _____ (_____ MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.)]

[_____ (_____) UNIDADES DE INVERSIÓN]

CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO:

LOS TÉRMINOS DEFINIDOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE AVISO QUE NO SON DEFINIDOS EN EL MISMO TENDRÁN EL SIGNIFICADO QUE SE LES ATRIBUYE EN EL PROSPECTO DEL PROGRAMA.

EMISOR:	VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.
TIPO DE VALOR:	CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO.
CLAVE DE PIZARRA:	VW LEASE ____.
MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA CON CARÁCTER REVOLVENTE:	\$15,000,000,000.00 (QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS. MIENTRAS EL PROGRAMA CONTINÚE VIGENTE, PODRÁN REALIZARSE TANTAS EMISIONES DE CERTIFICADOS BURSÁTILES COMO SEAN DETERMINADAS POR EL EMISOR, SIEMPRE Y CUANDO EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EN CIRCULACIÓN NO EXCEDA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA. ADICIONALMENTE, EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EN CIRCULACIÓN NO PODRÁ EXCEDER DE \$5,000,000,000.00 (CINCO MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS. LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO NO ESTARÁN SUJETOS A DICHA LIMITANTE Y EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO PODRÁ REPRESENTAR HASTA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA.
NÚMERO DE TÍTULOS COLOCADOS:	_____ (_____) CERTIFICADOS BURSÁTILES.
RECURSOS NETOS QUE OBTENDRÁ EL EMISOR:	\$ _____ (_____ PESOS 00/100 M.N.).
VIGENCIA DEL PROGRAMA:	1,825 DÍAS, LO QUE EQUIVALE A 5 AÑOS A PARTIR DE LA FECHA DE AUTORIZACIÓN QUE OTORQUE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.
NÚMERO DE EMISIÓN:	_____.
CALIFICACIÓN OTORGADA POR STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.:	mxA-1+. LA DEUDA CALIFICADA EN ESTA CATEGORÍA SE CONSIDERA QUE TIENE EXTRAORDINARIAS CARACTERÍSTICAS SOBRE EL GRADO DE SEGURIDAD DE PAGO OPORTUNO DE INTERESES Y PRINCIPAL ESTA CALIFICACIÓN ES EL GRADO MÁS ALTO QUE OTORGA STANDARD & POOR'S EN SU ESCALA CaVal.

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO DE CONFORMIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

AVISO DESCUENTO

CALIFICACIÓN OTORGADA POR MOODY'S DE MEXICO, S.A. DE C.V.:

"MX-1" LA CUAL SIGNIFICA "LOS EMISORES O LAS EMISIONES CALIFICADAS COMO AAA.MX MUESTRAN LA CAPACIDAD CREDITICIA MÁS FUERTE Y LA MENOR PROBABILIDAD DE PÉRDIDA DE CRÉDITO CON RESPECTO A OTROS EMISORES O EMISIONES EN EL PAÍS".

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO DE CONFORMIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

GARANTÍA:

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES CUENTAN CON LA GARANTÍA IRREVOCABLE E INCONDICIONAL DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT EN LOS TÉRMINOS DEL DOCUMENTO DENOMINADO GUARANTEE DE FECHA 12 DE NOVIEMBRE DE 2007 QUE SE MANTIENE EN DEPÓSITO CON EL REPRESENTANTE COMÚN.

EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA CONFORME A LAS LEYES DE ALEMANIA. EL NEGOCIO DEL GARANTE Y LAS JURISDICCIONES EN LAS QUE OPERA ENTRE ELLAS EUROPA, ESTÁN SUJETOS A CIERTOS RIESGOS QUE SE DESCRIBEN EN LA SECCIÓN I "INFORMACIÓN GENERAL - 3 FACTORES DE RIESGO - 3.4. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON EL GARANTE Y LA GARANTÍA", Y EN PARTICULAR EL FACTOR DE RIESGO TITULADO "EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD EXTRANJERA CUYO NEGOCIO Y ACTIVOS ESTÁN SUJETOS A DIVERSOS RIESGOS" DEL PROSPECTO DE COLOCACIÓN.

PRECIO PONDERADO DE COLOCACIÓN

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.)]

VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO:

\$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) CADA UNO

FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE CONVOCATORIA:

__ DE ____ DE 20__.

FECHA DE PUBLICACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LA SUBASTA:

__ DE ____ DE 20__.

TIPO DE SUBASTA:

TASAS MÚLTIPLES A PRORRATA

MECANISMO DE SUBASTA:

A TRAVÉS DEL SISTEMA DE CÓMPUTO DENOMINADO "SIPO" Y A TRAVÉS DE LA PÁGINA DE INTERNET WWW.SIPO.COM.MX

TIPO DE EMISIÓN:

A DESCUENTO

DEMANDA DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES:

_____.

DEMANDA TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTO DEL MONTO OFERTADO:

_____.

MONTO COLOCADO:

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).

[VALOR DE LA UDI EN LA FECHA DE EMISIÓN]:

[\$ _____ .__ (_____ PESOS __/100 M.N.)]

[TIPO DE CAMBIO VIGENTE EN LA FECHA DE EMISIÓN]:

[\$ _____ (_____ PESOS __/100 M.N.) POR DÓLAR.]

