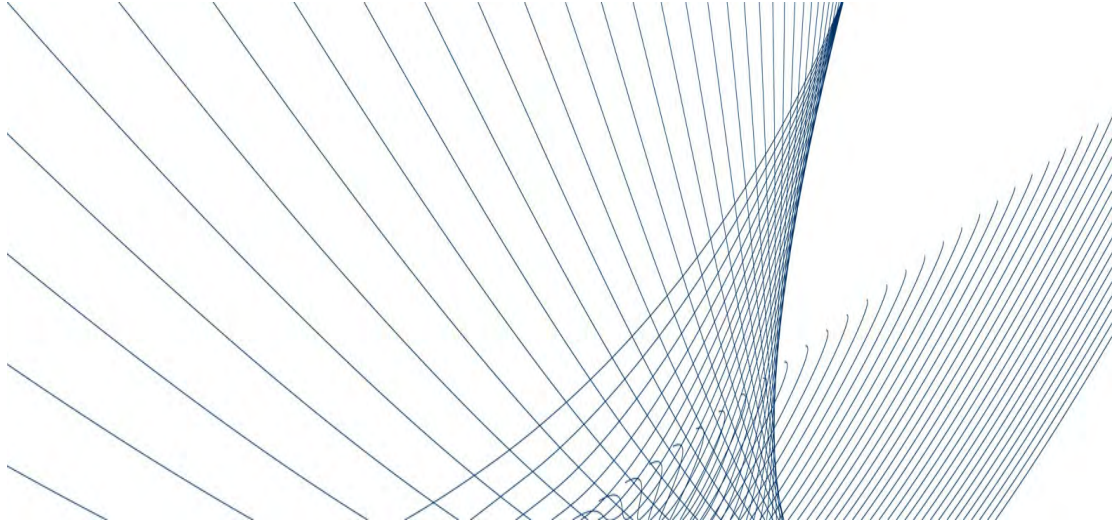


VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



REPORTE ANUAL 2011

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

Características de los títulos en circulación:

Clave de cotización: **VWLEASE**

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011.

El programa de Certificados Bursátiles que se describe en el presente Reporte Anual fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante Oficios 153/1654744/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007; 153/78355/2009 de fecha 23 de febrero de 2009; 153/79146/2009 de fecha 3 de noviembre de 2009, 153/3989/2010 de fecha 4 de octubre de 2010 y 153/7978/2012 de fecha 7 de abril de 2011.

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

Índice

	Página
I. Títulos en circulación de la Emisora	
1. Características de los títulos en circulación de la Emisora	3
II. Información general	
1. Glosario de términos y definiciones	6
2. Resumen ejecutivo	
2.1 Volkswagen Leasing, S. A. de C.V.	9
2.2 Volkswagen Financial Services AG	12
2.3 Información financiera	18
3. Factores de riesgo	
3.1 Factores de riesgo relacionados con México	34
3.2 Factores de riesgo relacionados con la Emisora	37
3.3 Factores de riesgo relacionados con los certificados bursátiles	41
3.4 Factores de riesgo relacionados con el garante y la garantía	43
4. Otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores	44
5. Cambios significativos en los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores	44
6. Destino de los fondos	44
7. Documentos de carácter público	44
III. Información de la Emisora	
1. Historia y desarrollo de la Compañía	
1.1 Datos generales	46
1.2 Desarrollo de la Compañía	46
2. Descripción del negocio	
2.1 Actividad principal	54
2.2 Canales de distribución	67
2.3 Propiedad intelectual, patentes, licencias, marcas y otros contratos	70
2.4 Principales clientes	70
2.5 Legislación aplicable y situación tributaria	70
2.6 Recursos humanos	78
2.7 Desempeño ambiental	79
2.8 Información de mercado y ventajas competitivas	79
2.9 Estructura corporativa	83
2.10 Descripción de los principales activos	83
2.11 Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	86
2.12 Dividendos	86
2.13 Controles cambiarios que afectan a los estados financieros	86

Índice

	Página
IV. Información financiera	
1. Información financiera	87
2. Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación	93
3. Información de créditos relevantes	93
4. Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera	
4.1 Resultados de operación	95
4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital	101
4.3 Control interno	110
5. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas	111
V. Administración	
1. Auditores externos	112
2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés	112
3. Administradores y accionistas	113
4. Estatus sociales y otros convenios	118
VI. Personas responsables	120
VII. ANEXOS	
Anexo I – Estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010	
Anexo II – Informe del Comisario	
Anexo III – Reporte anual VWFS AG	

I. Títulos en circulación de la Emisora

1. Características de los títulos en circulación de la Emisora

Títulos a largo plazo

Clave de pizarra	Principales características
VWLEASE 07	Certificados bursátiles de largo plazo; cuarenta millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 30 de noviembre de 2007 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual de TIIE más un spread de 0.10%. El valor total de la emisión es por un monto total de \$4,000 millones.
VWLEASE 10	Certificados bursátiles de largo Plazo; quince millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 8 de octubre de 2010 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual de TIIE más un spread de 0.60%. El valor total de la emisión es por un monto total de \$1,500 millones.
VWLEASE 11	Certificados bursátiles de largo plazo; veinte millones de títulos con valor nominal de \$100 (cien pesos MN.) emitidos el 7 de abril de 2011 e intereses pagaderos cada 28 días calculados sobre una tasa bruta anual TIIE mas un spread de 0.40%. El valor total de la emisión es por un monto de \$2,000 millones.

Títulos a corto plazo

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

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

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

MONTO TOTAL AUTORIZADO

\$15,000,000,000.00

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

INTERMEDIARIOS COLOCADORES



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



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

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

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

II. Información general

1. Glosario de términos y definiciones

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

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

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

2. Resumen ejecutivo

A continuación se incluye un resumen de la información contenida en este reporte. Dicho resumen no incluye toda la información que debe considerarse en la toma de decisiones respecto a los certificados bursátiles. Los inversionistas deben leer cuidadosamente todo el documento, incluyendo la sección titulada “II. Información general – 3. Factores de riesgo”. Adicionalmente, los inversionistas deberán, con relación a cada emisión, leer el aviso o el suplemento correspondiente, según sea el caso. Todas las referencias a pesos contenidas en este documento, se entienden hechas a pesos constantes al 31 de diciembre de 2011, salvo que se indique algo distinto.

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

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

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

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

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

El Grupo Volkswagen, con sede en Wolfsburg, es el mayor fabricante de automóviles de Europa y uno de los productores líderes de la industria automovilística en el mundo.

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

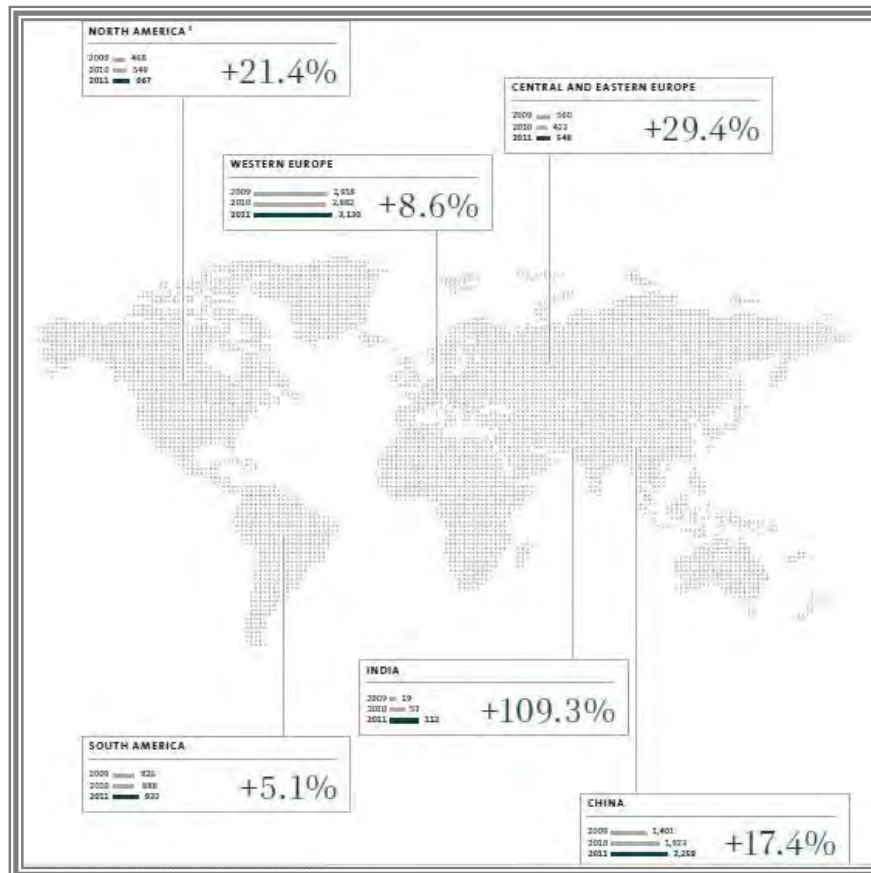
El Grupo Volkswagen volvió a registrar cifras record en ventas de vehículos, facturación y ganancias en 2011 y es optimista en sus proyecciones para 2012.

El Grupo Volkswagen supero con claridad sus ambiciosos objetivos para el año fiscal 2011, marcando un nuevo record en ventas, facturación y ganancias. El grupo progreso tanto cuantitativa como cualitativamente: 8.4 millones de vehículos vendidos por primera vez.

Los ingresos del Grupo Volkswagen crecieron un 25.6% en 2011 alcanzando 159,337 millones de euros (2010:126,875 millones de euros). El resultado operativo consolidado aumentó hasta alcanzar el record de 11,271 millones de euros, lo que supone una mejora de 4,130 millones de euros respecto a la cifra de 2010. Los efectos positivos del volumen, mix de ventas y precios (5,900 millones) fueron los principales conductores de este aumento. También el ahorro en costos de producción, de 1,100 millones de euros, tuvo un efecto positivo. El margen operativo mejoro del 5.6 al 7.1%.

En total, el resultado antes de impuestos del Grupo Volkswagen en 2011 aumentó cerca de 10,000 millones de euros situándose en 18,926 millones de euros. Con 15,998 millones de euros (7,200 millones), el resultado después de impuestos también marcó un nuevo record.

A nivel financiero Volkswagen entró en 2012 con una fuerte posición en liquidez neta, lo que sigue dando la flexibilidad financiera necesaria para sus inversiones y para continuar con la implementación de la estrategia "WIR 2018".



El Grupo Volkswagen alcanzó un nuevo record de ventas mundiales con más de 8.4 millones de vehículos vendidos por primera vez en su historia.

El Grupo Volkswagen registró crecimiento en todas las regiones claves en las que opera, a pesar de la condición volátil de los mercados. Las ventas crecieron 14.9% con 8.4 millones de vehículos, rebasando la cifra de 8 millones por primera vez en su historia.

Al igual que el Grupo VW, VW Leasing durante 2011 obtuvo resultados satisfactorios en cuanto a sus indicadores financieros y operativos, a continuación se presentan las metas alcanzadas en 2011.

Al 31 de diciembre de 2011, la cartera de las operaciones relacionadas con las actividades de Retail (menudeo) presentó un incremento de 16.71% (12,897 contratos más), como resultado neto de dos principales factores:

- i) El incremento en la colocación de los créditos por 5,895 contratos se debe básicamente al financiamiento de servicios adicionales (seguro de vida, seguro de desempleo, placas), sin embargo el financiamiento de autos disminuyó 27.46% respecto al ejercicio anterior (13,386 contratos menos), esto como resultado del traspaso que gradualmente se ha realizado de la operación de crédito a Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada).
- ii) La operación de arrendamiento puro se conformó por 35,462 contratos en 2011 (28,460 contratos en 2010) presentando un incremento del 24.60%, respecto al año anterior.
- iii) Al cierre de 2011 la cartera de Retail representó \$3,541.11 millones (\$4,296.54 en 2010).

El negocio de arrendamiento puro ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos 5 años, como reflejo de las ventajas fiscales que tiene este producto, causando una excelente aceptación en el mercado dentro de los consumidores.

A finales de 2011, la Compañía otorgó créditos al mayoreo relacionados directamente con el plan piso al 100% de los distribuidores elegibles, quienes en promedio utilizaron el 77.0% de las líneas de crédito que fueron otorgadas. El monto del saldo insoluto de la cartera de Wholesale ascendió a \$4,122 millones (\$4,427 millones en 2010). De igual forma fueron otorgados créditos al mayoreo referentes al capital de trabajo a los distribuidores elegibles, los cuales utilizaron el 90.0% de las líneas de crédito, lo anterior representó \$778 millones, además de que se contó con garantías por \$1,901 millones (en 2010 \$949 y \$2,020 millones, respectivamente).

La cartera de Wholesale al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue de \$5,218.53 y \$5,885.77, respectivamente.

La Compañía registra como parte de la cartera vencida aquellos créditos al menudeo, arrendamientos puros y créditos al mayoreo, así como saldos vencidos con una antigüedad de más de 30 días. Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía contaba con una cartera vencida de \$455.10 millones, la cual representaba 5.20% de la cartera total (en 2010 \$391.34 millones, siendo el 3.84 % de su cartera total).

En lo referente al comportamiento de las utilidades netas, la Compañía ha logrado consolidar su crecimiento en los últimos años, obteniendo \$395.37 millones de utilidades netas en 2011 y un capital contable de \$1,829.71 millones.

2.2. VW Financial Services AG

2011 fue un buen año para Volkswagen Financial Services AG, ya que se trató de un año en el que se registró un saludable crecimiento de la industria automotriz a nivel mundial. El Grupo Volkswagen se benefició específicamente de este crecimiento obteniendo ventas y utilidades que superaron incluso los pronósticos más optimistas. Así mismo, VWFS AG logró los ambiciosos objetivos que se había planteado: el resultado antes de impuestos experimentó un incremento significativo de 7.2% anual hasta alcanzar la cantidad de €933 millones. Este excelente resultado fue impulsado principalmente por la disminución en los costos de riesgo, un sólido desempeño de ventas y que los costos de refinanciamiento presentaron un comportamiento más estable a lo planeado.

El ambiente económico aun se encuentra dominado por los efectos de la crisis del euro sobre los mercados de dinero y capital y, como consecuencia, sobre la industria financiera en su conjunto. Gracias a que lleva a cabo actividades de refinanciamiento ampliamente diversificadas, VWFS AG se encuentra en una posición ideal para superar los retos a los que nos enfrentamos como resultado de esta crisis. La amplia aceptación de la que disfrutaban los bonos de VWFS AG, aun en este difícil entorno de mercado, refleja una muestra de una excelente situación en los mercados de capital. De igual modo, VWFS AG tomó esto como evidencia de que no solo ha resistido la crisis si no que, además, ha consolidado su posición competitiva.

La competencia central de VWFS AG es la venta de servicios financieros, además de que funge como promotores de las marcas del Grupo Volkswagen y sus innovadores productos representan una aportación clave a las ventas de los productos del Grupo VW. La expansión de su negocio no basado en activos (la venta de seguros y servicios enfocados en la movilidad automotriz) se esta convirtiendo en un factor particularmente importante en este contexto.

Dado que el negocio de VWFS AG se relaciona con el suministro de soluciones a las necesidades de movilidad individual de los clientes, nuestra gama de productos se enfoca directamente en la generación de beneficios para el cliente. El año pasado, teniendo este objetivo en mente acentuamos el enfoque de todas las divisiones en sus segmentos de clientes, iniciando en Alemania. Lo anterior mejora la eficiencia de la organización de ventas a fin de garantizar que continúe su crecimiento sustentable en el futuro. El año pasado demostró una vez más que es el líder en innovación de la industria. Un buen ejemplo de ello es el paquete de servicio completo "up!grade"- el primer paquete en su tipo desarrollado para un vehículo del Grupo, el Volkswagen up?. A partir de inicios de 2011, también ha comercializado el seguro de garantía superior ofrecido por la recién constituida Volkswagen Versicherung AG. Por ultimo, VWFS AG cuenta con un nuevo servicio "credi2drive", el cual facilita a conductores potenciales financiar su licencia de manejo y empezar a conducir, lo anterior es un ejemplo adicional de las innovadoras soluciones que ofrece a sus clientes.

Asimismo, continúa expandiendo sistemáticamente su presencia mundial, tal como ha quedado demostrado con los incrementos significativos en volumen en el Reino Unido y Brasil, por citar algunos ejemplos. Adicionalmente, consiguió una licencia para prestar servicios financieros en India, lo cual la acerca cada vez más al logro de su objetivo de desarrollar nuevos mercados internacionales en desarrollo. Además de todo lo anterior, también ha tenido éxito en incursionar en el negocio de seguros de

garantía en Francia y en la ampliación de sus actividades en Corea. Estos esfuerzos le han permitido incrementar aun más el número de contratos a nivel mundial y por tanto, ampliar su presencia a nivel global. Una vez más, en 2011 prestó particular atención a la creación de productos innovadores y sustentables.

Principales operaciones de VW FS AG y sus subsidiarias:

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 automotrices Seguros personales 	Operaciones para terceras partes <ul style="list-style-type: none"> Banca Arrendamiento Seguros
Mayoreo	<ul style="list-style-type: none"> Financiamiento al concesionario 	<ul style="list-style-type: none"> Arrendamiento de equipo 	<ul style="list-style-type: none"> Seguros automotrices 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 autos usados 	<ul style="list-style-type: none"> Seguro industrial 	

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

Desempeño en 2011:

El negocio de VWFS AG se desarrolló en forma positiva en 2011. Las utilidades en dicho año se apegaron a las expectativas y por tanto fueron mayores en 2010.

En el ejercicio 2011, Volkswagen FS AG también continuó mejorando su volumen de negocio de un año a otro (especialmente en Alemania, Francia, Brasil y el Reino Unido), logrando que la cartera de contratos alcanzara su más alto nivel con 7 millones de contratos.