PLAZO DE LA EMISIÓN

____ (____) DÍAS.

FECHA DE EMISIÓN

__ DE ____ DE 20__.

FECHA DE REGISTRO EN LA BMV

__ DE ____ DE 20__.

FECHA DE LIQUIDACIÓN

__ DE ____ DE 20__.

FECHA DE VENCIMIENTO

__ DE ____ DE 20__.

TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA ANUAL MÁXIMA ASIGNADA:

____%

TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA ANUAL MÍNIMA ASIGNADA:

____%

TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO PONDERADA ANUAL ASIGNADA A LA EMISIÓN:

____%

TASA DE DESCUENTO PROMEDIO PONDERADA ANUAL ASIGNADA A LA EMISIÓN:

____%

GASTOS RELACIONADOS CON LA EMISIÓN:

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.)]

GASTOS POR INTERMEDIACIÓN

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.)]

AVISO DESCUENTO

DERECHOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO

NACIONAL DE VALORES

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]

COMISIÓN POR INTERMEDIACIÓN:

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]

AMORTIZACIÓN:

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SERÁN AMORTIZADOS A SU VALOR NOMINAL, MEDIANTE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA DE FONDOS, EN LA FECHA DE VENCIMIENTO

INTERESES MORATORIOS:

EN CASO DE INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, SE DEVENGARÁN INTERESES MORATORIOS SOBRE EL PRINCIPAL INSOLUTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES A UNA TASA ANUAL IGUAL AL RESULTADO DE MULTIPLICAR POR 2 (DOS) LA TASA DE INTERES BRUTO ANUAL DE LA EMISIÓN.

LOS INTERESES MORATORIOS SERÁN PAGADEROS A LA VISTA DESDE LA FECHA EN QUE TENGA LUGAR EL INCUMPLIMIENTO Y HASTA QUE LA SUMA PRINCIPAL HAYA QUEDADO ÍNTEGRAMENTE CUBIERTA.

LA SUMA QUE SE ADEUDE POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS DEBERÁ SER CUBIERTA EN EL DOMICILIO DEL EMISOR UBICADO EN AUTOPISTA MÉXICO-PUEBLA KM. 116, SAN LORENZO ALMECATLA, CUAUTLANCINGO, C.P. 72700, PUEBLA, Y EN LA MISMA MONEDA QUE LA SUMA PRINCIPAL.

INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL Y EN SU CASO DE INTERESES:

EN CASO DE QUE EL EMISOR NO REALICE EL PAGO OPORTUNO DEL PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EN LA FECHA DE VENCIMIENTO, EL REPRESENTANTE COMÚN, SIN PERJUICIO DE LOS DERECHOS QUE INDIVIDUALMENTE PUEDAN EJERCER LOS TENEDORES, EJERCERÁ LAS ACCIONES DE COBRO CORRESPONDIENTES DENTRO DE LOS 5 (CINCO) DÍAS HÁBILES SIGUIENTES A LA FECHA EN QUE DEBIÓ EFECTUARSE EL PAGO, A MENOS QUE LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES RESUELVA LO CONTRARIO.

AMORTIZACIÓN ANTICIPADA:

EL EMISOR TENDRÁ EL DERECHO DE PAGAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, EN CUYO CASO, PAGARÁ A LOS TENEDORES UNA PRIMA SOBRE EL VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, LA CUAL SERÁ EQUIVALENTE A 2 VECES LA TIE DE 28 DÍAS. (LA "PRIMA").

PARA TALES EFECTOS, EL EMISOR PUBLICARÁ, CON CUANDO MENOS 5 (CINCO) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA EN QUE PRETENDA AMORTIZAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, EL AVISO RESPECTIVO EN LA SECCIÓN "EMPRESAS EMISORAS" EN EL APARTADO "EVENTOS RELEVANTES" A TRAVÉS DE EMISNET (SISTEMA ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN CON EMISORAS DE VALORES). DICHO AVISO CONTENDRÁ LA FECHA EN QUE SE HARÁ EL PAGO, EL IMPORTE DE LA PRIMA A PAGAR Y LOS DEMÁS DATOS NECESARIOS PARA EL COBRO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO, INFORMANDO, ADEMÁS, POR ESCRITO CON LA MISMA ANTICIPACIÓN A LA CNBV, A INDEVAL Y A LA BMV, A TRAVÉS DE LOS MEDIOS QUE ESTA ÚLTIMA DETERMINE, INCLUIDO EMISNET.

REPRESENTANTE COMÚN:

THE BANK OF NEW YORK MELLON, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE.

DEPOSITARIO:

S.D. INDEVAL INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.

LUGAR Y FORMA DE PAGO DE PRINCIPAL Y, EN SU CASO, DE INTERESES:

EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, UBICADO EN PASEO DE LA REFORMA NO. 255, PISO 3, COLONIA CUAUHTÉMOC, C.P. 06500, MÉXICO D.F., A TRAVÉS DE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA A LOS INTERMEDIARIOS CORRESPONDIENTES.

POSIBLES ADQUIRENTES:

CUALESQUIERA PERSONAS FÍSICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA, INCLUYENDO INSTITUCIONES DE CRÉDITO, CASAS DE BOLSA, INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS, INSTITUCIONES DE FIANZAS, SOCIEDADES DE INVERSIÓN, SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO, FONDOS DE PENSIONES, JUBILACIONES Y PRIMAS DE ANTIGÜEDAD Y ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL CRÉDITO, DE CONFORMIDAD CON LA LEGISLACIÓN QUE LAS RIGE.