Los márgenes permanecieron estables en comparación con el año anterior, asimismo Volkswagen Financial Services AG continuó con el fortalecimiento de su participación en la cadena de valor automotriz, siendo esto una característica que la diferencia de sus principales competidores.

Al igual que en años recientes, VWFS AG intensificó aún más la integración de sus servicios financieros en las actividades de venta de las marcas del Grupo Volkswagen. Volkswagen Financial Services AG continuó impulsando la implementación consistente de su estrategia WIR 2018 en 2011 y en sus operaciones en el mercado Alemán realizó una realineación enfocada al cliente. En 2011 se constituyó Volkswagen Versicherung AG, quien asumió la responsabilidad del cambio de un intermediario de seguros a una aseguradora primaria.

Con 5,635 nuevos contratos, el producto de renta a largo plazo fue lanzado con éxito en 2011 de igual forma. Volkswagen Financial Services AG continuó expandiendo su negocio europeo de flotillas, además de que ofreció gama integral de paquetes de arrendamiento con servicio completo en todos los mercados centrales europeos y por ello, es el socio número uno de las marcas del Grupo Volkswagen en el negocio europeo de flotillas.

Información financiera:

El resultado antes de impuestos de €933 millones superó el nivel del año previo de €870 millones (+7.2%), lo anterior como resultado de mayores volúmenes, a márgenes estables y al decremento en los costos de riesgos.

El retorno sobre el capital cayó ligeramente en 2011 fue de 12.7% (2010: 13.1%) debido al incremento importante en el capital.

Con €2,443 millones, el margen financiero proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de las provisiones para riesgo superaron el resultado del año previo debido al desarrollo positivo del negocio en casi todas las regiones.

Con €513 millones, los costos de riesgos fueron menores que los del ejercicio anterior (2010: €619 millones). Los riesgos de incumplimiento adicionales que surgieron para el Grupo Volkswagen Financial Services AG como resultado de la situación de crisis en Grecia, Irlanda, España e Italia, registraron un monto de €188 millones.

Los ingresos por comisiones se elevaron en forma considerable respecto al año anterior, debido básicamente al cambio en el modelo de comisiones utilizado en la intermediación de seguros y el desarrollo positivo mundial del negocio de intermediación de seguros.

Con €1,259 millones, los gastos de administración en general fueron más altos comparados con el año anterior debido a las regulaciones bancarias más exhaustivas, los efectos del volumen de la expansión del negocio y las inversiones en proyectos estratégicos.

La razón costo-ingreso se mantuvo estable en 60%. Se destinó un total de €56 millones a provisiones para riesgos legales.

El resultado de las inversiones de capital se contabilizó utilizando el método de participación fue de €132 millones y, siendo, €7 millones más alto con respecto a 2011.

Las utilidades alcanzadas por VW FS AG por un monto de €512 millones, con base en los estados financieros individuales conforme al Código de Comercio Alemán se transfirieron a VW AG, el único accionista de la compañía, de acuerdo con el contrato de transferencia de utilidades y control existente.

El 56.1% de la cartera de contratos, está concentrado en las compañías alemanas, quienes generaron el volumen del negocio más importante y brindaron una base sólida para el crecimiento de las operaciones de VWFS AG.

Todas las compañías de servicios financieros localizadas alrededor del mundo consideradas como entidades totalmente consolidadas por VW FS AG obtuvieron un resultado neto positivo en 2011.

En comparación con el ejercicio anterior, los activos totales de VW FS AG ascendieron a €76,946 millones (+17.8%); este aumento se debe principalmente al crecimiento en las cuentas por cobrar a clientes (+11.7%) y activos arrendados (+23.3%), lo cual refleja la expansión del negocio en el año 2011.

Los rubros más importantes en pasivos y capital incluyen pasivos con instituciones financieras por el monto de €7,337 millones (+0.7%), pasivos con clientes por el monto de €29,739 millones (+14.5%), así como deuda por un monto de €26,233 millones (+27.3%).

Específicamente, el negocio de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, presentado como parte de pasivos con clientes, llegó una vez más a un nuevo récord de €23,800 millones (+18.2%) al 31 de diciembre de 2011. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los participantes más grandes en el sector financiero en el continente europeo. El banco tuvo 1,095,000 clientes bancarios directos (+8.0%) al 31 de diciembre de 2011.

El capital subordinado de VW FS AG aumentó de €1,725 millones a €2,677 millones y el capital suscrito siguió sin cambios en €441 millones en el ejercicio de 2011.

Panorama general de Volkswagen Financial Services AG			
Cifras en millones de Euros (€)	2011	2010	2009
Total de activos	76,946	65,332	60,286
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de:			
Financiamiento de menudeo	33,261	30,505	26,603
Financiamiento de mayoreo	10,412	8,828	8,391
Operaciones de arrendamiento	14,252	13,643	13,935
Activos arrendados	6,382	4,974	3,666
Depósitos de clientes	23,795	20,129	18,309
Capital social	7,704	6,975	6,311
Resultado antes de impuestos	933	870	554
Impuestos a la utilidad	-275	-247	-159
Utilidad neta	658	623	395
En % (al 31.12.)	2011	2010	2009
Razón costo/utilidad	60	60	69
Razón capital social	10.0	10.7	10.5
Razón capital esencial	9.8	10.5	11.2
Razón integral	10.1	10.5	11.4
Rendimiento sobre el capital social	12.7	13.1	8.5
Número (al 31.12.)	2011	2010	2009
Empleados	7,322	6,797	6,775
En Alemania	4,599	4,297	4,290
En el extranjero	2,723	2,500	2,485

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

Activo	31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Activo circulante			
Reserva de efectivo	352	193	343
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	3,109	975	1,461
Cuentas por cobrar a clientes resultado de:			
Financiamiento a minoristas	33,261	30,505	26,603
Financiamiento al mayoreo	10,412	8,828	8,391
Arrendamiento	14,252	13,643	13,935
Otras cuentas por cobrar	3,634	2,146	2,018
Instrumentos financieros derivados	709	637	797
Valores	897	125	98
Joint venture de acuerdo al método de participación	1,795	1,707	1,545
Otros activos financieros	362	265	175
Activos fijos			
Terreno, Planta y equipo	234	218	220
Activos arrendados	6,382	4,974	3,666
Inversión en propiedades	10	9	9
Impuestos diferidos - Activos	302	104	160
Activos por impuestos	132	135	96
Otros activos	1,020	773	639
Activos intangibles	83	95	130
Total activo	76,946	65,332	60,286
Pasivo:			
Pasivos con instituciones financieras	7,337	7,284	6,615
Pasivo con clientes	29,739	25,983	22,997
Deuda garantizada	26,233	20,605	20,355
Instrumentos financieros derivados	366	336	629
Provisiones	1,147	937	687
Impuestos diferidos - Pasivos	513	542	706
Impuestos sobre utilidades	241	135	118
Otros pasivos	989	810	593
Capital subordinado	2,677	1,725	1,275
Total de pasivo	69,242	58,357	53,975
Capital contable:			
Capital suscrito	441	441	441
Reserva legal	4,059	3,409	2,809
Ganancias retenidas	3,204	3,125	3,061
Total capital contable	7,704	6,975	6,311
Total Pasivo y Capital	76,946	65,332	60,286

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

	Del 1 de enero al 31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Ingresos por negocio de financiamiento	3,221	2,904	2,603
Ingresos netos por transacciones de arrendamiento antes de provisiones de riesgos	1,192	1,285	1,247
Gastos por interés	-1,985	-1,839	-2,102
Ingresos netos por negocio de seguros	15	5	5
Resultado por transacciones de préstamos y arrendamiento antes de provisiones de riesgos	2,443	2,355	1,753
Provisiones de riesgos provenientes de las operaciones de crédito y arrendamiento	-513	-619	-654
Resultado por transacciones de crédito y arrendamiento después de provisiones de riesgos	1,930	1,736	1,099
Ingresos por comisiones	441	400	396
Gastos por comisiones	-288	-308	-172
Resultado neto por comisiones	153	92	224
Resultado por instrumentos financieros derivados	-22	46	-45
Resultado de instrumentos disponibles para su venta	-2	-	1
Resultado por joint venture de acuerdo con el método de participación	132	125	91
Resultado por otros activos financieros	8	3	-
Gastos generales de administración	-1,259	-1,101	-912
Otras utilidades de operación	-7	-31	96
Utilidad antes de impuestos	933	870	554
Impuestos a la utilidad	-275	-247	-159
Utilidad neta	658	623	395

2.3. Información financiera

Al 31 de diciembre de 2011, la Emisora presentaba las siguientes razones financieras, las cuales demuestran su sana situación financiera. Dichas razones financieras son comparadas con las determinadas al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

	Análisis financiero		
	31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Reservas / Cartera Neta	6.26%	5.70%	2.80%
Cartera Total / Activo Total	60.64%	70.35%	73.88%
Capital Contable / Activo Total	12.67%	9.82%	6.89%
Capital Contable / Cartera Total	20.89%	13.95%	9.33%
Utilidad Neta / Capital Contable	21.61%	26.35%	46.44%
Deuda / Capital Contable	6.90	9.19	13.50
Utilidad por acción **	\$800.76	\$3,053.06	\$11,139,354.26

Las cifras financieras de la Compañía, fueron tomadas de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

** En septiembre de 2010 la Compañía realizó una capitalización de \$522.43 millones de sus resultados acumulados, lo que originó un incremento en 2010 en el número de acciones de 522,425 con respecto al ejercicio 2009 (50 acciones).

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el número de acciones que integraba el capital social de la compañía era 522,475.

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

Activo	31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Bancos	\$ 154,735,588	\$ 58,442,418	\$ 115,947,949
Operaciones con instrumentos financieros derivados	-	-	-
Cartera de crédito	8,759,633,435	10,182,312,162	10,524,124,539
Estimaciones de la cartera incobrable	(516,338,783)	(548,675,665)	(286,955,409)
Cartera de crédito - Neta	8,243,294,652	9,633,636,497	10,237,169,130
Otras cuentas por cobrar - Neta	133,020,187	186,275,620	190,585,191
Cuenta por cobrar a partes relacionadas (VW Servicios)	23,421,134	18,808,617	32,727,015
Activo fijo e inventario autos	5,461,268,236	4,144,191,248	3,367,838,542
IMPUESTOS DIFERIDOS - Neto	253,703,367	265,125,311	132,919,931
Otros activos	176,956,794	166,677,272	168,111,411
Total Activo	\$14,446,399,958	\$14,473,156,983	\$14,245,299,169
Pasivo y Capital Contable			
Pasivo			
Préstamos bancarios por pagar	\$ 2,502,816,389	\$ 700,296,277	\$ 2,117,488,091
Pasivos bursátiles	7,700,000,000	10,500,000,000	9,858,000,000
Cuentas por pagar y gastos acumulados	403,079,884	409,450,973	285,579,111
Partes relacionadas	1,177,712,094	724,109,428	381,814,512
Impuestos por pagar	309,165,475	251,370,492	175,925,255
Otras cuentas por pagar	157,501,201	162,314,556	160,723,383
Créditos diferidos	366,412,417	304,810,279	283,641,018
Total Pasivo	\$12,616,687,460	\$13,052,352,005	\$13,263,171,370
Capital Contable			
Capital social	\$ 522,476,996	\$ 522,476,996	\$ 51,615
Dividendos	-	-	-
Reserva legal	104,494,973	104,494,973	31,345,992
Reserva por instrumentos financieros derivados	(23,009,108)	(36,550,088)	(100,904,876)
Resultados de ejercicios anteriores	830,383,097	456,060,707	595,572,231
Resultado del ejercicio	395,366,540	374,322,390	456,062,837
Total Capital Contable	\$1,829,712,498	\$1,420,804,978	\$982,127,799
Total Pasivo y capital contable	\$14,446,399,958	\$14,473,156,983	\$14,245,299,169

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

	Del 1 de enero al 31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Ingresos por intereses Credit	\$ 600,660,014	\$ 802,875,762	\$ 1,014,215,587
Ingresos por intereses Leasing	2,185,536,175	1,728,141,146	1,452,186,675
Ingresos por intereses Wholesale	446,061,302	560,332,052	691,884,759
Otros ingresos	1,420,455,315	1,208,064,093	1,095,815,902
Total de ingresos	4,652,712,806	4,299,413,053	4,254,102,923
Costo de financiamiento	(3,457,491,568)	(3,159,928,326)	(3,243,035,836)
Margen financiero	1,195,221,238	1,139,484,727	1,011,067,087
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(116,078,204)	(350,964,793)	(85,724,551)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	1,079,143,034	788,519,934	925,342,536
Gastos de administración y venta	(401,237,112)	(340,222,274)	(303,984,290)
Utilidad de operación	677,905,922	448,297,660	621,358,246
Otros productos	90,187,496	232,087,036	93,869,300
Otros gastos	(180,679,626)	(226,696,267)	(224,072,412)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	587,413,792	453,688,429	491,155,134
Impuesto sobre la Renta del ejercicio	(186,428,585)	(195,907,096)	(50,520,032)
Impuesto sobre la Renta diferido	(5,618,667)	116,541,057	15,427,735
Utilidad neta	\$ 395,366,540	\$ 374,322,390	\$ 456,062,837

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

2.3.1 Resultados de operación

Portafolio Retail de 90,096 contratos en 2011

Al cierre de 2011, 2010 y 2009 el portafolio de créditos de VW Leasing constaba de 90,096, 77,199 y 91,517 contratos, respectivamente.

No.contratos	2011	2010	2009
Crédito automotriz	35,353	48,739	66,702
Crédito servicios adicionales	19,281	-	-
Arrendamiento puro	35,462	28,460	24,815
Total	90,096	77,199	91,517

Los contratos relacionados con las actividades de financiamiento del ejercicio 2011 en comparación con los del ejercicio 2010 presentan un incremento 12.10% (5,895 contratos), como resultado del financiamiento de un nuevo producto, que son los servicios adicionales (seguro de vida, seguro de desempleo, placas). En 2011 el financiamiento de autos disminuyó 27.46% respecto al ejercicio anterior (13,386 contratos) como resultado del fortalecimiento de las operaciones de crédito realizadas por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada) y quien de forma paulatina absorberá las actividades de financiamiento del Grupo VW en México. Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento puro, muestran un crecimiento de 24.60% en 2011 con respecto a 2010 (7,002 contratos más), continuando con el fortalecimiento de este producto.

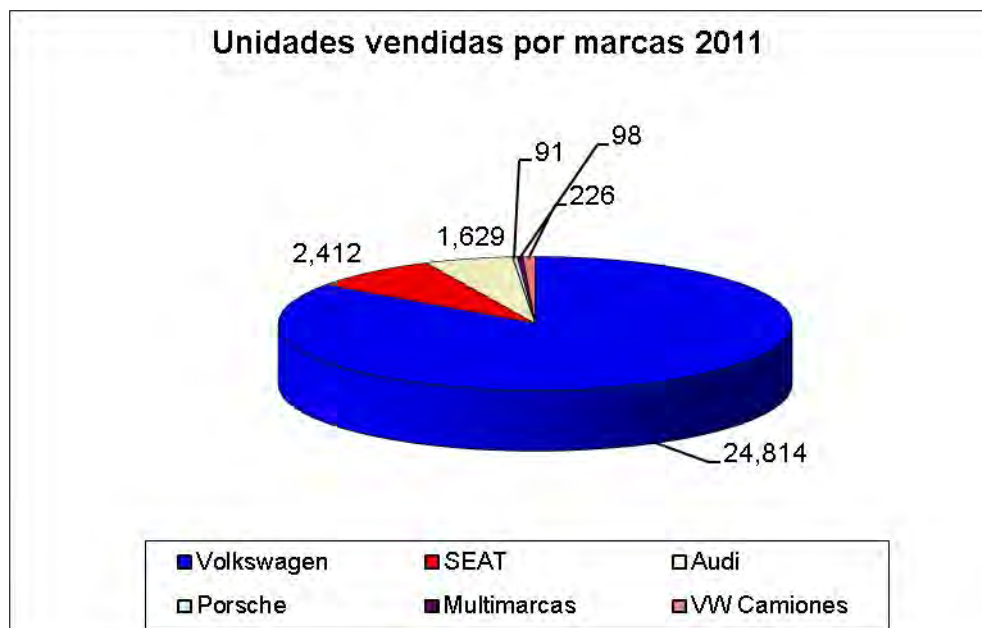
Al cierre del ejercicio 2010, los contratos relacionados con la actividades de financiamiento presentan una disminución de 26.93% (17,963 contratos) como resultado del fortalecimiento de las operaciones de crédito realizadas por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple. Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento puro, muestran un crecimiento de 14.68% en 2010 con respecto a 2009 (3,645 contratos más), continuando con el fortalecimiento de este producto.

29,270 unidades colocadas en 2011

Durante el ejercicio 2011, VW Leasing colocó 29,270 unidades (26,410 y 26,154 unidades en 2010 y en 2009, respectivamente), a través de diversos planes de financiamiento y actividades de arrendamiento. 24,567 unidades corresponden a autos nuevos y 4,703 usados (22,035 y 4,375 unidades en 2010, 23,047 y 3,107 unidades en 2009, respectivamente).

Las unidades vendidas por marca se muestran a continuación:

	2011	2010	2009
Volkswagen	84.78%	84.81%	78.90%
SEAT	8.24%	8.77%	15.10%
Audi	5.57%	4.63%	4.60%
Porsche	0.31%	0.26%	0.29%
VW Camiones	0.77%	0.91%	0.89%
Multimarcas	0.33%	0.62%	0.20%
	100.00%	100.00%	100.00%



Capital social

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

Como resultado de lo anterior y en cumplimiento con lo establecido en el artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, durante la asamblea general de accionistas celebrada el 30 de Abril de 2009 se aprobó separar de las utilidades por aplicar la cantidad de \$ 31.3 millones de pesos para constituir el fondo de reserva legal de la sociedad.

Durante la asamblea general de accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2010, fue aprobado el incremento en la reserva legal por \$73.15 millones, estableciéndose al cierre del ejercicio una reserva legal por \$104.50 millones.

Ingresos totales

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

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 los ingresos de VW Leasing presentaron un incremento del 8.22% y del 1.07%, respectivamente, lo anterior como resultado del crecimiento constante que presenta el producto de arrendamiento puro, el cual en 2011 y 2010 logró un crecimiento del 26.47% y del 19.00%, respectivamente, comparado con el año anterior.

En lo que se refiere a los ingresos por las actividades de Credit, al cierre de 2011 y de 2010 se presentó una disminución del 25.19% y del 20.84%, en comparación con 2010 y 2009, respectivamente, lo anterior como resultado de que la actividad relacionada con el financiamiento automotriz está siendo captada por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada).

Los ingresos por intereses provenientes del financiamiento a los distribuidores elegibles (Wholesale) presentaron una disminución de 20.39% y 19.01%, en 2011 y 2010, respectivamente, como resultado de la contracción de los créditos otorgados por parte de la Compañía a los distribuidores elegibles al fortalecer los requerimientos que deben ser cubiertos durante la evaluación y autorización de las líneas de crédito, así mismo, por las acciones extraordinarias que ha tenido el departamento de Cobranza legal, el cual redujo la cartera legal en un 24.5% en el ejercicio 2011.

En 2009 los ingresos totales de VW Leasing decrecieron en total un 1.9% comparados con 2008; derivado de la contracción de los créditos otorgados al menudeo así como a la red de concesionarios; los cuales presentaron una disminución del 10.4% que fue compensada por un incremento en los ingresos por arrendamiento puro del 11.6% respecto al año anterior, lo que fue un reflejo de que derivado de la falta de liquidez el arrendamiento se volvió más atractivo para varios sectores.

Los ingresos por arrendamiento puro en 2011 representaron el 46.97% (40.19% en 2010 y 34.14% en 2009), de los ingresos totales, en lo que respecta a los ingresos por intereses de las operaciones de crédito fueron 12.91% (18.67% en 2010 y 23.84% en 2009) de los ingresos totales y los ingresos por Wholesale fueron el 9.59% (13.04% en 2010 y 16.26% en 2009) del total de los ingresos.

Adicionalmente tuvo otros ingresos, por venta de autos usados, comisiones por venta de seguros y penalizaciones por extensión de contratos entre otros por \$1,420.46 millones que representan 30.53% de sus ingresos totales durante 2011 (28.10% en 2010 y 25.76% en 2009).

El margen financiero se ubicó en \$1,195.22 millones siendo el 25.69% de los ingresos totales en 2011 (26.50% en 2010 y 23.77% en 2009).

Costos

El costo financiero al 31 de diciembre de 2011 presentó un incremento del 9.42% con relación a 2010, (\$3,457.49 millones y \$3,159.93 millones, respectivamente). Al 31 de diciembre de 2010 presentó un decremento del 2.56% con relación a 2009, (\$3,243.04 millones en 2009). El costo financiero puede clasificarse en dos grandes grupos, los costos financieros y los relacionados con las actividades de arrendamiento puro.

Dentro de los costos de financiamiento de la Compañía, los relacionados directamente con la actividad de crédito corresponden a intereses por financiamientos (bancarios o de deuda), así como por el costo de comisiones que son pagadas a sus acreedores. Lo anterior representa el 17.75% del total del costo financiero incurrido durante 2011 (27.01% en 2010 y 34.47% en 2009).

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

El costo relacionado con el arrendamiento puro de automóviles, así como por la venta de los autos recuperados, representó el 76.27% de los costos totales incurridos por la Compañía en 2011 (68.02% en 2010 y 60.8% en 2009). Por otro lado los costos relacionados con las comisiones y premios por ventas otorgados a los distribuidores elegibles y vendedores representaron 5.98% del total del costo financiero durante 2011 (4.97% en 2010 y 5.2% en 2009).

Margen financiero ajustado

Al cierre de 2011 el margen financiero ajustado por riesgos crediticios fue de \$1,079.14 millones (\$788.52 millones en 2010). El incremento de \$290.62 millones en 2011 representa el 36.86% en el margen financiero respecto al año 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 gasto de \$116.08 millones por concepto de estimaciones preventivas de riesgo crediticio, lo cual representó (2.49%) de los ingresos totales, mientras que durante el mismo periodo de 2010 reconoció un gasto de \$350.96 millones (8.16% de los ingresos totales de ese periodo).

Cabe destacar que el margen financiero en 2011 mostró un crecimiento del 36.86% con relación a 2010 originado por un incremento en los ingresos totales del 8.22%, así como una administración más eficiente del costo financiero en el que ha incurrido la Compañía en los últimos años.

Al cierre de 2010 el margen financiero ajustado por riesgos crediticios fue de \$788.52 millones (\$925.34 millones en 2009). La disminución de \$136.82 millones (14.79%) en el margen financiero respecto al año anterior, fue originado básicamente por incremento en la estimación preventiva de riesgo crediticio de la cartera de Wholesale, como resultado del análisis en el

comportamiento de la morosidad de dicha cartera al verse afectada por la contracción que sufrió la economía mexicana durante 2009 e inicios de 2010.

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

Utilidad antes de impuestos a la utilidad

Al 31 de diciembre de 2011 la utilidad antes de impuestos fue de \$587.41 millones, la cual representa el 12.63% del total de ingresos, en tanto que en 2010 fue el 10.55% de los ingresos totales (\$453.69 millones). El incremento se debe principalmente a un mayor volumen de las operaciones de arrendamiento puro y por otro lado a una disminución de las estimaciones de cuentas incobrables, como resultado de un mejor comportamiento de sus cuentas por cobrar.

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

Impuestos a la utilidad

Durante el ejercicio fiscal 2011, la Compañía determinó un Impuesto sobre la Renta (ISR) por \$186.43 millones y en 2010 presentó un ISR causado por un total de \$195.91 millones. Adicionalmente, al 31 de diciembre 2011 se registró un gasto de \$5.62 millones de pesos por concepto de ISR diferido, para el mismo periodo del año 2010 ascendió a un ingreso por \$116.54 millones, esta variación se originó fundamentalmente por la disminución en las estimaciones, de cuentas incobrables.

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

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

Resultado del ejercicio neto

Al cierre de 2011 la utilidad neta ascendió a \$395.37 millones la cual representa un 8.50% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que en 2010 el resultado neto representó \$374.32 millones, 8.71% de los ingresos totales del mismo periodo.

En 2009 el resultado neto representó \$456.06 millones, 10.7% de los ingresos totales del mismo periodo.

2.3.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital

Fuentes de liquidez y financiamiento

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

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

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la Compañía contaba con pasivos con un importe de \$12,616.69, \$13,052.35 y \$13,263.17 millones, respectivamente. A continuación se muestra los rubros más significativos de acuerdo a su exigibilidad:

Pasivo	31 de diciembre de (miles de pesos)		
	2011	2010	2009
A corto plazo			
Créditos bancarios a corto	\$2,502,816	\$700,296	\$2,105,000
Partes relacionadas	1,177,713	724,109	381,815
Impuestos por pagar	309,165	251,370	175,925
Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	894,123	824,363	641,526
Porción circulante de los certificados bursátiles	4,000,000	3,400,000	-
Papel comercial	200,000	1,600,000	2,458,000
Instrumentos financieros derivados	32,870	52,214	100,905
Total pasivo a corto plazo	\$9,116,687	\$7,552,352	\$5,863,171
A largo plazo			
Certificados bursátiles	\$3,500,000	\$5,500,000	\$7,400,000
Total pasivo a largo plazo	\$3,500,000	\$5,500,000	\$7,400,000
Pasivo total	\$12,616,687	\$13,052,352	\$13,263,171

Créditos y adeudos fiscales

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la Emisora no tiene ningún crédito o adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

Operaciones fuera del balance

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

Estimación para riesgos crediticios

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

Al 31 de diciembre de 2011, el porcentaje aplicado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Retail fue del 2.4% (2.1% en 2010 y 2009), como resultado del comportamiento estable que ha presentado las cuentas incobrables.

En lo referente al porcentaje utilizado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Wholesale, en 2011 y 2010 los porcentajes fueron de 7.5% y 7.8% respectivamente, lo cual representa un decremento del 0.3% con el año anterior, como consecuencia de un comportamiento de pago más estable y una disminución de su cartera legal. El porcentaje definido al cierre del ejercicio 2009 fue de 3.4%.

A continuación se muestra el análisis realizado sobre el comportamiento de la cartera y su relación con las reservas determinadas y calculadas al cierre 2011, 2010, y 2009.

	Cartera		% de cartera vencida	Reserva		% de la reserva vs. cartera vencida
	Total millones de pesos	Vencida de pesos		Balance millones de pesos	Resultados	
2011	\$ 8,759.63	\$455.10	5.20%	\$516.34	\$116.08	113.46%
2010	\$10,182.31	\$391.34	3.84%	\$548.68	\$350.96	140.21%
2009	\$10,524.12	\$345.27	3.28%	\$286.96	\$85.72	83.11%

Políticas de uso de los instrumentos financieros derivados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dentro del análisis del fair value, VW Leasing recibe las pruebas de efectividad de cada uno de los instrumentos derivados contratados, en la que se establece los parámetros de efectividad de acuerdo con la NIF C-10 (80% - 125%). Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 los swaps contratados por la Compañía han sido evaluados con un 100% de efectividad. Por lo anterior los swaps contratados por VW Leasing son considerados instrumentos de cobertura y los cambios en la valuación son registrados como parte del capital contable en el rubro de utilidad integral.

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

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

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

Si bien 2011 fue un año en que la economía mundial mostró una recuperación, no se ha logrado una estabilidad en los mercados financieros mundiales. En lo que respecta a la economía mexicana durante 2011 mostró una recuperación, sin embargo no fue suficiente para revertir los efectos de la cartera vencida de VW Leasing, la cual presentó un crecimiento aproximado del 16.29% respecto a 2010 (13.34% en 2009).

Como resultado de una eficiente administración de riesgos por parte de la Compañía en el proceso de otorgamiento del crédito, en el sistema de cobranza basado en la categorización de medidas orientadas a menor riesgo, el porcentaje de la cartera vencida en relación a la cartera total presentó un ligero crecimiento por 1.36%.

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

Información cuantitativa

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

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 las tasas pagadas a las contrapartes de los instrumentos financieros derivados contratados fueron mayores a las recibidas por lo cual el fair value al cierre es un pasivo.

Resumen de instrumentos financieros derivados											
31 de diciembre de 2011											
Cifras en miles de pesos											
Instrumento	Fin	Monto nocial / valor nominal	Valor del subyacente		Valor razonable		Vencimiento				Colateral / Líneas de crédito / Valores en garantía
			Trimestre actual	Trimestre anterior	Trimestre actual	Trimestre anterior	2011	2012	2013	2014	
Swaps tasa de interés (IRS)	Cobertura	\$3,559,000	\$4,015,213	\$4,015,213	(\$13,031)	(\$ 22,939)	-	(\$13,031)	-	-	No aplica
Swaps tasa de interés (IRS)	Cobertura	\$1,500,000	\$1,506,265	\$2,006,312	(\$ 19,286)	(\$ 25,223)	-	-	(\$11,763)	(\$7,523)	No aplica
Swaps tasa de interés (IRS)	Cobertura	\$ 650,000	\$2,008,058	\$1,408,104	(\$ 553)	-	-	-	-	(\$ 553)	No aplica
					(\$32,870)	(\$48,162)	-	(\$13,031)	(\$11,763)	(\$8,076)	

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

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

A continuación se muestran las fechas de vencimiento de los swaps contratados durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009:

31 de diciembre de 2011					
Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable
Inicio	Vencimiento		Fija	Variable	
07/12/2007	23/11/2012	\$ 68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(1,222)
27/08/2009	03/08/2012	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(1,594)
30/06/2010	26/10/2012	1,000,000	5.5120%	TIIE + 0.10%	(1,500)
30/09/2010	23/11/2012	706,000	5.3225%	TIIE + 0.10%	(2,741)
30/11/2009	23/11/2012	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(5,975)
08/10/2010	29/11/2013	1,106,000	6.0110%	TIIE + 0.60%	(11,763)
27/06/2011	03/10/2014	394,000	6.2450%	TIIE + 0.60%	(7,523)
31/10/2011	03/04/2014	650,000	5.0875%	TIIE + 0.40%	(553)
		\$ 5,709,000			(32,871)

31 de diciembre de 2010					
Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable
Inicio	Vencimiento		Fija	Variable	
07/12/2007	21/01/2011	\$ 1,200,000	8.1600%	TIIE + 0.10%	(148)
07/12/2007	23/11/2012	68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(2,615)
06/03/2008	25/02/2011	270,000	7.6900%	TIIE + 0.12%	(955)
19/12/2008	27/06/2011	1,400,000	8.2900%	TIIE + 0.39%	(9,877)
27/08/2009	03/08/2012	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(24,666)
02/09/2009	25/02/2011	400,000	5.6800%	TIIE + 0.12%	(68)
30/11/2009	23/11/2012	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(14,263)
04/12/2009	25/02/2011	332,000	5.7300%	TIIE + 0.12%	136
30/06/2010	26/10/2012	1,000,000	5.5120%	TIIE + 0.10%	(1,366)
30/09/2010	23/11/2012	706,000	5.3225%	TIIE + 0.10%	764
08/10/2010	29/11/2013	1,106,000	6.0110%	TIIE + 0.60%	844
		\$ 8,267,000			(52,214)

31 de diciembre de 2009					
Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable
Inicio	Vencimiento		Fija	Variable	
07/12/2007	21/01/2011	\$ 1,200,000	8.1600%	TIIE + 0.10%	(24,953)
07/12/2007	23/11/2012	68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(2,755)
19/12/2007	16/04/2010	756,420	8.2900%	TIIE + 0.10%	(4,461)
06/03/2008	31/12/2010	1,450,000	7.6700%	TIIE + 0.12%	(8,246)
06/03/2008	25/02/2011	270,000	7.6900%	TIIE + 0.12%	(7,451)
25/04/2008	31/12/2010	280,000	8.1800%	TIIE + 0.12%	(4,852)
19/12/2008	25/02/2011	1,400,000	8.2900%	TIIE + 0.39%	(43,336)
27/08/2009	03/08/2012	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(5,451)
02/09/2009	25/02/2011	400,000	5.6800%	TIIE + 0.12%	7,779
30/11/2009	23/11/2012	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(5,637)
04/12/2009	25/02/2011	332,000	5.7300%	TIIE + 0.12%	(1,542)
		\$ 7,941,420			(100,905)

Durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009 no se cerró ni canceló ningún instrumento financiero derivado contratado por la Compañía.

De igual forma, durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009 y desde la fecha de contratación de los instrumentos financieros derivados no se ha realizado ninguna llamada de margen (entendiéndose por llamada de margen cuando el valor de una garantía disminuye o el monto de la exposición al riesgo entre las contrapartes aumenta, el acreedor le solicita al acreditado que constituya garantías adicionales).

Análisis de sensibilidad

Los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, han sido clasificados como instrumentos de cobertura, en virtud de que las pruebas de efectividad han demostrado que son 100% efectivos. La Administración de VW Leasing considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen razonablemente con lo establecido en la normatividad contable aplicable.

Aunado a lo anterior y a la relativa poca importancia de los instrumentos financieros derivados contratados al cierre de 2011, 2010 y 2009, con relación a los diferentes rubros de los estados financieros y en particular el activo en el balance y los ingresos en el estado de resultados no consideramos necesario realizar algún análisis adicional.

De igual forma la Emisora ratifica que al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 y a la fecha de emisión de este reporte ha cumplido con todas las obligaciones a las que esta sujeta como resultado de la contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

3. Factores de riesgo

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

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

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

3.1 Factores de riesgo relacionados con México

Situaciones económicas adversas en México podrían afectar los resultados operativos y situación financiera de la Emisora.

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

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

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

Durante 2010 y 2011, pasada la crisis, la economía mexicana muestra una recuperación importante, llegando la variación porcentual anual del PIB a 5.5% y 3.9%, respectivamente y esperándose que para 2012 se mantenga el ritmo presentado durante el 2011 con la expectativa de que la variación porcentual del PIB sea de 3.5%.

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

Cualquier afectación de la economía mexicana que resulte en una disminución en los niveles de empleo y en una reducción en los niveles de consumo e inversión, podría resultar en un incremento en los niveles de morosidad de los clientes y distribuidores elegibles y en una menor demanda de financiamiento (ya sea a través de arrendamientos o de operaciones crediticias), lo que podría tener un efecto adverso en la posición financiera, en el desempeño, los resultados de operación y la rentabilidad de la Emisora.

Los acontecimientos políticos en México podrían afectar los resultados operativos y la situación financiera de la Emisora.

Durante el sexenio actual, el poder legislativo en México se encontró dividido entre los dos principales partidos políticos, lo que ha dificultado en cierta medida que se logren acuerdos y reformas de manera oportuna y en beneficio de la economía mexicana.

Las elecciones del 2012, marcan un hecho relevante que podrá tener consecuencias importantes para el futuro desarrollo del país. La posibilidad de que la presidencia y la mayoría en el congreso sean del mismo partido, generaría el ambiente político propicio para acelerar la aprobación de las reformas estructurales necesarias para asegurar un mejor desempeño de la economía mexicana. Sin embargo, la situación contraria, podría seguir dificultando el correcto desempeño del país, por lo que no es posible asegurar que la situación política actual, así como las elecciones del 2012, no generarán impactos desfavorables en la situación financiera o los resultados de operación de la Emisora.