RÉGIMEN FISCAL:

LA TASA DE RETENCIÓN APLICABLE RESPECTO A LOS INTERESES PAGADOS CONFORME A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE ENCUENTRA SUJETA A: (I) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES

RESIDENTES EN MÉXICO PARA EFECTOS FISCALES, A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 58 Y 160 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE; Y (II) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN EL EXTRANJERO PARA EFECTOS FISCALES, A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 179, 195 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE. LOS POSIBLES ADQUIRENTES DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEBERÁN CONSULTAR CON SUS ASESORES LAS CONSECUENCIAS FISCALES RESULTANTES DE SU INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, INCLUYENDO LA APLICACIÓN DE REGLAS ESPECÍFICAS RESPECTO A SU SITUACIÓN PARTICULAR. EL RÉGIMEN FISCAL VIGENTE PODRÁ MODIFICARSE DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN..

INTERMEDIARIO COLOCADOR

AVISO DESCUENTO



**CASA DE BOLSA SANTANDER, S.A. DE C.V.,
GRUPO FINANCIERO SANTANDER**

MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR PARTICIPANTES EN LA SUBASTA



LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE REFERENCIA ESTE AVISO SE ENCUENTRAN INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES CON EL NÚMERO 3102-4.19-2007-001 Y SON APTOS PARA SER LISTADOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BMV.

LAS BASES Y REGLAS QUE CONTIENEN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROCESO DE SUBASTA PARA ADQUIRIR LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE SE REFIERE ÉSTE DOCUMENTO, SE ENCUENTRAN A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO INVERSIONISTA EN LA PÁGINA DE INTERNET DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.bmv.com.mx, EN EL APARTADO "PROSPECTOS DE COLOCACIÓN", SECCIÓN "INSCRIPCIÓN Y PROSPECTOS", SUBSECCIÓN "DEUDA-CERTIFICADOS BURSÁTILES DE EMPRESAS".

TODO INVERSIONISTA INTERESADO EN PARTICIPAR EN LA SUBASTA AQUÍ DESCRITA DEBERÁ LEER PREVIAMENTE DICHS TÉRMINOS Y CONDICIONES.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR O SOBRE LA EXACTITUD O VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, NI CONVALIDA LOS ACTOS QUE, EN SU CASO, HUBIEREN SIDO REALIZADOS EN CONTRAVENCIÓN DE LAS LEYES.

MÉXICO, DISTRITO FEDERAL A ___ DE ___ DE 20__.

AUTORIZACIÓN PARA PUBLICACIÓN 153/1654744/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2007.
AUTORIZACION ACTUALIZACIÓN CNBV 153/78355/2009 DE FECHA 23 DE FEBRERO DE 2009.
AUTORIZACION AMPLIACION CNBV 153/79146/2009 DE FECHA 3 DE NOVIEMBRE DE 2009.
AUTORIZACION ACTUALIZACIÓN CNBV 153/79782012 DE FECHA 14 DE MARZO DE 2012.

**ESTE AVISO APARECE ÚNICAMENTE CON FINES INFORMATIVOS,
YA QUE LA TOTALIDAD DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO
A QUE HACE REFERENCIA HAN SIDO COLOCADOS.**

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

CON BASE EN EL PROGRAMA DUAL REVOLVENTE DE CERTIFICADOS BURSÁTILES POR UN MONTO DE DE HASTA \$15,000,000,000.00 (QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS CON UN MONTO AUTORIZADO MÁXIMO PARA EMISIONES DE CORTO PLAZO DE \$5,000,000,000.00 (CINCO MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS ESTABLECIDO POR

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

SE INFORMA QUE EL DÍA __ DE ____ DE _____, SE REALIZÓ EL PROCESO
DE SUBASTA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO
POR UN MONTO DE:

[\$ _____ (_____ MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.)]

[_____ (_____) UNIDADES DE INVERSIÓN]

LOS TÉRMINOS DEFINIDOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE AVISO QUE NO SON DEFINIDOS EN EL MISMO TENDRÁN EL SIGNIFICADO QUE SE LES ATRIBUYE EN EL PROSPECTO DEL PROGRAMA.

CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO:

EMISOR:	VOLKSWAGEN LEASING, S.A. DE C.V.
TIPO DE VALOR:	CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO.
CLAVE DE PIZARRA:	VW LEASE ____.
NÚMERO DE EMISIÓN:	_____.
MONTO DE LA SUBASTA:	_____.
MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA CON CARÁCTER REVOLVENTE:	\$15,000,000,000.00 (QUINCE MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS. MIENTRAS EL PROGRAMA CONTINÚE VIGENTE, PODRÁN REALIZARSE TANTAS EMISIONES DE CERTIFICADOS BURSÁTILES COMO SEAN DETERMINADAS POR EL EMISOR, SIEMPRE Y CUANDO EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EN CIRCULACIÓN NO EXCEDA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA. ADICIONALMENTE, EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO EN CIRCULACIÓN NO PODRÁ EXCEDER DE \$5,000,000,000.00 (CINCO MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UDIS. LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO NO ESTARÁN SUJETOS A DICHA LIMITANTE Y EL SALDO INSOLUTO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO PODRÁ REPRESENTAR HASTA EL MONTO TOTAL AUTORIZADO DEL PROGRAMA.
NÚMERO DE TÍTULOS COLOCADOS:	_____ (_____) CERTIFICADOS BURSÁTILES.
RECURSOS NETOS QUE OBTENDRÁ EL EMISOR:	\$ _____ (_____ PESOS 00/100 M.N.).
VIGENCIA DEL PROGRAMA:	1,825 DÍAS, LO QUE EQUIVALE A 5 AÑOS A PARTIR DE LA AUTORIZACIÓN DEL PROGRAMA POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.
CALIFICACIÓN OTORGADA POR MOODY'S DE MÉXICO, S.A. DE C.V.:	"MX-1" LA CUAL SIGNIFICA "LOS EMISORES O LAS EMISIONES CALIFICADAS COMO AAA.MX MUESTRAN LA CAPACIDAD CREDITICIA MAS FUERTE Y LA MENOR PROBABILIDAD DE PÉRDIDA DE CRÉDITO CON RESPECTO A OTROS EMISORES O EMISIONES EN EL PAÍS".