De igual forma, un cambio en la política económica derivado de las próximas elecciones, visto de forma negativa por los mercados internacionales, podría generar inestabilidad financiera en México, lo cual resultaría en una situación desfavorable a la Emisora y podría afectar los resultados operativos y financieros.

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

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

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

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

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

Históricamente México ha experimentado altos niveles inflacionarios, sin embargo dichos niveles han sido controlados mediante una política económica eficaz, reduciendo y mantenido estable el índice por más de una década. La inflación determinada por Banco de México al cierre de 2011 y 2010 fue de 3.82% y 4.40%, respectivamente.

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

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

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

Las tasas de interés en México han mostrado el siguiente comportamiento: en 2009, 2010 y 2011 el promedio de la TIIE a 28 días fue de 5.91%, 4.91% y 4.82%, mientras que el promedio de la tasa de interés de los Cetes a 28 días fue del 5.39%, 4.40% y 4.24%, respectivamente.

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

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

El valor del peso con relación al dólar ha estado y puede estar sujeto a fluctuaciones significativas, derivadas de crisis en los mercados internacionales, crisis en México, especulación y otras circunstancias. En 2009, el tipo de cambio FIX se depreció 6%, durante 2010 se apreció aproximadamente 5% mientras que en 2011 se depreció en 5%.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía tenía pasivos monetarios en dólares por USD29,000 dólares y USD66,000 mil de dólares, respectivamente. El tipo de cambio a dicha fecha fue de \$13.9370 y \$12.3450 por dólar americano.

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

3.2 Factores de riesgo relacionados con la Emisora

A continuación se enumeran los riesgos relacionados a la estructura y salud financiera de la Emisora:

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Emisora, contaba con pasivos derivados de financiamiento a corto y largo plazo por un monto de \$12,616.69 millones y \$13,052.35 millones, respectivamente, siendo los rubros más importantes al cierre del ejercicio: préstamos bancarios \$2,502.82 millones; cuentas por pagar a partes relacionadas por \$1,177.71 millones y por pasivos bursátiles \$7,700 millones (\$700.30 millones, \$724.11 millones y \$10,500 millones en 2010). A dicha fecha, los pasivos totales representaban 6.9 veces el capital contable de la Compañía (9.19 veces en 2010).

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

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

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

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

La Emisora considera como cartera vencida aquellos créditos con pagos vencidos por más de 30 días. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la cartera vencida de la Compañía ascendía \$455.10 millones y \$391.34 millones, respectivamente.

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

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

La Emisora cuenta con políticas internas para la creación de reservas mediante el método de pérdidas pasadas. Las reservas se determinan calculando una tasa promedio ponderada con base a los montos de incobrabilidad histórica de los últimos 3 años para ambas carteras (Retail y Wholesale). Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el porcentaje de estimación de la cartera de Retail fue del 2.4% y 2.1%, respectivamente, del total de la cartera, para la cartera de Wholesale el porcentaje aplicado fue del 7.5% y 7.8%, respectivamente.

Al cierre de 2011 y 2010, las reservas preventivas para riesgos crediticios ascendían a \$516.34 millones y \$548.68 millones, respectivamente.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Durante 2011 la industria automotriz en México continuó con su recuperación, tomando un papel relevante el otorgamiento de créditos, alcanzando una importante penetración en el mercado, ya que de cada 10 vehículos que fueron vendidos en México 6.6 fueron a crédito.

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

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

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

En lo que respecta al financiamiento al mayoreo, durante 2011, 69.0% de los vehículos adquiridos por los distribuidores elegibles, fue a través del financiamiento otorgado por VW Leasing (89.0% en 2010).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El Grupo Volkswagen ha constituido un banco en México, con lo cual el negocio de la Emisora podría presentar cambios importantes.

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

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

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

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

La Emisora realiza operaciones de financiamiento (tanto activas como pasivas) con empresas afiliadas al Grupo Volkswagen, dando lugar a posibles conflictos de intereses. Una descripción de dichas operaciones se incluye en la sección “V. Administración – 2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés.” del presente Reporte.

3.3. Factores de riesgo relacionados con los certificados bursátiles.

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

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

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

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

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

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

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

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

El programa contempla que cada emisión que se realice al amparo del mismo, tendrá sus propias características. En el caso que así se señale en el suplemento respectivo y en el título que ampare dicha emisión, una emisión podrá contemplar la posibilidad de ser amortizada anticipadamente y podrá también contemplar causas de vencimiento anticipado. En el supuesto en que una emisión efectivamente sea amortizada anticipadamente voluntariamente o como resultado de una causa de vencimiento anticipada, los inversionistas que reciban el pago de sus certificados bursátiles podrían no encontrar alternativas de inversión con las mismas características que los certificados bursátiles (incluyendo tasas de interés y plazo).

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

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

adjuntarán como un anexo a los suplementos correspondientes (tratándose de emisiones de largo plazo).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Información a considerar

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

4. Otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores

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

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

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

6. Destino de los fondos

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

7. Documentos de carácter público

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

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

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

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

III. Información de la Emisora

1. Historia y desarrollo de la Compañía

1.1 Datos generales

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

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

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

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

1.2 Desarrollo de la Compañía

VW Leasing es subsidiaria VW AG (última tenedora), siendo esta última durante 2011 y 2010, una de las empresas automotrices con el mayor número de ventas de autos y camiones a nivel mundial.

Los ingresos del Grupo Volkswagen crecieron un 25.6% en 2011, 159,337 millones de euros (2010: 12,875 millones). El resultado operativo consolidado aumentó hasta alcanzar el récord de 11,271 millones de euros, lo que supone una mejora de 4.130 millones respecto a la cifra de 2010.

En total, el resultado antes de impuestos del Grupo Volkswagen en 2011 aumentó en cerca de 10.000 millones de euros, situándose en 18,926 millones de euros. Con 15,998 millones de euros (7,200 millones), el resultado después de impuestos también marcó un nuevo récord.

Para el grupo VW 2011 fue un gran año, ya que se convirtió en la empresa armadora europea más fuerte de dicho continente, además de que logró récords en sus resultados financieros, tan solo dos años después de la crisis económica mundial que se presentó en 2008 y 2009.

El Grupo VW en 2011 obtuvo una utilidad después de impuestos de 15,799 millones de euros (7,226 millones de euros en 2010), este crecimiento tan importante en las utilidades netas, se debió principalmente al incremento del 25.6% (32,462 millones de euros) en las ventas al cierre del año. La utilidad de operación que se logró en 2011 fue de 11,271 millones (7,141 millones de euros en 2010). Con los resultados anteriores 2011 fue el mejor año para el Grupo VW en su historia.

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

1.2.1. Historia de la Compañía

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

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

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

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

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

El negocio de arrendamiento puro durante los tres últimos años ha presentado un crecimiento sostenido, logrando desde el año 2009 hasta el 2011 un crecimiento del 42.91% en cuanto al número de contratos colocados. Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 se tenían 35,462, 28,460 y 24,815 contratos respectivamente, demostrando así la importancia que ha adquirido esta actividad en la industria automotriz mexicana.

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

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

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

1.2.2. Estructura corporativa del Grupo Volkswagen

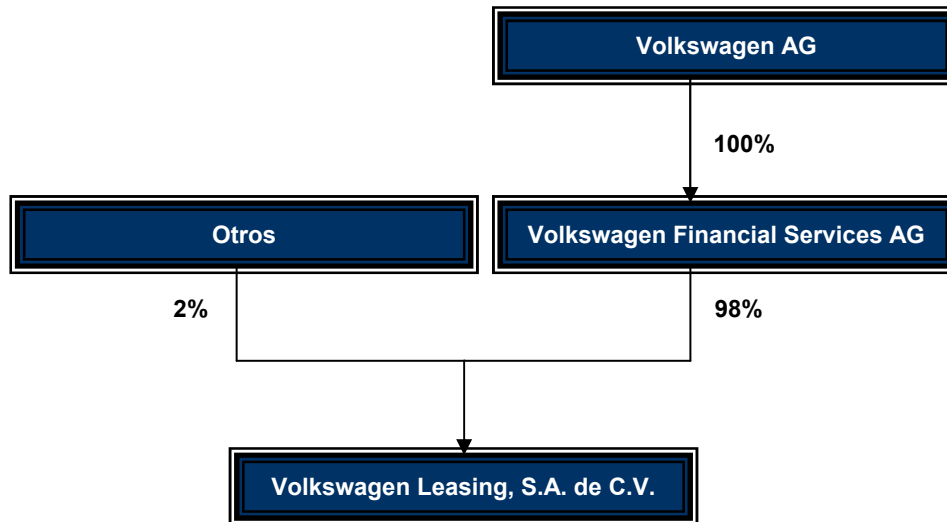


*49.9% en Porsche Zwischenholding GmbH desde el 7 de diciembre de 2009.

**WFS: Socio estratégico para el negocio de servicios financieros en China.

1.2.3 Volkswagen Financial Services AG

Estructura de la división “Financial Services” en México.



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

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

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

Información financiera

El resultado antes de impuestos de €933 millones superó el nivel del año previo de €870 millones (+7.2%), lo anterior como resultado de mayores volúmenes, a márgenes estables y al decremento en los costos de riesgos.

El retorno sobre el capital (ROE) cayó ligeramente en 2011, ya que fue del 12.7% comparándolo con el obtenido en 2010, 13.1%, debido al incremento importante en el capital.

Con €2,443 millones, el margen financiero proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de las provisiones para riesgo superaron el resultado del año previo debido al desarrollo positivo del negocio en casi todas las regiones.

Con €513 millones, los costos de riesgos fueron menores que los del ejercicio anterior (2010: €619 millones). Los riesgos de incumplimiento adicionales que surgieron para el Grupo Volkswagen Financial Services AG como resultado de la situación de crisis en Grecia, Irlanda, España e Italia, registraron un monto de €188 millones.

Los ingresos por comisiones se elevaron en forma considerable respecto al año anterior, debido básicamente al cambio en el modelo de comisiones utilizado en la intermediación de seguros y el desarrollo positivo mundial del negocio de intermediación de seguros.

Con €1,259 millones, los gastos de administración en general fueron más altos comparados con el año anterior debido a las regulaciones bancarias más exhaustivas, los efectos del volumen de la expansión del negocio y las inversiones en proyectos estratégicos.

La razón costo-ingreso se mantuvo estable en 60%. Se destinó un total de €56 millones a provisiones para riesgos legales.

El resultado de las inversiones de capital se contabilizó utilizando el método de participación fue de €132 millones y, siendo €7 millones más alto con respecto a 2011.

Las utilidades alcanzadas por VW FS AG por un monto de €512 millones, con base en los estados financieros individuales conforme al Código de Comercio Alemán se transfirieron a VW AG, el único accionista de la compañía, de acuerdo con el contrato de transferencia de utilidades y control existente.

El 56.1% de la cartera de contratos, está concentrado en las compañías alemanas, quienes generaron el volumen del negocio más importante y brindaron una base sólida para el crecimiento de las operaciones de VWFS AG.

Todas las compañías de servicios financieros localizadas alrededor del mundo consideradas como entidades totalmente consolidadas por VW FS AG obtuvieron un resultado neto positivo en 2011.

En comparación con el ejercicio anterior, los activos totales de VW FS AG ascendieron a €76,946 millones (+17.8%); este aumento se debe principalmente al crecimiento en las cuentas por cobrar a clientes (+11.7%) y activos arrendados (+23.3%), lo cual refleja la expansión del negocio en el año 2011.

Los rubros más importantes en pasivos y capital incluyen pasivos con instituciones financieras por el monto de €7,337 millones (+0.7%), pasivos con clientes por el monto de €29,739 millones (+14.5%), así como deuda garantizada por un monto de €26,233 millones (+27.3%).

Específicamente, el negocio de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, presentado como parte de pasivos con clientes, llegó una vez más a un nuevo récord de €23,800 millones (+18.2%) al 31 de diciembre de 2011. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los participantes más grandes en el sector financiero en el continente europeo. El banco tuvo 1,095,000 clientes bancarios directos (+8.0%) al 31 de diciembre de 2011.

El capital subordinado de VW FS AG aumentó de €1,725 millones a €2,677 millones y el capital suscrito siguió sin cambios en €441 millones en el ejercicio de 2011.

Panorama general de Volkswagen Financial Services AG			
Cifras en millones de Euros (€)	2011	2010	2009
Total de activos	76,946	65,332	60,286
Cuentas por cobrar a clientes como resultado de:			
Financiamiento de menudeo	33,261	30,505	26,603
Financiamiento de mayoreo	10,412	8,828	8,391
Operaciones de arrendamiento	14,252	13,643	13,935
Activos arrendados	6,382	4,974	3,666
Depósitos de clientes	23,795	20,129	18,309
Capital social	7,704	6,975	6,311
Resultado antes de impuestos	933	870	554
Impuestos a la utilidad	-275	-247	-159
Utilidad neta	658	623	395
En % (al 31.12.)	2011	2010	2009
Razón costo/utilidad	60	60	69
Razón capital social	10.0	10.7	10.5
Razón capital esencial	9.8	10.5	11.2
Razón integral	10.1	10.5	11.4
Rendimiento sobre el capital contable	12.7	13.1	8.5
Número (al 31.12.)	2011	2010	2009
Empleados	7,322	6,797	6,775
En Alemania	4,599	4,297	4,290
En el extranjero	2,723	2,500	2,485

En 539,000, el número de nuevos contratos de arrendamiento en 2011 presentó un aumento comparado con el ejercicio anterior (+25.1%). Al 31 de diciembre de 2011, había 1,203,000 vehículos arrendados en el inventario, lo que representa un aumento de 7.4% en comparación con el ejercicio anterior.

El negocio de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, presentado como parte de los pasivos con clientes, llegó una vez más a un nuevo récord de €23,800 millones (+18.2%) al 31 de diciembre de 2011. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los participantes más grandes en el sector financiero europeo. El banco tuvo 1,095,000 clientes bancarios directos (+8.0%) al 31 de diciembre de 2011.

El capital suscrito de VW FS AG siguió sin cambios en €441 millones en el ejercicio de 2011, respecto a 2010 y 2009.

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

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

Compañía	Ubicación	Actividad	% de participación del garante
Volkswagen Bank GmbH	Braunschweig, Alemania	Servicios financieros para consumidores, crédito a concesionarias y actividades de banca directa.	100
Volkswagen Leasing GmbH	Braunschweig, Alemania	Arrendamiento automotriz.	100
Volkswagen-Versicherung AG	Braunschweig, Alemania	Aseguradora.	100
Volkswagen-Versicherungsdiensts GmbH	Braunschweig, Alemania	Aseguradora.	100
Volkswagen-Versicherungsvermittlungs GmbH	Braunschweig, Alemania	Aseguradora.	100
Limited Liability Company Volkswagen Group Finanz	Moscú, Rusia	Arrendamiento de automóviles	100
Volim Volkswagen Immobilien Vermietgesellschaft für VW-/Audi-Händlerbetriebe GmbH	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.	Ámsterdam, Holanda	Financiamiento a compañías del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services (UK) Ltd.	Milton Keynes, Inglaterra	Servicios financieros a todas las marcas del Grupo VW.	100
Volkswagen Financial Services Japan Ltd.	Tokyo, Japón	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100

Volkswagen Holding Financière S.A.	Villers-Cotterets, Francia	Financiamiento para automóviles nuevos y usados, arrendamiento financiero y puro y emisión de pólizas de seguro para clientes.	100
Volkswagen Financial Services Singapore Ltd.	Singapur	Crédito al consumo (automotriz)	100
Volkswagen Financial Services Taiwan Ltd.	Taipei, Taiwan	Financiamiento para automóviles nuevos y usados, arrendamiento financiero y puro y emisión de pólizas de seguro para clientes.	100
Volkswagen Financial Services Australia PTY Ltd.	Sydney, Australia	Arrendamiento financiero y puro para clientes personas físicas y morales, créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Finančné služby Slovensko s.r.o.	Bratislava, Slovakia	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).	58
Volkswagen Finance (China) Co., Ltd.	Beijing, China	Créditos al consumo (automotriz).	100
Consortio Nacional Volkswagen – Administradora de Consortio Ltda.	Sao Paulo, Brasil	Financiamiento al consumo y plan de ahorro.	100
Volkswagen Serviços Ltda.	Sao Paulo, Brasil	Actividades de comercialización, inversión y cobro.	100
Banco Volkswagen S.A.	Sao Paulo, Brasil	Créditos al consumo (automotriz) y a concesionarios.	100
Volkswagen Bank S. A. Institución de Banca Múltiple.	Puebla, México	Actividades de banca directa.	98
Volkswagen Leasing S. A. de C.V.	Puebla, México	Créditos al menudeo, arrendamientos puros y créditos al mayoreo (según se describe en el presente Reporte).	98

En la siguiente tabla se muestra la relación de las compañías con las que VW FS AG tiene joint ventures:

Compañía	Ubicación	Actividad	% de participación del garante
Global Mobility Holding B.V.	Ámsterdam, Holanda	Venta de flotillas y arrendamiento automotriz.	50
VDF SERVIS VE TICARET A. S.	Estambul, Turquía	Crédito al consume (automotriz)	51
Volkswagen Bank Polska S.A.	Varsovia, Polonia	Servicios financieros para clientes, créditos a concesionarios y actividades de banca directa.	60
Volkswagen Leasing Polska Sp.zo.o.	Varsovia, Polonia	Arrendamiento de automóviles.	60
Volkswagen DOĞUS TÚKETICI FINANSMANI A.Ş.	Estambul, Turquía	Crédito al consumo (automotriz).	51
Volkswagen Pon Financial Services B.V.	Amersfoort, Holanda	Arrendamiento automotriz y créditos al consumo (automotriz).	60

2. Descripción del negocio

2.1. Actividad principal

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

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

2.1.1 Operaciones al menudeo

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

Créditos al menudeo

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

- *Credit (financiamiento tradicional)*. Es un plan de financiamiento que, mediante un enganche inicial (desde 20% para personas morales y desde 25% para personas físicas, el porcentaje es del valor de la unidad financiada), permite al cliente adquirir un automóvil nuevo, principalmente de las marcas del Grupo VW, aunque también puede ofrecerse el financiamiento de otras marcas siempre y cuando los trámites se realicen con un distribuidor elegible. Adicional al enganche, este plan incluye pagos mensuales fijos, que incluyen capital e intereses con plazos desde los 6 hasta los 48 meses. Las tasas de interés se fijan de acuerdo al plazo. Credit cuenta con dos variantes adicionales:
 - *Credit con pagos irregulares*. Este plan de financiamiento también contempla un enganche inicial (mínimo del 25% del valor de la unidad financiada). Su objetivo es financiar la compra de automóviles nuevos de las marcas del Grupo VW principalmente. Adicional al enganche, este plan incluye pagos mensuales fijos, pero a diferencia del plan "Credit" tradicional, además de los pagos mensuales se programan pagos especiales adicionales de acuerdo a los ingresos del cliente, en las fechas que el mismo elija. Las tasas son fijas y los plazos pueden ir de 6 a 36 meses.
 - *Credit seminuevos*. Este plan fue creado para satisfacer las necesidades del mercado de automóviles usados, por lo que le permite al cliente adquirir una unidad previamente utilizada que principalmente pertenece a las marcas del Grupo VW, aunque también puede ser de otras marcas. El enganche mínimo va desde 20% para personas morales y desde 25% para personas físicas, el porcentaje es del valor de la unidad financiada, con pagos mensuales fijos, que incluyen principal e intereses. Las tasas de interés son fijas durante la vida del crédito, presentando variaciones de acuerdo al plazo contratado para dicho crédito.
- *Crediestrena*. Este plan incluye un enganche de 30% del valor de la unidad y permite al cliente adquirir un automóvil nuevo de las marcas VW, de igual forma se establecen pagos mensuales fijos que van de los 12 hasta los 36 meses. Dichos pagos mensuales son más bajos que los resultantes de un plan de financiamiento "Credit" como resultado a la existencia de un pago final que puede oscilar entre el 25% y el 35% del monto del crédito, dependiendo del plazo y del automóvil elegido. Existe la posibilidad de que el

pago final se refinance por un período adicional. Adicionalmente este producto promueve que el cliente al final del plazo venda su automóvil, liquide el pago final y utilice el remanente como enganche para un automóvil nuevo, incentivando que el cliente pueda cambiar de automóvil cada 2 ó 3 años.

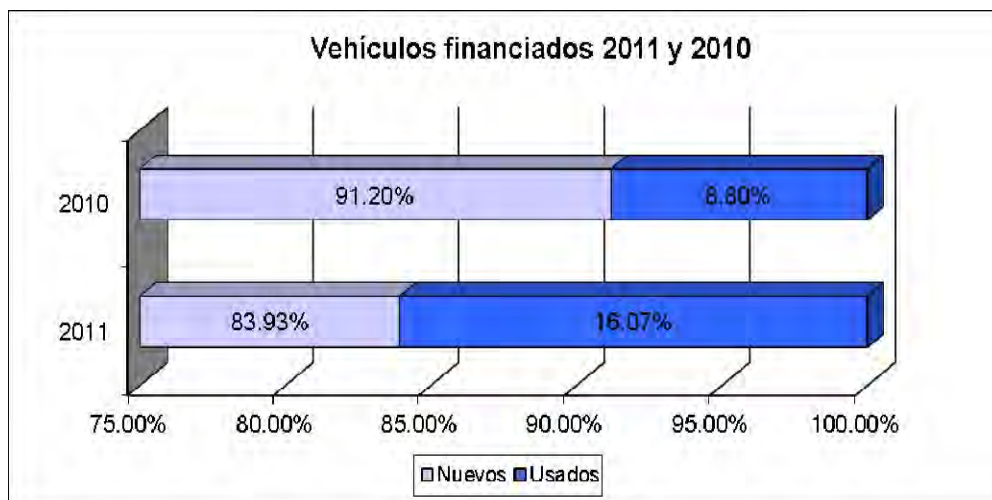
- *Flotillas.* Este plan está disponible para aquellos clientes que quieren adquirir más de 5 unidades. Sus características consisten en enganches mínimos del 25% del valor de todas las unidades financiadas, pagos iguales mensuales de principal e intereses y plazos de 6 a 48 meses. Las tasas de interés son fijas y se determinan de acuerdo a las condiciones del mercado.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la cartera de operaciones al menudeo y arrendamiento puro de la Compañía, se integraba por 90,096 contratos y 77,199 contratos respectivamente, de los cuales su saldo insoluto ascendía a \$3,541.1 millones y \$4,296.5 millones, respectivamente.

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



En 2011 se tuvo un incremento del 7.50% en el número de los autos usados financiados, logrando 328 unidades más que en 2010.



Arrendamientos puros

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

Dicha operación implica que la Compañía adquiera la propiedad del vehículo y lo arriende al cliente, por un lapso de tiempo comprendido de los 6 y 48 meses. Los clientes que contratan arrendamientos puros deben realizar pagos mensuales que son definidos a efecto de proporcionar a la Compañía un rendimiento similar, a aquel que tendría de haber establecido una tasa de interés en términos de mercado. La opción de arrendamiento puro está disponible para automóviles nuevos y usados de las marcas del Grupo VW.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la cartera de arrendamiento puro de la Emisora consistía en 35,462 y 28,460 contratos, respectivamente, los cuales representaban \$2,221 millones y \$1,986.3 millones en renta por devengar (sin considerar el valor residual).

Cartera al menudeo

A continuación se muestra el comportamiento de los contratos de arrendamiento y crédito (excepto camiones) por los años 2011, 2010 y 2009:



Durante 2011 y 2010, VW Leasing financió (ya sea por medio de créditos al menudeo o de arrendamientos puros) el 15.81% y 16.80%, respectivamente, de las ventas correspondientes a los vehículos nuevos de las marcas del Grupo VW. En lo que respecta a los automóviles usados, la Compañía por los mismos periodos, financió la adquisición de 4,703 unidades y 4,375 unidades, respectivamente (incluyendo autos usados de otras marcas y camiones), las cuales fueron comercializadas por los distribuidores elegibles

Período	Ventas marcas VW	Ventas financiadas	% Penetración
	Unidades		
2011	153,544	24,279	15.81%
2010	129,650	21,785	16.80%
2009	118,504	22,831	19.27%

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



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

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

Marca	2009		2010		2011	
	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado
VW	97,506	12.92%	110,332	13.45%	126,831	14.00%
AUDI	4,870	0.65%	5,490	0.67%	8,058	0.89%
SEAT	15,584	2.06%	13,380	1.63%	18,115	2.00%
BENTLEY	9	0.00%	8	0.00%	6	0.00%
PORSCHE	535	0.07%	440	0.05%	539	0.06%
GRUPO VW	118,504	15.70%	129,650	15.80%	153,549	16.95%
CHRYSLER	96,657	12.80%	91,107	11.11%	95,178	10.51%
GM	138,445	18.34%	155,588	18.96%	168,503	18.60%
FORD	110,915	14.69%	115,834	14.12%	88,004	9.71%
NISSAN	156,186	20.69%	189,518	23.10%	224,509	24.78%
HONDA	37,187	4.93%	39,866	4.86%	36,209	4.00%
TOYOTA	51,989	6.89%	46,769	5.70%	48,589	5.36%
RENAULT	11,500	1.52%	18,046	2.20%	23,132	2.55%
PEUGEOT	7,244	0.96%	6,194	0.75%	5,796	0.64%
OTRAS	26,244	3.48%	27,832	3.39%	62,417	6.89%
TOTAL	754,871	100.00%	820,404	100.00%	905,886	100.00%

*Cifras de VWM (Marketing Report)

Cabe señalar que durante 2011 el Grupo VW vendió 4 de los 15 automóviles más vendidos en el mercado mexicano, siendo los modelos Clásico, Nuevo Jetta, Gol e Ibiza.

2.1.2 Operaciones al mayoreo

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

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

Plan piso

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía contaba con créditos al mayoreo en plan piso vigentes con el 100% de los distribuidores elegibles, quienes en promedio utilizaron el 77.0% y 84.08% del total de sus líneas de crédito vigentes, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el saldo insoluto de principal de los mencionados créditos al mayoreo era de \$4,122 millones y \$4,427 millones, respectivamente.

Capital de trabajo

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

Dicho financiamiento consiste en una línea de crédito revolvente que contempla pagos mensuales de intereses y de capital. Los plazos máximos establecidos para estos financiamientos son de 360 días. Los créditos al mayoreo generados al amparo del plan de capital de trabajo devengan intereses a tasas variables basadas en TIIE. El margen sobre la TIIE depende de la calificación que se le asigna al distribuidor elegible. Adicionalmente dichos créditos al mayoreo son típicamente pagados con los recursos derivados de la venta por servicio y refacciones, así como por la de las unidades usadas financiadas.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía contaba con créditos al mayoreo de capital de trabajo vigentes con todos los distribuidores elegibles, los cuales utilizaron en promedio el 90.0% y 96.1% del total de sus líneas de crédito asignadas, respectivamente. El saldo insoluto de principal de los mencionados créditos al mayoreo a dicha fecha era equivalente a \$778 millones y \$949 millones, con garantías con un valor equivalente a \$1,901 millones y \$2,020 millones, respectivamente.

2.1.3 Otros productos

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

2.1.4 Procedimientos de aprobación de crédito

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

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

Procedimiento de aprobación operaciones al menudeo

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

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

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

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

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

2. Evaluación y decisión de crédito

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

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

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

3. Formalización

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

4. Disposición y activación del crédito

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

Procedimiento de aprobación operaciones al mayoreo

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

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

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

2.1.5 Procedimiento de documentación

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

Procedimiento de documentación operaciones al menudeo

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

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

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

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

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

Procedimiento de documentación operaciones al mayoreo

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

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

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

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

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

2.1.6 Procedimiento de cobranza y administración

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

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

Procedimiento de cobranza y administración operaciones al menudeo

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

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

La duración del proceso de cobranza telefónica puede variar, dependiendo de la calificación y el perfil del cliente, de 30 hasta 60 días.

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

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

Procedimiento de cobranza y administración operaciones al mayoreo

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

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

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

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

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

2.2 Canales de distribución

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

Además de los distribuidores elegibles, existen puntos de venta adicionales. A la fecha del presente Reporte, existen un total de 257 distribuidores elegibles (253 en 2010) y 37 puntos de venta adicionales (37 en 2010).

De los distribuidores elegibles y puntos de venta mencionados, 166 distribuidores elegibles y 26 puntos de venta corresponden a la marca Volkswagen; 48 distribuidores elegibles y 5 puntos de venta corresponden a la marca SEAT, 7 distribuidores elegibles y 1 punto de venta a la marca Porsche, 7 distribuidores elegibles de camiones y autobuses Volkswagen, 28 distribuidores elegibles y 5 puntos de venta a la marca Audi y 1 distribuidor elegible a la marca Bentley.

Marca	Distribuidores elegibles	Puntos de Apoyo	Total por marca
 Audi	28	5	33
 BENTLEY	1		1
 PORSCHE	7	1	8
 SEAT	48	5	53
 Volkswagen	166	26	192
 Vehículos Comerciales	7		7
	257	37	294

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

Estado	AUDI	BENTLEY	CAMMONES	PORSCHE	SEAT	VW	Total general
AGUASCALIENTES	1				1	2	4
BAJA CALIFORNIA NTE	1				1	2	4
BAJA CALIFORNIA SUR					1	1	2
CAMPECHE					1	1	2
CHIAPAS			1			5	6
CHIHUAHUA	1				1	3	5
COAHUILA	2			1	2	5	10
COLIMA					1	1	2
DURANGO						2	2
EDO. DE MEXICO	2		1	1	4	17	25
GUANAJUATO	1		1		1	7	10
GUERRERO	1				2	5	8
HIDALGO	1				1	3	5
JALISCO	2		1	1	2	9	15
MEXICO, D.F.	4	1		1	9	28	43
MICHOACAN	1				1	6	8
MORELOS	1				1	4	6
NAYARIT					1	1	2
NUEVO LEON	2		1	1	3	6	13
OAXACA	1				1	2	4
PUEBLA	1		1	1	2	11	16
QUERETARO					1	3	4
QUINTANA ROO	1			1	1	2	5
SAN LUIS POTOSI	1				1	4	6
SINALOA	1		1		1	4	7
SONORA					1	5	6
TABASCO	1				1	3	5
TAMAULIPAS					2	6	8
TLAXCALA						2	2
VERACRUZ	1				3	12	16
YUCATAN	1				1	3	5
ZACATECAS						1	1
Total general	28	1	7	7	48	166	257

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

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

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

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

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

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

2.4 Principales clientes

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

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

2.5. Legislación aplicable y situación tributaria

2.5.1. Marco regulatorio

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

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

2.5.2. Autoridades

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

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

2.5.3. Situación fiscal

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

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

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

2.5.4. Situación contable

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

Adopción de las Normas de Internacionales de Información Financiera

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

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

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

Se estableció como fecha estimada de adopción de IFRS el 1 de enero de 2012.

Como parte de los reportes trimestrales de 2011 la Compañía ha informado con detalle el avance, así como las etapas en las que ha sido dividido el proceso de conversión, a continuación se muestra el estatus que se tenía al 31 de diciembre de 2011:

Proceso de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (VW Leasing o 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 ha concluido el 31 de diciembre de 2011 el proceso de definición de las nuevas políticas contables, así como ha realizado el 100% de las modificaciones requeridas al sistema generador de su información financiera.

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 VW Leasing de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). A continuación se menciona con detalle el estatus de dicho proceso.

a) Identificación de personas o áreas responsables

La Compañía designó 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):	L.C.F. Rosario Zamacona Soto	Contabilidad y Fiscal
	LAE. Gerardo Calderón Xicotencatl	Contabilidad y Fiscal
	L.C. Juan José Ramírez Olvera	Contabilidad y Fiscal
	C.P. Arturo Burgoa Serrano	Contabilidad y Fiscal
	C.P. Patricia Pineda Rodríguez	Contabilidad y Fiscal
	L.C. Gustavo Martínez Villasana	Contabilidad y Fiscal
	Lic. Nina Andrea García Ramírez	Administración de Contratos
	Lic. David Sánchez Cremades	Tesorería
	Ing. Ignacio Torres Tapia	Sistemas
Nombre del coordinador (en su caso):	C.P. Juan Antonio Reyes Cuervo	Contabilidad y Fiscal
Firma de Auditores Externos	PricewaterhouseCoopers S.C.	
Firma de Asesores Externos contratada para transición, distinto del auditor	PricewaterhouseCoopers S.C.	

b) Participantes directos en la implementación

La Compañía analizó las necesidades de capacitación del personal y tomando en cuenta que como partes de sus operaciones 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	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 ejecutivo adjunto	Oliver Roes	NA		
* Director de Finanzas	Óscar Moreno Gil	NA		
* Otros directivos y funcionarios	C.P. Juan Antonio Reyes Cuervo.	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	

Participantes indirectos en la implementación

VW Leasing consideró conveniente integrar a la capacitación a personal que estará involucrado en la adopción y aplicación 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	Finalizado	No aplicable (Motivo)
Nombre del Área y Puesto				
Tesorería				
Coordinador Tesorería	Lic. David Sánchez Cremades	26.02.2010	19.06.2010	NA
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	NA
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	NA

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 modificó la base de preparación de sus estados financieros para adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera a partir del 1 de enero de 2012, para lo cual siguió el plan de actividades descrito en el cronograma que se muestra a continuación.

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 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 coordinó con una institución de prestigio el diseño e impartición de un diplomado de acuerdo a las necesidades de la Compañía</i>

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 ha Compañía homologado las políticas contables para reporte local a las que hoy en 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%	

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		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%	

Análisis moneda de reporte a partir del 1 de enero 2012

La Administración de la Compañía ha realizado el análisis correspondiente a la moneda de reporte a utilizar a partir del 1 de enero de 2012, de acuerdo con lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad 21 “Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera” (NIC 21).

La NIC 21 define como **moneda de presentación o reporte** a la moneda en la que se presentan los estados financieros, y la **moneda funcional** como la moneda que corresponda al entorno económico principal de la entidad.

En el caso de VW Leasing el entorno económico principal en el que opera, es decir en el que genera y emplea el efectivo es el mexicano, en el cual se definen y establecen los montos de sus operaciones en pesos mexicanos, siendo esta la moneda que influye fundamentalmente en los costos y gastos financieros y administrativos, además de que refleja las transacciones, sucesos y condiciones que subyacen y son relevantes para la Compañía.

Por otro lado la Compañía ha definido como **moneda de reporte** de sus estados financieros bajo las NIIF a partir del 1 de enero de 2012 el *peso mexicano*, por ser éste el que mejor refleja sus operaciones, además de que al público inversionista le permitirá analizarlas dentro del contexto de la economía en la que realiza la totalidad de sus operaciones.

Considerando que la moneda funcional y de reporte de VW Leasing será el peso mexicano a partir del 1 de enero de 2012 no será necesario realizar ningún proceso de conversión de sus estados financieros.

Hechos posteriores:

La Compañía adoptó a partir del 1 de enero de 2012, para la preparación de sus estados financieros como marco contable el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera con objeto de dar cumplimiento a las disposiciones establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Estando preparada para presentar sus estados financieros al 31 de marzo de 2012 bajo dicha normatividad.

2.6. Recursos humanos

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

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

2.7. Desempeño ambiental

En virtud de la naturaleza de sus operaciones, la Emisora no se encuentra sujeta a normas de carácter ambiental específicas.

2.8. Información de mercado y ventajas competitivas

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

Industria automotriz

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

A continuación se muestra el desempeño de las ventas al mercado interno de automóviles de las marcas del Grupo VW por los años 2011, 2010 y 2009, comparadas con las ventas de los demás participantes del sector según reportes publicados por la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz A. C. y de VW México.