AVISO RENDIMIENTO

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO DE CONFOMRIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

CALIFICACIÓN OTORGADA POR STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.

“MXA-1+” LA CUAL SIGNIFICA “QUE SE TIENEN EXTRAORDINARIAS CARACTERÍSTICAS SOBRE EL GRADO DE SEGURIDAD DE PAGO OPORTUNO DE INTERESES Y PRINCIPAL”.

LA CALIFICACIÓN OTORGADA NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO DE CONFOMRIDAD CON LA METODOLOGÍA DE LA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

GARANTÍA:

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES CUENTAN CON LA GARANTÍA IRREVOCABLE E INCONDICIONAL DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT EN LOS TÉRMINOS DEL DOCUMENTO DENOMINADO *GUARANTEE* DE FECHA 12 DE NOVIEMBRE DE 2007 QUE SE MANTIENE EN DEPÓSITO CON EL REPRESENTANTE COMÚN.

EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA CONFORME A LAS LEYES DE ALEMANIA. EL NEGOCIO DEL GARANTE Y LAS JURISDICCIONES EN LAS QUE OPERA ENTRE ELLAS EUROPA, ESTÁN SUJETOS A CIERTOS RIESGOS QUE SE DESCRIBEN EN LA SECCIÓN I “INFORMACIÓN GENERAL - 3 FACTORES DE RIESGO - 3.4. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON EL GARANTE Y LA GARANTÍA”, Y EN PARTICULAR EL FACTOR DE RIESGO TITULADO “EL GARANTE ES UNA SOCIEDAD EXTRANJERA CUYO NEGOCIO Y ACTIVOS ESTÁN SUJETOS A DIVERSOS RIESGOS” DEL PROSPECTO DE COLOCACIÓN.

PRECIO PONDERADO DE COLOCACIÓN:

\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]

VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES:

[\$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) CADA UNO] Ó [100 (CIEN) UDIS CADA UNO].

FECHA DE PUBLICACIÓN DEL AVISO DE CONVOCATORIA:

__ DE _____ DE 200__.

FECHA DE LA SUBASTA:

__ DE _____ DE 200__.

TIPO DE SUBASTA:

_____.

MECANISMO DE SUBASTA:

_____.

DEMANDA DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES:

_____.

DEMANDA TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTO DEL MONTO OFERTADO:

_____.

MONTO COLOCADO:

[\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).] [_____ (_____) UDIS].

[VALOR DE LA UDI EN LA FECHA DE EMISIÓN]:

[\$ _____ . (_____ PESOS __/100 M.N.)]

[TIPO DE CAMBIO VIGENTE EN LA FECHA DE EMISIÓN]:

[\$ _____ (_____ PESOS __/100 M.N.) POR DÓLAR.]

PLAZO DE LA EMISIÓN:

_____ DÍAS.

FECHA DE EMISIÓN:

__ DE _____ DE 200__.

FECHA DE VENCIMIENTO:

__ DE _____ DE 200__.

TASA DE RENDIMIENTO ANUAL MÁXIMA ASIGNADA:

__ . __ %

TASA DE RENDIMIENTO ANUAL MÍNIMA ASIGNADA:

__ . __ %

[TASA DE DESCUENTO PROMEDIO PONDERADA ANUAL ASIGNADA A LA EMISIÓN:]

[__ . __ %]

AVISO RENDIMIENTO

[TASA DE RENDIMIENTO APLICABLE AL PRIMER PERÍODO] [TASA DE RENDIMIENTO APLICABLE A LA EMISIÓN]: _____ %

FECHA DE LIQUIDACIÓN: ___ DE _____ DE 200_.

FECHA DE REGISTRO EN BOLSA: ___ DE _____ DE 200_.

AMORTIZACIÓN: _____.

FORMA DE CÁLCULO DE LOS INTERESES: [A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES AL FINAL DE CADA PERÍODO DE PAGO DE INTERESES CONFORME A LA PRESENTE EMISIÓN, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN, PARA LO CUAL DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE _____ % (____ POR CIENTO), LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN “PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES” DEL TÍTULO CORRESPONDIENTE.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

EN DONDE:

- I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
- VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
- TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
- NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

EL REPRESENTANTE COMÚN, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV Y A INDEVAL, CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR. ASÍ MISMO, DARÁ A CONOCER A LA BMV, A TRAVÉS DEL SEDI –SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN- (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO, EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR.

DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL FIJO SOBRE SU VALOR NOMINAL COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN, QUE

AVISO RENDIMIENTO

REGIRÁ DURANTE LA MISMA, PARA LO CUAL EL REPRESENTANTE COMÚN DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE _____% (_____ POR CIENTO), LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISIÓN.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR LA TASA Y EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FECHA DE VENCIMIENTO.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, SE UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

EN DONDE:

I	=INTERÉS BRUTO DE LA EMISIÓN.
VN	=VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB	=TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE	=NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE LA EMISIÓN.

DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES AL INICIO DE CADA PERÍODO DE PAGO DE INTERESES CONFORME A PRESENTE EMISIÓN, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES Y QUE REGIRÁ DURANTE EL PERÍODO SIGUIENTE.

CASO 1

LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL SE CALCULARÁ MEDIANTE LA ADICIÓN DE ____ (____) PUNTOS A LA TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO ("TIE") A UN PLAZO DE ____ (____) DÍAS, CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN CADA PERÍODO DE INTERESES, QUE SEA DADA A CONOCER POR EL BANCO DE MÉXICO, POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE, O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO, DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN, INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO POR BANCO DE MÉXICO, EN LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL O, EN SU DEFECTO, LA FECHA MÁS PRÓXIMA A LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DENTRO DE LOS __ DÍAS HÁBILES ANTERIORES QUE SE DETERMINEN PARA LA PRESENTE EMISIÓN.

EN CASO QUE LA TIE DESAPAREZCA, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ COMO TASA SUSTITUTA PARA DETERMINAR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, AQUELLA TASA QUE EL BANCO DE MÉXICO DETERMINE COMO TASA SUSTITUTA DE LA TIE.

AVISO RENDIMIENTO

PARA DETERMINAR LA TASA DE RENDIMIENTO DE LA TIIIE CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DEL PERÍODO QUE SE TRATE, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36000}{NDE} \right]$$

EN DONDE:

TC = TASA CAPITALIZADA O EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN EL PERÍODO.

TR = TASA DE RENDIMIENTO ANUAL DE LA TIIIE.

PL = PLAZO DEL INSTRUMENTO CORRESPONDIENTE EN DÍAS.

NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

CASO 2

LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL SE CALCULARÁ MEDIANTE LA ADICIÓN DE ___ PUNTOS A LA TASA DE RENDIMIENTO ANUAL (PROMEDIO PONDERADA O LA QUE LA SUSTITUYA), EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN ("CETES") A UN PLAZO DE ___ (___) DÍAS, CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN CADA PERÍODO DE INTERESES, QUE SEA DADA A CONOCER POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO A TRAVÉS DEL BANCO DE MÉXICO, EL MISMO DÍA DE LA SUBASTA, POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE, O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO, DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN, INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO POR BANCO DE MÉXICO, O A FALTA DE ELLO, LA QUE SE DE A CONOCER A TRAVÉS DE DICHS MEDIOS EN LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL O, EN SU DEFECTO, LA FECHA MÁS PRÓXIMA A LA FECHA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DENTRO DE LOS __ (___) DÍAS HÁBILES ANTERIORES A LA PRESENTE EMISIÓN.

EN CASO QUE LOS CETES DESAPAREZCAN, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ COMO TASA SUSTITUTA PARA DETERMINAR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, AQUELLA TASA QUE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO DETERMINE COMO TASA SUSTITUTA DE LOS CETES.

PARA DETERMINAR LA TASA DE RENDIMIENTO DE LOS CETES CAPITALIZADA O, EN SU CASO, EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DEL PERÍODO QUE SE TRATE, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36000}{NDE} \right]$$

EN DONDE:

TC = TASA CAPITALIZADA O EQUIVALENTE AL NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS EN EL PERÍODO.

TR = TASA DE RENDIMIENTO ANUAL PONDERADA DE LOS CETES.

PL = PLAZO DEL INSTRUMENTO CORRESPONDIENTE EN DÍAS.

NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN O AL INICIO DE CADA PERÍODO DE INTERESES Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR LA TASA Y EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR,

AVISO RENDIMIENTO

DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN "PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES" DEL TÍTULO QUE AMPARA LA PRESENTE EMISIÓN.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.

INICIADO CADA PERÍODO, LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DETERMINADA NO SUFRIRÁ CAMBIOS DURANTE EL MISMO PERÍODO.

EL REPRESENTANTE COMÚN, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV, Y A INDEVAL CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, Y A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL APLICABLE PARA EL SIGUIENTE PERÍODO. ASÍ MISMO, DARÁ A CONOCER A LA BMV A TRAVÉS DEL SEDI - SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN - (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO, EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, ASÍ COMO, LA TASA DE INTERÉS BRUTA ANUAL APLICABLE AL SIGUIENTE PERÍODO.

DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]

EMISION A RENDIMIENTO CON UN PERIODO

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES AL FINAL DE CADA PERÍODO DE INTERESES CORRESPONDIENTE, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN, PARA LO CUAL EL REPRESENTANTE COMÚN DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DEL ____% (____), LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

EMISION A RENDIMIENTO CON VARIOS PERIODOS

PAGO DE INTERESES Y PERIODICIDAD:

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN CADA [•] ([•]) DÍAS DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISIÓN, SEGÚN CORRESPONDA, CONFORME AL SIGUIENTE CALENDARIO Y EN LAS SIGUIENTES FECHAS:

No. del Período	Fecha de Pago
-----------------	---------------

AVISO RENDIMIENTO

1	[●]
2	[●]
3	[●]
4	[●]
5	[●]
6	[●]
7	[●]
8	[●]
9	[●]
10	[●]
11	[●]
12	[●]

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE [SU FECHA DE EMISIÓN O] [AL INICIO DE CADA PERIODO DE INTERESES] Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR LA TASA Y EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁN COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN “PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES” DEL TÍTULO CORRESPONDIENTE.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHS CERTIFICADOS, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \times \frac{TC_{ni}}{TC_{ni-1}} \right)$$

EN DONDE:

- I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
- VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
- TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
- NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.
- TCNI = VALOR, EN MONEDA NACIONAL, DEL TIPO DE CAMBIO PESOS POR DÓLAR APLICABLE PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADERAS EN LA REPÚBLICA MEXICANA DETERMINADO POR EL BANCO DE MÉXICO 2 (DOS) DÍAS HÁBILES INMEDIATOS ANTERIORES A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE, EL CUAL SERÁ DADO A CONOCER POR DICHO BANCO POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO, MISMO QUE SERÁ PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN EN LA FECHA QUE SEA 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTES DE LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE.
- TCNI-1 = VALOR, EN MONEDA NACIONAL, DEL TIPO DE CAMBIO PESOS POR DÓLAR APLICABLE PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADERAS EN LA REPÚBLICA MEXICANA DETERMINADO POR EL BANCO DE MÉXICO 2 (DOS) DÍAS HÁBILES INMEDIATOS ANTERIORES A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE PREVIA, O EN SU

AVISO RENDIMIENTO

CASO, LA FECHA DE EMISIÓN CORRESPONDIENTE, EL CUAL SERÁ DADO A CONOCER POR DICHO BANCO POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN INCLUSO INTERNET, AUTORIZADO AL EFECTO, MISMO QUE SERÁ PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN EN LA FECHA QUE SEA 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTES DE LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE PREVIA, O EN SU CASO, A LA FECHA DE EMISIÓN CORRESPONDIENTE.

LA APLICACIÓN DE ESTA FÓRMULA PODRÁ TENER UN IMPACTO POSITIVO EN EL RENDIMIENTO DE DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES, MEDIDO EN TÉRMINOS DE PESOS, SI EL COCIENTE DE $(TCNI / TCNI - 1)$ RESULTA SUPERIOR A 1.00. EN SU CASO, SI DICHO COCIENTE TIENE UN RESULTADO MENOR A 1.00, EL IMPACTO EN EL RENDIMIENTO, MEDIDO EN TÉRMINOS DE PESOS, SERÁ NEGATIVO.

EL REPRESENTANTE COMÚN, CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV Y A INDEVAL, EL VALOR, EN MONEDA NACIONAL, DEL TIPO DE CAMBIO PESOS POR DÓLAR APLICABLE PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADERAS EN LA REPÚBLICA MEXICANA DETERMINADO POR EL BANCO DE MÉXICO 2 (DOS) DÍAS HÁBILES ANTERIORES A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, EL CUAL SERÁ DADO A CONOCER POR DICHO BANCO POR EL MEDIO MASIVO DE COMUNICACIÓN QUE ÉSTE DETERMINE O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO ELECTRÓNICO DE CÓMPUTO O TELECOMUNICACIÓN - INCLUSO INTERNET-, AUTORIZADO AL EFECTO, ASÍ COMO EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR; ESTA MISMA INFORMACIÓN LA DARÁ A CONOCER EL REPRESENTANTE COMÚN A LA BMV. A TRAVÉS SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO.

EN CASO DE QUE DEJARE DE PUBLICARSE EL VALOR EN MONEDA NACIONAL VIGENTE DEL TIPO DE CAMBIO PARA SOLVENTAR OBLIGACIONES DENOMINADAS EN MONEDA EXTRANJERA EN LA REPÚBLICA MEXICANA ANTES CITADO, SERÁ UTILIZADO EL MÉTODO SUSTITUTO QUE EL BANCO DE MÉXICO APLIQUE Y QUE SE ASEMEJE EN MAYOR MEDIDA, EN CUANTO A SU FIDELIDAD, PARA INDICAR LAS VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO.

DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]

[A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN, Y EN TANTO NO SEAN AMORTIZADOS, DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEVENGARÁN UN INTERÉS BRUTO ANUAL FIJO SOBRE SU VALOR NOMINAL, QUE EL REPRESENTANTE COMÚN CALCULARÁ 2 (DOS) DÍAS HÁBILES PREVIOS AL FINAL DE CADA PERÍODO DE INTERESES QUE SE DETERMINE PARA LA PRESENTE EMISIÓN, COMPUTADO A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN, PARA LO CUAL EL REPRESENTANTE COMÚN DEBERÁ CONSIDERAR UNA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DEL PORCENTAJE QUE SE DETERMINE PARA LA PRESENTE EMISIÓN, LA CUAL SE MANTENDRÁ FIJA DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

EL INTERÉS QUE DEVENGARÁN DICHS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE COMPUTARÁ A PARTIR DE SU FECHA DE EMISIÓN O AL INICIO DE CADA PERÍODO DE INTERESES Y LOS CÁLCULOS PARA DETERMINAR EL MONTO DE LOS INTERESES A PAGAR, DEBERÁ COMPRENDER LOS DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS HASTA LA FECHA DE PAGO DE INTERESES CORRESPONDIENTE. LOS CÁLCULOS

AVISO RENDIMIENTO

SE EFECTUARÁN CERRÁNDOSE A CENTÉSIMAS.