Marca	2009		2010		2011	
	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado	Unidades	Participación Mercado
VW	97,506	12.92%	110,332	13.45%	126,831	14.00%
AUDI	4,870	0.65%	5,490	0.67%	8,058	0.89%
SEAT	15,584	2.06%	13,380	1.63%	18,115	2.00%
BENTLEY	9	0.00%	8	0.00%	6	0.00%
PORSCHE	535	0.07%	440	0.05%	539	0.06%
GRUPO VW	118,504	15.70%	129,650	15.80%	153,549	16.95%
CHRYSLER	96,657	12.80%	91,107	11.11%	95,178	10.51%
GM	138,445	18.34%	155,588	18.96%	168,503	18.60%
FORD	110,915	14.69%	115,834	14.12%	88,004	9.71%
NISSAN	156,186	20.69%	189,518	23.10%	224,509	24.78%
HONDA	37,187	4.93%	39,866	4.86%	36,209	4.00%
TOYOTA	51,989	6.89%	46,769	5.70%	48,589	5.36%
RENAULT	11,500	1.52%	18,046	2.20%	23,132	2.55%
PEUGEOT	7,244	0.96%	6,194	0.75%	5,796	0.64%
OTRAS	26,244	3.48%	27,832	3.39%	62,417	6.89%
TOTAL	754,871	100.00%	820,404	100.00%	905,886	100.00%

*Cifras de VWM (Marketing Report)

Industria del financiamiento automotriz

Operaciones al menudeo

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

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

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

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

A continuación se presenta el desempeño y la participación que mantuvieron las diversas instituciones financieras afiliadas a las armadoras y los bancos comerciales, el sector de financiamiento automotriz durante los ejercicios de 2011, 2010 y 2009, por marca de automóviles (conforme a reportes publicados por JATO Dynamics Limited):

	2009			2010			2011		
	Marca	Financiera	Bancos	Marca	Financiera	Bancos	Marca	Financiera	Bancos
Grupo VW*	118,504	22,831	30,325	129,650	21,785	24,637	153,549	24,279	31,965
Chrysler	96,657	17,793	24,234	91,107	21,439	16,156	95,178	28,965	12,604
GM	138,445	40,577	22,206	155,588	38,424	20,586	168,503	43,931	23,931
Ford	110,915	29,007	20,441	115,834	0	44,988	88,004	0	57,367
Nissan	156,186	52,893	17,326	189,518	59,940	15,187	224,509	85,053	14,832
Honda	37,187	0	20,201	39,866	0	19,748	36,209	0	19,856
Toyota	51,989	20,557	7,662	46,769	18,871	4,592	48,589	18,203	4,971
Renault	11,500	5,686	2,046	18,046	7,797	2,768	23,132	11,473	2,558
Peugeot	7,244	4,084	1,123	6,194	1,935	1,484	5,796	1,302	1,558
Otras**	26,244	11,023	13,793	27,832	17,677	14,723	62,417	23,218	13,307
Total	754,871	204,451	159,357	820,404	187,868	164,869	905,886	236,424	182,949

*Incluye Porsche.

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

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

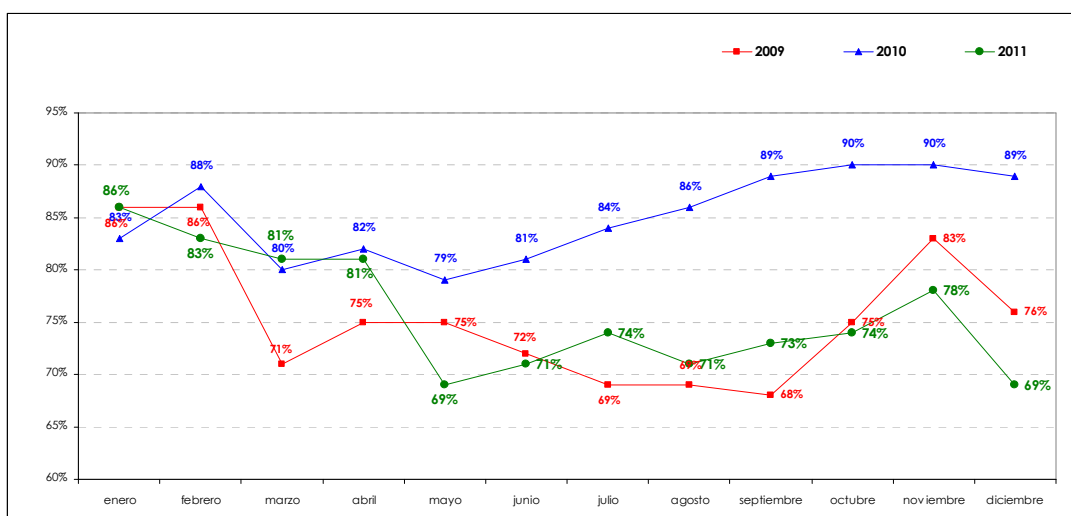
Operaciones al mayoreo

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

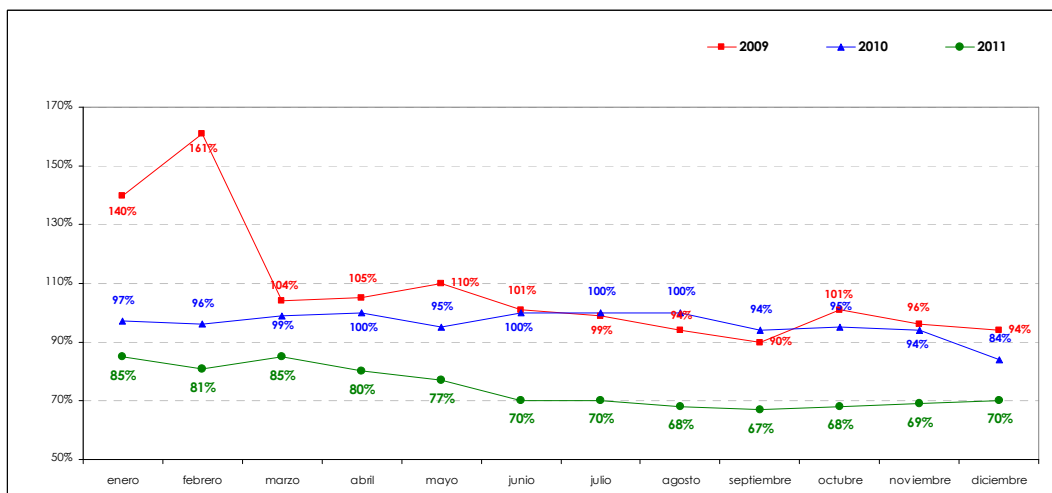
La Compañía cuenta con líneas de crédito abiertas con el 100% de los distribuidores elegibles. Los porcentajes de utilización de las mencionadas líneas de crédito por parte de los distribuidores elegibles dependen, entre otras cosas, de las alternativas de financiamiento con que puedan contar dichos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

A continuación se muestra la utilización promedio de las líneas de crédito otorgadas a distribuidores elegibles para el financiamiento en “Plan piso” y el “Capital de trabajo”, por parte de la Compañía durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009.

Utilización promedio de las líneas de “Plan piso”



Utilización promedio de las líneas de “Capital de trabajo”



Ventajas competitivas

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

Operaciones al menudeo

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

Operaciones al mayoreo

- *Altos niveles de servicio y condiciones competitivas.* La Compañía busca diseñar esquemas de financiamiento con características (incluyendo plazos, pagos parciales, etc.) que sean acordes a las condiciones de mercado existentes para cada uno de los diferentes modelos de las marcas del Grupo VW.
- *Coordinación con VW de México.* La Compañía de forma constante mantiene una coordinación directa con VW de México, proveedor de los distribuidores elegibles, con el objetivo de crear estrategias de financiamiento a largo plazo para ciertos productos de desplazamiento más lento y así ofrecer opciones más atractivas.
- *Respuesta expedita.* La Compañía busca dar una respuesta oportuna a los distribuidores elegibles para apoyar sus ventas en flotilla al concretarse dichas ventas.

- *Experiencia en el mercado nacional; relaciones con los distribuidores elegibles.* La Compañía cuenta con relaciones de largo plazo con los distribuidores elegibles y busca fortalecer esas relaciones a efecto de mantener un buen nivel de uso de las líneas de crédito correspondientes. Adicionalmente, la Compañía considera que los distribuidores elegibles se sienten cómodos en trabajar con una empresa con la misma filosofía de negocios que VW de México.
- *Tasas y comisiones competitivas.* Adicionalmente, la Compañía busca mantener tasas y comisiones competitivas, en términos de mercado.

2.9. Estructura corporativa

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

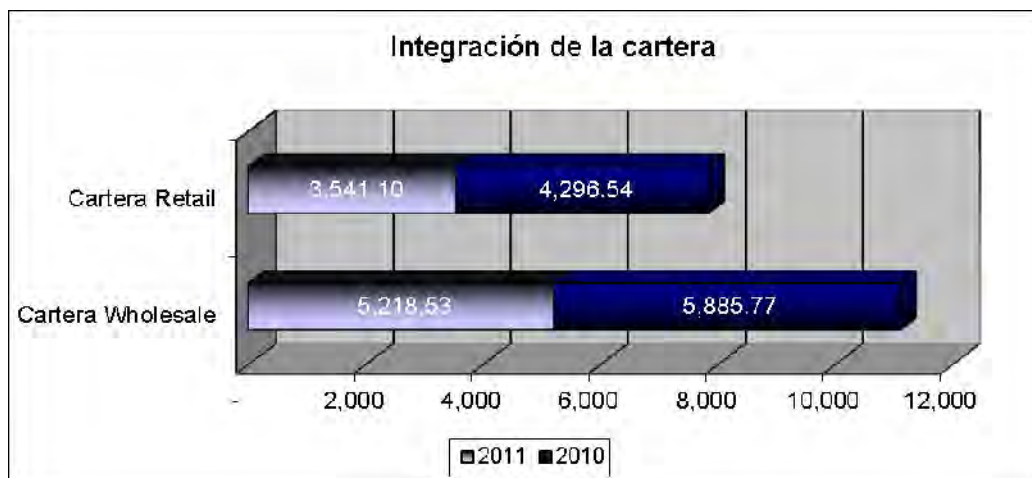
VW FS AG es el principal accionista de la Compañía, al poseer aproximadamente el 98% del capital social de VW Leasing y el Lic. Raymundo Carreño del Moral es el titular de aproximadamente el 2% del capital social.

2.10. Descripción de los principales activos

Cartera crediticia

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la cartera total de créditos de VW Leasing era de \$8,759.63 millones y \$10,182.31 millones, respectivamente, la cual representaba el 60.64% de los activos de la Compañía (70.35% de los activos totales en 2010). En lo que respecta a los vehículos en arrendamiento puro en 2011 representaron el 36.77% del total de los activos (\$5,311.57 millones) y en 2010 el 27.57% (\$3,989.84 millones).

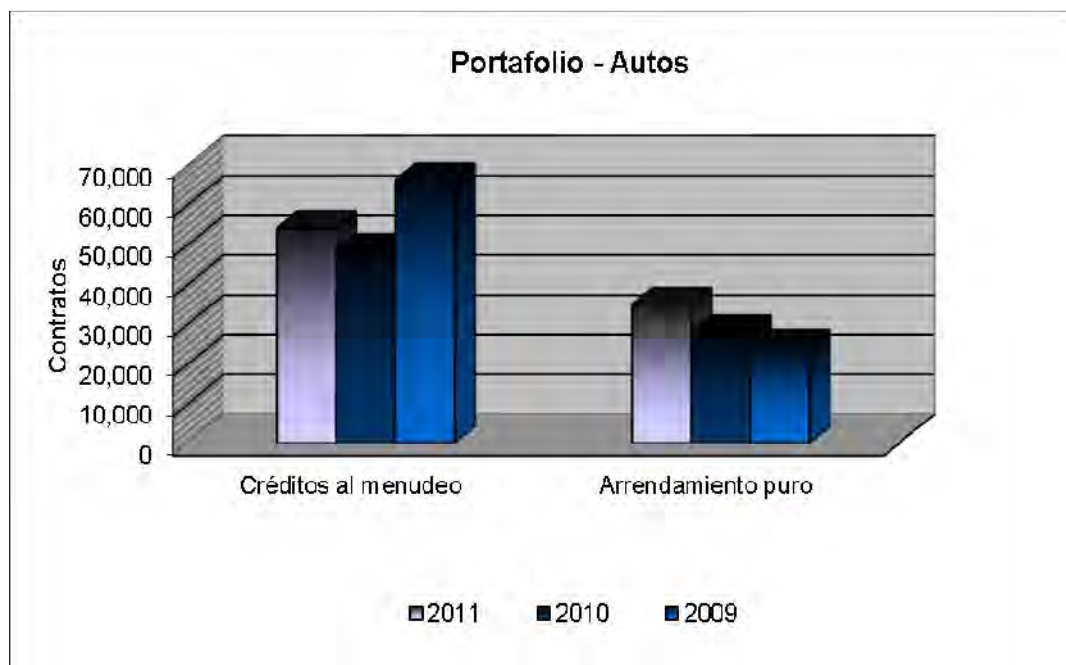
La cartera de VW Leasing referente a sus operaciones de crédito al menudeo y los créditos al mayoreo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se encontraba distribuida de la siguiente manera:

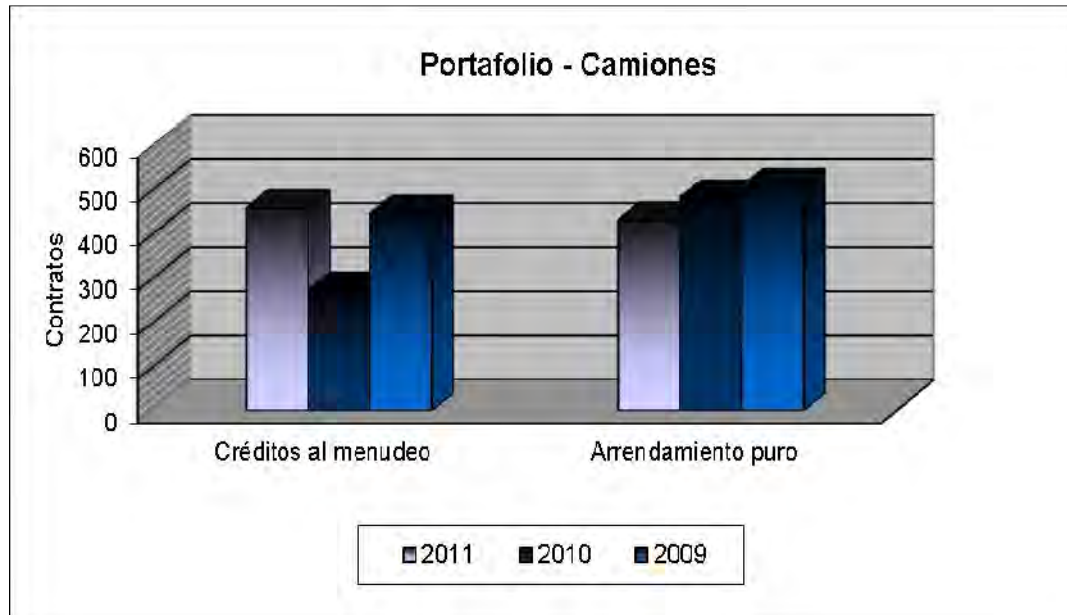


El portafolio de VW Leasing al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 se encuentra integrado, por contratos de financiamiento de (autos y camiones), es importante mencionar que el financiamiento de servicios adicionales (seguro de vida, seguro de desempleo, placa) comenzó a partir del mes de febrero de 2011 habiendo colocado 19,281 contratos en el año, los cuales no se encuentran considerados en el siguiente análisis.

Autos	2011	2010	2009
Créditos al menudeo	54,176	48,466	66,256
Arrendamiento puro	35,031	27,979	24,307
Total	89,207	76,445	90,563

Camiones	2011	2010	2009
Créditos al menudeo	458	273	446
Arrendamiento puro	431	481	508
Total	889	754	954





Activos fijos

El 37.77% de los activos totales de VW Leasing está representado por vehículos que se encuentran en arrendamiento puro con sus clientes (27.62% en 2010)

Al 31 de diciembre de 2011, el valor contable de dichos activos era de \$5,311.57 millones (\$3,989.84 millones en 2010), los cuales representan el 97.60% del total de los activos fijos de la Compañía (96.74% en 2010).

Los activos en arrendamiento se conforman por 35,222 unidades de distintas marcas del Grupo VW.

Marca	Unidades	Valor en libros (millones de pesos)	%
Audi	2,135	\$639.34	
Camiones	387	85.02	
Multimarcas	115	32.32	
Porsche	69	53.08	
SEAT	2,494	337.32	
VW	30,022	4,166.65	
Total	35,222	5,313.73	97.64%
Terrenos arrendados		4.86	0.09%
Terrenos		16.27	0.30%
Inmuebles arrendados		3.60	0.07%
Edificio administrativo		96.34	1.77%
Mobiliario y equipo		7.53	0.13%
Activo fijo - neto		\$5,442.33	100.00%

2.11. Procesos judiciales administrativos o arbitrales

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

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

Asimismo, tal como es revelado en los estados financieros auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no se encuentra en ninguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles y no ha sido declarada en concurso mercantil.

2.12. Dividendos

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Compañía no ha decretado el pago de algún tipo de dividendo.

2.13. Controles cambiarios que afectan a los estados financieros

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

IV. Información financiera

1. Información financiera

A continuación se presenta el balance general y el estado de resultados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009. Las cifras de los estados financieros han sido objeto de revisión por sus auditores externos.