LOS INTERESES QUE DEVENGUEN DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE LIQUIDARÁN A SU EQUIVALENTE EN MONEDA NACIONAL, EN LA FORMA INDICADA EN LA SECCIÓN “PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES” DEL TÍTULO CORRESPONDIENTE.

PARA DETERMINAR EL MONTO DE INTERESES PAGADEROS EN CADA PERÍODO RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, A SU EQUIVALENTE EN MONEDA NACIONAL, EL REPRESENTANTE COMÚN UTILIZARÁ LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \times VU \right)$$

EN DONDE:

I = INTERÉS BRUTO DEL PERÍODO.
VN = VALOR NOMINAL TOTAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPECTIVOS EN CIRCULACIÓN.
TB = TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL.
NDE = NÚMERO DE DÍAS EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS DE CADA PERÍODO.
VU = VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN EN LA FECHA DE PAGO DE INTERESES.

EL REPRESENTANTE COMÚN, DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A LA CNBV Y A INDEVAL, CON POR LO MENOS 2 (DOS) DÍAS HÁBILES DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR RESPECTO DE DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, ASÍ COMO EL VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN VIGENTE EN LA FECHA DE PAGO DE INTERESES, Y A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL ANTERIOR LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL APLICABLE PARA EL SIGUIENTE PERÍODO. ASÍ MISMO, DARÁ A CONOCER A LA BMV, A TRAVÉS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE ENVÍO Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN (O LOS MEDIOS QUE ESTA DETERMINE), A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE PAGO, EL VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN VIGENTE EN LA FECHA DE PAGO DE INTERESES ASÍ COMO EL IMPORTE DE LOS INTERESES A PAGAR.

EN CASO DE QUE DEJARE DE PUBLICARSE EL VALOR DE LA UNIDAD DE INVERSIÓN ANTES CITADA, SERÁ UTILIZADO EL MÉTODO SUSTITUTO QUE EL BANCO DE MÉXICO APLIQUE Y QUE SE ASEMEEJE EN MAYOR MEDIDA A LA UNIDAD DE INVERSIÓN, EN CUANTO A SU FIDELIDAD, PARA INDICAR LAS VARIACIONES DEL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.

DICHOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEJARÁN DE DEVENGAR INTERESES A PARTIR DE LA FECHA SEÑALADA PARA SU PAGO, SIEMPRE QUE EL EMISOR HUBIERE CONSTITUIDO EL DEPÓSITO DEL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN Y, EN SU CASO, DE LOS INTERESES CORRESPONDIENTES, EN LAS OFICINAS DE INDEVAL, A MÁS TARDAR A LAS 11:00 A.M. DE ESE DÍA.]

PERIODICIDAD EN EL PAGO DE INTERESES: _____.

INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL, Y EN SU CASO, DE INTERESES:

EN CASO DE QUE EL EMISOR NO REALICE EL PAGO OPORTUNO DEL PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EN LA FECHA DE VENCIMIENTO O, EN SU CASO, INCUMPLA CON EL PAGO DE LOS INTERESES DERIVADOS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL REPRESENTANTE COMÚN, SIN PERJUICIO DE LOS DERECHOS QUE INDIVIDUALMENTE PUEDAN EJERCER LOS TENEDORES, EJERCERÁ LAS ACCIONES DE COBRO CORRESPONDIENTES DENTRO DE LOS 10 (DIEZ) DÍAS HÁBILES SIGUIENTES A LA FECHA EN QUE DEBIÓ EFECTUARSE EL PAGO, A MENOS QUE LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES RESUELVA LO CONTRARIO.

AVISO RENDIMIENTO

AMORTIZACIÓN ANTICIPADA:

EL EMISOR TENDRÁ EL DERECHO DE PAGAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EN CUYO CASO, PAGARÁ A LOS TENEDORES UNA PRIMA SOBRE EL VALOR NOMINAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, LA CUAL SERÁ EQUIVALENTE A _____ (LA "PRIMA").

PARA TALES EFECTOS, EL EMISOR PUBLICARÁ, CON CUANDO MENOS _ (__) DÍAS DE ANTICIPACIÓN A LA FECHA EN QUE PRETENDA AMORTIZAR ANTICIPADAMENTE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, EL AVISO RESPECTIVO EN LA SECCIÓN "EMPRESAS EMISORAS" EN EL APARTADO "EVENTOS RELEVANTES" A TRAVÉS DE EMISNET (SISTEMA ELECTRÓNICO DE COMUNICACIÓN CON EMISORAS DE VALORES). DICHO AVISO CONTENDRÁ LA FECHA EN QUE SE HARÁ EL PAGO, EL IMPORTE DE LA PRIMA A PAGAR Y LOS DEMÁS DATOS NECESARIOS PARA EL COBRO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, INFORMANDO, ADEMÁS, POR ESCRITO CON LA MISMA ANTICIPACIÓN A LA CNBV, A INDEVAL Y A LA BMV, A TRAVÉS DE LOS MEDIOS QUE ESTA ÚLTIMA DETERMINE, INCLUIDO EMISNET.]

INTERESES MORATORIOS:

EN CASO DE INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE PRINCIPAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, SE DEVENGARÁN INTERESES MORATORIOS SOBRE EL PRINCIPAL INSOLUTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES A LA TASA DE INTERÉS BRUTO ANUAL DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES APLICABLE DURANTE CADA PERIODO EN QUE OCURRA Y CONTINÚE EL INCUMPLIMIENTO MÁS _ (_____) PUNTOS PORCENTUALES. LOS INTERESES MORATORIOS SERÁN PAGADEROS A LA VISTA DESDE LA FECHA EN QUE TENGA LUGAR EL INCUMPLIMIENTO Y HASTA QUE LA SUMA PRINCIPAL HAYA QUEDADO ÍNTEGRAMENTE CUBIERTA. LA SUMA QUE SE ADEUDE POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS DEBERÁ SER CUBIERTA EN EL DOMICILIO DEL EMISOR O EN EL DEL REPRESENTANTE COMÚN CORRESPONDIENTE, SEGÚN SEA EL CASO, Y EN LA MISMA MONEDA QUE LA SUMA PRINCIPAL.

REPRESENTANTE COMÚN:

BANCO J.P. MORGAN, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, J.P. MORGAN GRUPO FINANCIERO, DIVISIÓN FIDUCIARIA.

DEPOSITARIO:

S.D. INDEVAL INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.

LUGAR Y FORMA DE PAGO:

EL PRINCIPAL Y LOS INTERESES DEVENGADOS RESPECTO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE PAGARÁN EL DÍA DE SU VENCIMIENTO, MEDIANTE TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA, EN EL DOMICILIO DEL INDEVAL, UBICADO EN PASEO DE LA REFORMA NO. 255, PISO 3, COL. CUAUHTÉMOC, 06500, MÉXICO D.F. LA SUMA QUE SE ADEUDE POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS DEBERÁ SER CUBIERTA EN LAS OFICINAS DEL EMISOR UBICADAS EN AUTOPISTA MÉXICO-PUEBLA KM. 116, SAN LORENZO ALMECATLA, CUAUTLANCINGO, C.P. 72700, PUEBLA, MÉXICO O DEL REPRESENTANTE COMÚN CORRESPONDIENTE, SEGÚN SEA EL CASO.

POSIBLES ADQUIRENTES:

PERSONAS FÍSICAS O MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA, INCLUYENDO INSTITUCIONES DE CRÉDITO, CASAS DE BOLSA, INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS, INSTITUCIONES DE FIANZAS, SOCIEDADES DE INVERSIÓN, SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO, FONDOS DE PENSIONES, JUBILACIONES O DE PRIMAS DE ANTIGÜEDAD Y ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL CRÉDITO, DE CONFORMIDAD CON LA LEGISLACIÓN QUE LAS RIGE.

GASTOS RELACIONADOS CON LA EMISIÓN:

	\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]
GASTOS POR INTERMEDIACIÓN	\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]
DERECHOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES	\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]
LISTADOS EN LA BMV	\$ _____ .00 (_____ PESOS 00/100 M.N.).]

GARANTE

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT

RÉGIMEN FISCAL:

LA TASA DE RETENCIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA APLICABLE RESPECTO A LOS INTERESES PAGADOS CONFORME A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES SE ENCUENTRA SUJETA: (I) PARA LAS

AVISO RENDIMIENTO

PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN MÉXICO PARA EFECTOS FISCALES A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 58, 160 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE; Y (II) PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN EL EXTRANJERO PARA EFECTOS FISCALES, A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 179, 195 Y DEMÁS APLICABLES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA VIGENTE. LOS POSIBLES ADQUIRENTES DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DEBERÁN CONSULTAR CON SUS ASESORES LAS CONSECUENCIAS FISCALES RESULTANTES DE SU INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, INCLUYENDO LA APLICACIÓN DE REGLAS ESPECÍFICAS RESPECTO A SU SITUACIÓN PARTICULAR.

EL RÉGIMEN FISCAL PODRÁ SER MODIFICADO DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

INTERMEDIARIO COLOCADOR



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

MIEMBROS DEL SINDICATO COLOCADOR PARTICIPANTES EN LA SUBASTA



LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE REFERENCIA ESTE AVISO SE ENCUENTRAN INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES CON EL NUMERO 3102-4.19-2007-001 Y SON APTOS PARA SER LISTADOS EN EL LISTADO CORRESPONDIENTE DE LA BMV

LAS BASES Y LAS REGLAS QUE CONTIENEN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROCESO DE SUBASTA PARA ADQUIRIR LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO A QUE HACE REFERENCIA ESTE DOCUMENTO, SE ENCUENTRAN A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO INVERSIONISTA EN LA PÁGINA DE INTERNET DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V. EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.bmv.com.mx EN EL APARTADO "PROSPECTOS DE COLOCACIÓN", SECCIÓN "INSCRIPCIÓN Y PROSPECTOS", SUBSECCIÓN "DEUDA CERTIFICADOS BURSÁTILES DE EMPRESAS".

MÉXICO, D.F. A __ DE ____ DE 200_.

AUTORIZACIÓN PARA PUBLICACIÓN 153/1654744/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2007.
AUTORIZACION AMPLIACION CNBV 153/79146/2009 DE FECHA 3 DE NOVIEMBRE DE 2009.
AUTORIZACION ACTUALIZACIÓN CNBV 153/7978/2012 DE FECHA 14 DE MARZO DE 2012.