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

Activo	31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Bancos	\$ 154,735,588	\$ 58,442,418	\$ 115,947,949
Operaciones con instrumentos financieros derivados			-
Cartera de crédito	8,759,633,435	10,182,312,162	10,524,124,539
Estimaciones de la cartera incobrable	(516,338,783)	(548,675,665)	(286,955,409)
Cartera de crédito – Neta	8,243,294,652	9,633,636,497	10,237,169,130
Otras cuentas por cobrar – Neta	133,020,187	186,275,620	190,585,191
Cuenta por cobrar a partes relacionadas (VW Servicios)	23,421,134	18,808,617	32,727,015
Activo fijo e inventario autos	5,461,268,236	4,144,191,248	3,367,838,542
IMPUESTOS DIFERIDOS – Neto	253,703,367	265,125,311	132,919,931
Otros activos	176,956,794	166,677,272	168,111,411
Total Activo	\$14,446,399,958	\$14,473,156,983	\$14,245,299,169
Pasivo y Capital Contable			
Pasivo			
Préstamos bancarios por pagar	2,502,816,389	700,296,277	2,117,488,091
Pasivos bursátiles	7,700,000,000	10,500,000,000	9,858,000,000
Cuentas por pagar y gastos acumulados	403,079,884	409,450,973	285,579,111
Partes relacionadas	1,177,712,094	724,109,428	381,814,512
Impuestos por pagar	309,165,475	251,370,492	175,925,255
Otras cuentas por pagar	157,501,201	162,314,556	160,723,383
Créditos diferidos	366,412,417	304,810,279	283,641,018
Total Pasivo	\$12,616,687,460	\$13,052,352,005	\$13,263,171,370
Capital Contable			
Capital social	522,476,996	522,476,996	51,615
Dividendos	-	-	-
Reserva legal	104,494,973	104,494,973	31,345,992
Reserva por instrumentos financieros derivados	(23,009,108)	(36,550,088)	(100,904,876)
Resultados de ejercicios anteriores	830,383,097	456,060,707	595,572,231
Resultado del ejercicio	395,366,540	374,322,390	456,062,837
Total Capital Contable	\$1,829,712,498	\$1,420,804,978	\$982,127,799
Total Pasivo y capital contable	\$14,446,399,958	\$14,473,156,983	\$14,245,299,169

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

	Del 1 de enero al 31 de diciembre de					
	2011		2010		2009	
Ingresos por intereses Credit	600,660,014	12.91%	802,875,762	18.67%	1,014,215,587	
Ingresos por intereses Leasing	2,185,536,175	46.97%	1,728,141,146	40.19%	1,452,186,675	
Ingresos por intereses Wholesale	446,061,302	9.59%	560,332,052	13.03%	691,884,759	
Otros ingresos	1,420,455,315	30.53%	1,208,064,093	28.10%	1,095,815,902	
Total de ingresos	\$4,652,712,806	100.00%	\$4,299,413,053	100.00%	\$4,254,102,923	
Costo Integral de Financiamiento	(3,457,490,568)	-74.31%	(3,159,928,326)	-73.50%	(3,243,035,836)	
Margen financiero	\$1,195,222,238	25.69%	\$1,139,484,727	26.50%	\$1,011,067,087	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(116,078,204)	-2.49%	(350,964,793)	-8.16%	(85,724,551)	
Margen financiero ajustado por el riesgo crediticio	1,079,144,034	23.19%	788,519,934	18.34%	925,342,536	
Gastos de administración y venta	(401,237,112)	-8.62%	(340,222,274)	-7.91%	(303,984,290)	
Utilidad de operación	\$677,906,922	14.57%	\$448,297,660	10.43%	\$621,358,246	
Otros productos	90,187,496	1.94%	232,087,036	5.40%	93,869,300	
Otros gastos	(180,679,626)	-3.88%	(226,696,267)	-5.27%	(224,072,412)	
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$587,414,792	12.63%	\$453,688,429	10.55%	\$491,155,134	
Impuesto sobre la Renta del ejercicio	(186,428,585)	-4.01%	(195,907,096)	-4.56%	(50,520,032)	
Impuesto sobre la Renta diferido	(5,618,667)	-0.12%	116,541,057	2.71%	15,427,735	
Utilidad neta	\$395,367,540	8.50%	\$374,322,390	8.71%	\$456,062,837	

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010 cumplen cabalmente lo establecido en las Normas de Información Financiera (NIF) Mexicanas, para mostrar una presentación razonable de la situación financiera de la Compañía.

Los estados financieros de la Compañía fueron autorizados para su emisión, por el Director de Finanzas, Óscar Moreno Gil y el Gerente de Contabilidad y Fiscal, Juan Antonio Reyes Cuervo.

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

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

- a. El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen saldos de caja, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez, con riesgos de poca importancia por cambios en su valor.
- b. Todos los instrumentos financieros derivados clasificados con fines de 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 2011 y 2010 los inventarios y el costo de ventas se expresan a su costo histórico.
- d. Los inmuebles, maquinaria y equipo, se expresan como sigue: i) adquisiciones realizadas a partir del 1 de enero de 2008, a su costo histórico, y ii) adquisiciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2007 de origen nacional, a sus valores actualizados determinados mediante la aplicación a sus costos de adquisición de factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) hasta el 31 de diciembre de 2007.

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

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

Consecuentemente, los diferentes conceptos del capital contable se expresan a su costo histórico modificado.

- h. La utilidad integral la componen la utilidad neta, así como por aquellas partidas que por disposición específica de las NIF sean requeridas, la cual se refleja en el capital contable y no constituye aportaciones, reducciones y distribuciones de capital. Los importes de la utilidad integral de 2011 y 2010 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 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.

2. Estimación de las cuentas por cobrar a concesionarios:

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

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

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

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

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

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, y con el fin de mostrar la diversificación por línea de negocio de la Compañía, a continuación se muestra la distribución de la cartera crediticia al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

Distribución de la cartera por producto

Rubro	2011		2010		2009	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Arrendamiento	\$ 179.13	2.04%	\$ 144.32	1.42%	\$ 93.22	0.89%
Crédito	\$3,362.07	38.38%	\$4,152.22	40.78%	\$5,320.99	50.56%
Mayoreo	\$5,218.52	59.57%	\$5,885.77	57.80%	\$5,109.91	48.55%
Total	\$8,759.72	100.00%	\$10,182.31	100.00%	\$12,847.55	100.00%

3. Información de créditos relevantes

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Emisora contaba con líneas de crédito en pesos abiertas por un monto total de \$6,010 millones y \$7,260 millones, respectivamente.

A finales de 2011, VW Leasing mantuvo un nivel de utilización de sus líneas de crédito equivalente al 41.60% (9.64% en 2010). Las líneas de crédito en pesos contratadas por la Emisora, son revolventes conforme a las cuales los desembolsos son pagaderos en plazos de entre 1 día y 60 meses, y devengan intereses a tasas fijas y variables.

Adicionalmente, la Emisora cuenta con líneas de crédito en dólares por un monto de hasta por USD20 millones (USD20 millones en 2010), dichas líneas son de carácter revolvente y los vencimientos de los desembolsos respectivos pueden ser de 1 día a 48 meses. Las tasas de interés son variables basadas en LIBOR.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

<u>31 de diciembre de 2011</u>				
<u>Institución financiera</u>	<u>Fecha de</u>		<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
	<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>		
Santander	30/12/11	02/01/12	\$ 500,000	5.60%
Banamex	15/12/11	05/01/12	1,000,000	4.83%
HSBC	29/12/11	05/01/12	850,000	4.80%
HSBC	30/12/11	06/01/12	<u>150,000</u>	4.80%
			<u>\$2,500,000</u>	

<u>31 de diciembre de 2010</u>				
<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>	

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

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

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

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

4.1 Resultados de operación

Portafolio Retail de 90,096 contratos en 2011

Al cierre de 2011, 2010 y 2009 el portafolio de créditos de VW Leasing constaba de 90,096, 77,199 y 91,517 contratos, respectivamente.

No.contratos	2011	2010	2009
Crédito automotriz	35,353	48,739	66,702
Crédito servicios adicionales	19,281	-	-
Arrendamiento puro	35,462	28,460	24,815
Total	90,096	77,199	91,517

Los contratos relacionados con las actividades de financiamiento del ejercicio 2011 en comparación con los del ejercicio 2010 presentan un incremento 12.10% (5,895 contratos), como resultado del financiamiento de un nuevo producto, que son los servicios adicionales (seguro de vida, seguro de desempleo, placas). En 2011 financiamiento de autos disminuyó 27.46% respecto al ejercicio anterior (13,386 contratos) como resultado del fortalecimiento de las operaciones de crédito realizadas por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada) y quien de forma paulatina absorberá las actividades de financiamiento del Grupo VW en México. Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento puro, muestran un crecimiento de 24.60% en 2011 con respecto a 2010 (7,002 contratos más), continuando con el fortalecimiento de este producto.

Al cierre del ejercicio 2010, los contratos relacionados con la actividades de financiamiento presentan una disminución de 26.93% (17,963 contratos) como resultado del fortalecimiento de las operaciones de crédito realizadas por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple. Por otro lado las operaciones relacionadas con el arrendamiento puro, muestran un crecimiento de 14.68% en 2010 con respecto a 2009 (3,645 contratos más), continuando con el fortalecimiento de este producto.

29,270 unidades colocadas en 2011

Durante el ejercicio 2011, VW Leasing colocó 29,270 unidades (26,410 y 26,154 unidades en 2010 y en 2009, respectivamente), a través de diversos planes de financiamiento y actividades de arrendamiento. 24,567 unidades corresponden a autos nuevos y 4,703 usados (22,035 y 4,375 unidades en 2010, 23,047 y 3,107 unidades en 2009, respectivamente).

Las unidades vendidas por marca se muestran a continuación:

	2011	2010	2009
Volkswagen	84.78%	84.81%	78.90%
SEAT	8.24%	8.77%	15.10%
Audi	5.57%	4.63%	4.60%
Porsche	0.31%	0.26%	0.29%
VW Camiones	0.77%	0.91%	0.89%
Multimarcas	0.33%	0.62%	0.20%
	100.00%	100.00%	100.00%



Capital social

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

Como resultado de lo anterior y en cumplimiento con lo establecido en el artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, durante la asamblea general de accionistas celebrada el 30 de Abril de 2009 se aprobó separar de las utilidades por aplicar la cantidad de \$ 31.3 millones de pesos para constituir el fondo de reserva legal de la sociedad.

Durante la asamblea general de accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2010, fue aprobado el incremento en la reserva legal por \$73.15 millones, estableciéndose al cierre del ejercicio una reserva legal por \$104.50 millones.

Ingresos totales

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

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 los ingresos de VW Leasing presentaron un incremento del 8.22% y del 1.07%, respectivamente, lo anterior como resultado del crecimiento constante que presenta el producto de arrendamiento puro, el cual en 2011 y 2010 logró un crecimiento del 26.47% y del 19.00%, respectivamente, comparado con el año anterior.

En lo que se refiere a los ingresos por las actividades de Credit, al cierre de 2011 y de 2010 se presentó una disminución del 25.19% y del 20.84%, en comparación con 2010 y 2009, respectivamente, lo anterior como resultado de que la actividad relacionada con el financiamiento automotriz está siendo captada por Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple (parte relacionada).

Los ingresos por intereses provenientes del financiamiento a los distribuidores elegibles (Wholesale) presentaron una disminución de 20.39% y 19.01%, en 2011 y 2010, respectivamente, como resultado de la contracción de los créditos otorgados por parte de la Compañía, a los distribuidores elegibles al fortalecer los requerimientos que deben ser cubiertos durante la evaluación y autorización de las líneas de crédito, así mismo, por las acciones extraordinarias que ha tenido el departamento de Cobranza legal, el cual redujo la cartera legal en un 24.5% en el ejercicio 2011.

En 2009 los ingresos totales de VW Leasing decrecieron en total un 1.9% comparados con 2008; derivado de la contracción de los créditos otorgados al menudeo así como a la red de concesionarios; los cuales presentaron una disminución del 10.4% que fue compensada por un incremento en los ingresos por arrendamiento puro del 11.6% respecto al año anterior, lo que fue un reflejo de que derivado de la falta de liquidez el arrendamiento se volvió más atractivo para varios sectores.

Los ingresos por arrendamiento puro en 2011 representaron el 46.97% (40.19% en 2010 y 34.14% en 2009), de los ingresos totales, en lo que respecta a los ingresos por intereses de las operaciones de crédito fueron 12.91% (18.67% en 2010 y 23.84% en 2009) de los ingresos totales y los ingresos por Wholesale fueron el 9.59% (13.04% en 2010 y 16.26% en 2009) del total de los ingresos.

Adicionalmente tuvo otros ingresos, por venta de autos usados, comisiones por venta de seguros y penalizaciones por extensión de contratos entre otros por \$1,420.46 millones que representan 30.53% de sus ingresos totales durante 2011 (28.10% en 2010 y 25.76% en 2009).

El margen financiero se ubicó en \$1,195.22 millones siendo el 25.69% de los ingresos totales en 2011 (26.50% en 2010 y 23.77% en 2009).

Costos

El costo financiero al 31 de diciembre de 2011 presentó un incremento del 9.42% con relación a 2010, (\$3,457.49 millones y \$3,159.93 millones, respectivamente). Al 31 de diciembre de 2010 presentó un decremento del 2.56% con relación a 2009, (\$3,243.04 millones en 2009). El costo financiero puede clasificarse en dos grandes grupos, los costos financieros y los relacionados con las actividades de arrendamiento puro.

Dentro de los costos de financiamiento de la Compañía, los relacionados directamente con la actividad de crédito corresponden a intereses por financiamientos (bancarios o de deuda), así como por el costo de comisiones que son pagadas a sus acreedores. Lo anterior representa el 17.75% del total del costo financiero incurrido durante 2011 (27.01% en 2010 y 34.47% en 2009).

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

El costo relacionado con el arrendamiento puro de automóviles, así como por la venta de los autos recuperados, representó el 76.27% de los costos totales incurridos por la Compañía en 2011 (68.02% en 2010 y 60.8% en 2009). Por otro lado los costos relacionados con las comisiones y premios por ventas otorgados a los distribuidores elegibles y vendedores representaron 5.98% del total del costo financiero durante 2011 (4.97% en 2010 y 5.2% en 2009).

Costo Integral de financiamiento

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

Al 31 de diciembre de 2011, al amparo de su programa de emisión de deuda, mantiene la colocación de papel comercial a corto plazo por un monto de \$200 millones de pesos, préstamos bancarios por \$2,502.82 millones y \$7,500 millones en certificados bursátiles, lo anterior representó un costo financiero de \$613.86 millones.

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

Margen financiero ajustado

Al cierre de 2011 el margen financiero ajustado por riesgos crediticios fue de \$1,079.14 millones (\$788.52 millones en 2010). El incremento de \$290.62 millones en 2011 representa el 36.86% en el margen financiero respecto al año 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 gasto de \$116.08 millones por concepto de estimaciones preventivas de riesgo crediticio, lo cual representó (2.49%) de los ingresos totales, mientras que durante el mismo periodo de 2010 reconoció un gasto de \$350.96 millones (8.16% de los ingresos totales de ese periodo).

Cabe destacar que el margen financiero en 2011 mostró un crecimiento del 36.86% con relación a 2010 originado por un incremento en los ingresos totales del 8.22%, así como una administración más eficiente del costo financiero en el que ha incurrido la Compañía en los últimos años.

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

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

Gastos de operación

Los gastos de operación consisten principalmente en gastos de administración de personal, gastos de cobranza, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de consultores externos. Durante el ejercicio 2011, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$401.24 millones, equivalentes al 8.62 % de los ingresos totales, mientras que para el mismo periodo de 2010 los gastos de operación ascendieron \$340.22 millones y representaron un 7.91% de los ingresos totales.

En el ejercicio 2009 los gastos de operación ascendieron a \$303.98 millones y representaron un 7.15% de los ingresos totales; el incremento en 2010 y 2009 se debe principalmente a los gastos de mejora de los sistemas de información de la Compañía, así como por campañas de publicidad realizadas a partir del segundo semestre de 2010 con el fin de dar a conocer promociones y planes especiales de crédito diseñados por la empresa.

Otros productos y otros gastos

Al cierre de 2011 se observa un decremento en el rubro de otros gastos por \$46.02 millones, equivalente al 20.30%, originado principalmente por la pérdida en venta de cartera entre un año y otro, por un monto de \$49.88 millones. Durante 2011 se presenta un decremento de \$141.90 millones en el renglón de otros productos, equivalente al 61.14%, esto como resultado de la liberación de estimaciones realizada en el ejercicio 2010 por un monto de \$ 85.24 millones y \$82.22 millones correspondientes al reconocimiento del crédito proveniente del Impuesto Empresarial a Tasa Única.

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

Al cierre de 2009 se observa un incremento tanto en los otros productos como los otros gastos de la Compañía ya en el primer caso representaron \$93.8 millones de pesos durante 2009 mientras que para el ejercicio 2008 este renglón importó \$63.8 millones. Por lo que hace a los otros gastos estos representaron \$224 millones en 2009 mientras que en el mismo periodo de 2008 reflejaron \$191.2 millones. El incremento en los otros productos se origina como resultado de la cancelación de estimaciones de cuentas de cobro dudoso derivado de la venta de cartera llevada a cabo por la Compañía misma que representó el reconocimiento de una pérdida en otros gastos. Adicionalmente estos últimos se vieron incrementados por pérdidas en negociaciones con algunos clientes que finiquitaron sus adeudos con la empresa.

Utilidad antes de impuestos a la utilidad

Al 31 de diciembre de 2011 la utilidad antes de impuestos fue de \$587.41 millones, la cual representa el 12.63% del total de ingresos, en tanto que en 2010 fue el 10.55% de los ingresos totales (\$453.69 millones). El incremento se debe principalmente a un mayor volumen de las operaciones de arrendamiento puro y por otro lado a una disminución de las estimaciones de cuentas incobrables, como resultado de un mejor comportamiento de sus cuentas por cobrar.

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

Impuestos a la utilidad

Durante el ejercicio fiscal 2011, la Compañía determinó un ISR por \$186.43 millones y en 2010 presentó un ISR causado por un total de \$195.91 millones. Adicionalmente, al 31 de diciembre 2011 se registró un gasto de \$5.62 millones de pesos por concepto de ISR diferido, para el mismo periodo del año 2010 ascendió a un ingreso por \$116.54 millones, esta variación se originó fundamentalmente por la disminución en las estimaciones, de cuentas incobrables.

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

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

Resultado del ejercicio neto

Al cierre de 2011 la utilidad neta ascendió a \$395.37 millones la cual representa un 8.50% de los ingresos totales de la Compañía, en tanto que en 2010 el resultado neto representó \$374.32 millones, 8.71% de los ingresos totales del mismo periodo.

En 2009 el resultado neto representó \$456.06 millones, 10.7% de los ingresos totales del mismo periodo.

4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital

Fuentes de liquidez y financiamiento

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

Mediante la inscripción del programa de colocación de certificados bursátiles, la Compañía buscó contar con mayores y mejores alternativas de financiamiento y accediendo de una forma recurrente al mercado de deuda local. Al 31 de diciembre de 2011 VW Leasing realizó las siguientes emisiones a largo plazo:

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

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

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

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

El 7 de abril de 2011, se realizó la quinta emisión de VW Leasing por un monto de \$2,000 millones, representados por 20.0 millones de certificados con valor nominal de 100 pesos cada uno, teniendo como fecha de vencimiento el 3 de abril de 2014. Los intereses son pagaderos cada 28 días a una tasa bruta anual TIIE, más un spread de 0.40 puntos.

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

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

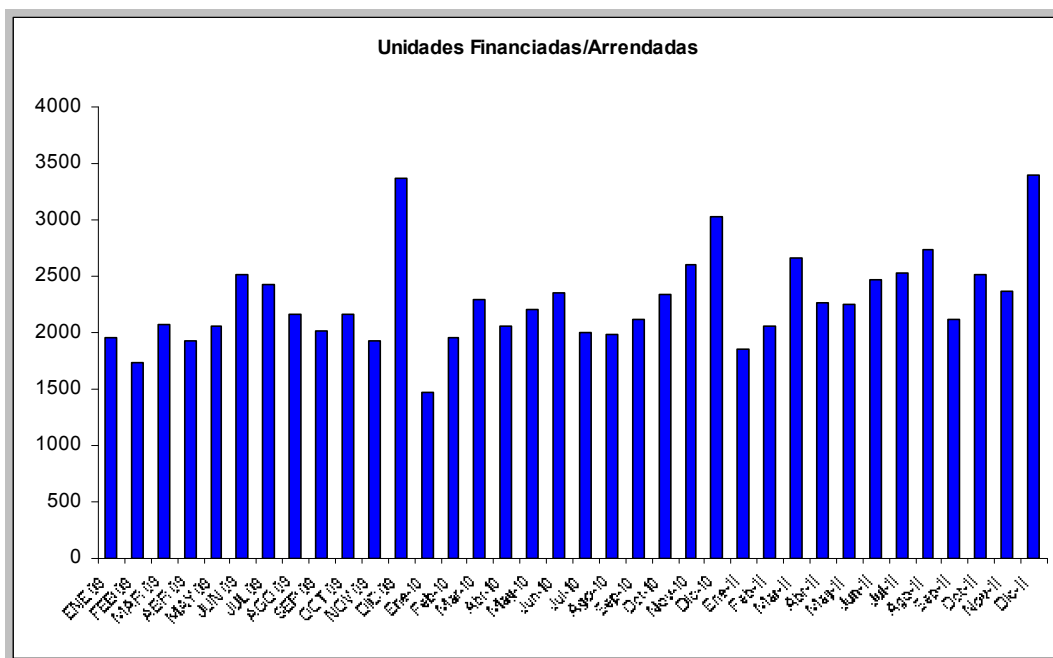
Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la Compañía contaba con pasivos con un importe de \$12,616.69, \$13,052.35 y \$13,263.17 millones, respectivamente.

A continuación se muestra los rubros más significativos de acuerdo a su exigibilidad:

Pasivo	31 de diciembre de (miles de pesos)		
	2011	2010	2009
A corto plazo			
Créditos bancarios a corto	\$2,502,816	\$700,296	\$2,105,000
Partes relacionadas	1,177,713	724,109	381,815
Impuestos por pagar	309,165	251,370	175,925
Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	894,123	824,363	641,526
Porción circulante de los certificados bursátiles	4,000,000	3,400,000	-
Papel comercial	200,000	1,600,000	2,458,000
Instrumentos financieros derivados	32,870	52,214	100,905
Total pasivo a corto plazo	\$9,116,687	\$7,552,352	\$5,863,171
A largo plazo			
Certificados bursátiles	\$3,500,000	\$5,500,000	\$7,400,000
Total pasivo a largo plazo	\$3,500,000	\$5,500,000	\$7,400,000
Pasivo total	\$12,616,687	\$13,052,352	\$13,263,171

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

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



Políticas de Tesorería

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

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

Tesorería Front Office:

- *Asegurar liquidez* - Cerciorarse que la Compañía cuente con fuentes de fondeo suficientes para cubrir sus necesidades de capital de trabajo de corto plazo;
- *Inversión y crecimiento de fondos* – La tesorería de VW Leasing busca invertir los excedentes de efectivo a efecto de producir los mayores rendimientos posibles respetando los lineamientos de riesgo establecidos por la Compañía, invirtiendo en valores de alta calidad y bajo riesgo, en el entendido que la inversión de recursos en ningún caso puede tener fines especulativos;
- *Crecimiento de capital de largo y mediano plazo* – La Compañía busca que los rendimientos, los pagos de intereses y comisiones, promuevan el sano crecimiento del capital de la Emisora en el largo y mediano plazo; y

- *Medidas especiales de financiamiento* – Se buscan fuentes alternativas de fondeo que permitan disminuir el costo, diversificar riesgos (tanto de contraparte como de perfil de tasa de interés).

Tesorería Back Office:

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

Administración de Riesgos:

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

Créditos y adeudos fiscales

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Emisora no tenía ningún crédito o adeudo fiscal a su favor o a su cargo.

Cambios en las cuentas del balance

Al 31 de diciembre de 2010, la Emisora presentaba las siguientes razones financieras, las cuales demuestran su sana situación financiera. Dichas razones financieras son comparadas con las determinadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

31 de Diciembre			
	2011	2010	2009
Reservas / Cartera Neta	6.26%	5.70%	2.80%
Cartera Total / Activo Total	60.64%	70.35%	73.88%
Capital Contable / Activo Total	12.67%	9.82%	6.89%
Capital Contable / Cartera Total	20.89%	13.95%	9.33%
Utilidad Neta / Capital Contable	21.61%	26.35%	46.44%
Deuda / Capital Contable	6.90	9.19	13.50
Utilidad por acción **	\$800.76	\$3,053.06	11,139,354.26

** En septiembre de 2010 la Compañía realizó una capitalización de \$522.43 millones de sus resultados acumulados, lo que originó un incremento en 2010 en el número de acciones de 522,425 con respecto al ejercicio 2009 (50 acciones).

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el número de acciones que integraba el capital social de la Compañía era 522,475.

Operaciones fuera del balance

A la fecha del presente Reporte, la Emisora no ha llevado a cabo operaciones que se hayan registrado fuera de su balance general al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

Reservas

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el porcentaje aplicado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Retail fue del 2.4%, como resultado del comportamiento estable que ha presentado las cuentas incobrables, así mismo para el mismo periodo del 2010 su porcentaje fue de 2.1%.

En lo referente al porcentaje utilizado en la determinación de la estimación preventiva para la cartera de Wholesale, al 31 de diciembre del 2011 fue de 7.5% mientras que para el mismo periodo del 2010 el porcentaje fue de 7.8%, la disminución se debe, a las acciones extraordinarias de su departamento de cobranza legal que redujeron su cartera legal al 31 de diciembre de 2011 en un 24.5%.

Al 31 de diciembre de 2009 las reservas se calcularon como el 2.1% de los créditos al menudeo y arrendamientos puros y el 3.4% de los créditos al mayoreo.

A continuación se muestran las razones financieras relacionadas con el nivel de reservas de la Emisora calculadas al cierre 2011, 2010, y 2009.

	Cartera		% de cartera vencida	Reserva		% de la reserva vs. cartera vencida
	Total	Vencida		Balance	Resultados	
	millones de pesos			millones de pesos		
2011	\$ 8,759.63	\$455.10	5.20%	\$516.34	\$116.08	113.46%
2010	\$10,182.31	\$391.34	3.84%	\$548.68	\$350.96	140.21%
2009	\$10,524.12	\$345.27	3.28%	\$286.96	\$85.72	83.11%

Políticas de uso de los instrumentos financieros derivados

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

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

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

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

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

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

Considerando lo establecido en la Norma de Información Financiera mexicana (NIF) C-10 "Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura", la cual se encuentra alineada con la normatividad internacional (IAS 39), aplicada por la casa matriz, la Compañía reconoce inicialmente el valor de la contraprestación pactada más los costos asociados a la adquisición, posterior al reconocimiento inicial realiza la valuación a valor razonable, al ser instrumentos negociados en el mercado OTC y contar con características de acuerdo con los requerimientos específicos de la

Compañía y no formar parte de los instrumentos colocados en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).

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

Dentro del análisis del fair value, VW Leasing recibe las pruebas de efectividad de cada uno de los instrumentos derivados contratados, en la que se establece los parámetros de efectividad de acuerdo con la NIF C10 (80% - 125%). Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 los swaps contratados por la Compañía han sido evaluados con un 100% de efectividad. Por lo anterior los swaps contratados por VW Leasing son considerados instrumentos de cobertura y los cambios en la valuación son registrados como parte del capital contable en el rubro de utilidad integral.

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

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

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

Si bien 2011 fue un año en que la economía mundial mostró una recuperación, no se ha logrado una estabilidad en los mercados financieros mundiales. En lo que respecta a la economía mexicana durante 2011 mostró una recuperación, sin embargo no fue suficiente para revertir los efectos de la cartera vencida de VW Leasing, la cual presentó un crecimiento aproximado del 16.29% respecto a 2010 (13.34% en 2009).

Como resultado de una eficiente administración de riesgos por parte de la Compañía en el proceso de otorgamiento del crédito, en el sistema de cobranza basado en la categorización de medidas orientadas a menor riesgo, el porcentaje de la cartera vencida en relación a la cartera total presentó un ligero crecimiento por 1.36%.

Durante 2010 se establecieron evaluaciones y requisitos más estrictos para la autorización e incremento de las líneas de crédito otorgadas a los distribuidores elegibles (cartera de Wholesale), como resultado de los ajustes realizados en las evaluaciones de las garantías otorgadas (hipotecas, cartas de crédito y los vehículos). Asimismo se establecieron medidas adicionales con las cuales se mitigó la exposición al riesgo (restricciones en las líneas de crédito, seguimiento más oportuno y puntual en el desempeño de los concesionarios, incrementar el enganche mínimo y disminuir los

plazos en los créditos al menudeo, eliminar los montos no utilizados de las líneas de crédito y solicitar más garantías a distribuidores elegibles VW).

Información cuantitativa

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

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 las tasas pagadas a las contrapartes de los instrumentos financieros derivados contratados fueron mayores a las recibidas por lo cual el fair value al cierre es un pasivo.

Resumen de instrumentos financieros derivados											
31 de diciembre de 2011											
Cifras en miles de pesos											
Instrumento	Fin	Monto nomencl / valor nominal	Valor del subyacente		Valor razonable		Vencimiento				Colateral / Líneas de crédito / Valores en garantía
			Trimestre actual	Trimestre anterior	Trimestre actual	Trimestre anterior	2011	2012	2013	2014	
Swaps tasa de interés (IRS)	Cobertura	\$3,559,000	\$4,015,213	\$4,015,213	(\$13,031)	(\$ 22,939)	-	(\$13,031)	-	-	No aplica
Swaps tasa de interés (IRS)	Cobertura	\$1,500,000	\$1,506,265	\$2,006,312	(\$19,286)	(\$ 25,223)	-	-	(\$11,763)	(\$7,523)	No aplica
Swaps tasa de interés (IRS)	Cobertura	\$ 650,000	\$2,008,058	\$1,408,104	(\$ 553)	-	-	-	-	(\$ 553)	No aplica
					(\$32,870)	(\$48,162)	-	\$13,031	(\$11,763)	(\$8,076)	

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

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

A continuación se muestran las fechas de vencimiento de los swaps contratados durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009:

31 de diciembre de 2011						
Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable	
Inicio	Vencimiento		Fija	Variable		
07/12/2007	23/11/2012	\$ 68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(1,222)	
27/08/2009	03/08/2012	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(1,594)	
30/06/2010	26/10/2012	1,000,000	5.5120%	TIIE + 0.10%	(1,500)	
30/09/2010	23/11/2012	706,000	5.3225%	TIIE + 0.10%	(2,741)	
30/11/2009	23/11/2012	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(5,975)	
08/10/2010	29/11/2013	1,106,000	6.0110%	TIIE + 0.60%	(11,763)	
27/06/2011	03/10/2014	394,000	6.2450%	TIIE + 0.60%	(7,523)	
31/10/2011	03/04/2014	650,000	5.0875%	TIIE + 0.40%	(553)	
		\$ 5,709,000			(32,871)	

31 de diciembre de 2010						
Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable	
Inicio	Vencimiento		Fija	Variable		
07/12/2007	21/01/2011	\$ 1,200,000	8.1600%	TIIE + 0.10%	(148)	
07/12/2007	23/11/2012	68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(2,615)	
06/03/2008	25/02/2011	270,000	7.6900%	TIIE + 0.12%	(955)	
19/12/2008	27/06/2011	1,400,000	8.2900%	TIIE + 0.39%	(9,877)	
27/08/2009	03/08/2012	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(24,666)	
02/09/2009	25/02/2011	400,000	5.6800%	TIIE + 0.12%	(68)	
30/11/2009	23/11/2012	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(14,263)	
04/12/2009	25/02/2011	332,000	5.7300%	TIIE + 0.12%	136	
30/06/2010	26/10/2012	1,000,000	5.5120%	TIIE + 0.10%	(1,366)	
30/09/2010	23/11/2012	706,000	5.3225%	TIIE + 0.10%	764	
08/10/2010	29/11/2013	1,106,000	6.0110%	TIIE + 0.60%	844	
		\$ 8,267,000			(52,214)	

31 de diciembre de 2009					
Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable
Inicio	Vencimiento		Fija	Variable	
07/12/2007	21/01/2011	\$ 1,200,000	8.1600%	TIIE + 0.10%	(24,953)
07/12/2007	23/11/2012	68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(2,755)
19/12/2007	16/04/2010	756,420	8.2900%	TIIE + 0.10%	(4,461)
06/03/2008	31/12/2010	1,450,000	7.6700%	TIIE + 0.12%	(8,246)
06/03/2008	25/02/2011	270,000	7.6900%	TIIE + 0.12%	(7,451)
25/04/2008	31/12/2010	280,000	8.1800%	TIIE + 0.12%	(4,852)
19/12/2008	25/02/2011	1,400,000	8.2900%	TIIE + 0.39%	(43,336)
27/08/2009	03/08/2012	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(5,451)
02/09/2009	25/02/2011	400,000	5.6800%	TIIE + 0.12%	7,779
30/11/2009	23/11/2012	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(5,637)
04/12/2009	25/02/2011	332,000	5.7300%	TIIE + 0.12%	(1,542)
		\$ 7,941,420			(100,905)

Durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009 no se cerró ni canceló ningún instrumento financiero derivado contratado por la Compañía.

De igual forma, durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009 y desde la fecha de contratación de los instrumentos financieros derivados no se ha realizado ninguna llamada de margen (entendiéndose por llamada de margen cuando el valor de una garantía disminuye o el monto de la exposición al riesgo entre las contrapartes aumenta, el acreedor le solicita al acreditado que constituya garantías adicionales).

Análisis de sensibilidad

Los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, han sido clasificados como instrumentos de cobertura, en virtud de que las pruebas de efectividad han demostrado que son 100% efectivos. La Administración de VW Leasing considera que el análisis de sensibilidad y las pruebas de efectividad cumplen razonablemente con lo establecido en la normatividad contable aplicable.

Aunado a lo anterior y a la relativa poca importancia de los instrumentos financieros derivados contratados al cierre de 2011, 2010 y 2009, con relación a los diferentes rubros de los estados financieros y en particular el activo en el balance y los ingresos en el estado de resultados no consideramos necesario realizar algún análisis adicional.

De igual forma la Emisora ratifica que al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 y a la fecha de emisión de este reporte ha cumplido con todas las obligaciones a las que esta sujeta como resultado de la contratación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

4.3 Control interno

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

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

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

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

5. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

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

Por políticas internas la Compañía crea y mantiene reservas determinadas mediante el método de pérdidas pasadas. Las reservas se determinan calculando una tasa promedio ponderada sobre las pérdidas por incumplimiento de pago de los clientes que actualmente (2011) se ubica en 2.4% de los créditos de menudeo y arrendamientos puros y el 7.5% de los créditos de mayoreo.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las reservas preventivas para riesgos crediticios de la Compañía equivalían a \$516.34 millones y \$548.68 millones, respectivamente. En el caso de la Compañía, los riesgos crediticios son la contingencia más importante que pudiera presentarse.

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

Las provisiones por pasivos de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 eran las siguientes:

Rubro	2011	2010
	millones de pesos	
Impuestos federales	-	195.30
Servicios administrativos	18.80	21.54
Total	\$ 18.80	\$ 216.84

V. Administración

1. Auditores externos

Los estados financieros la Emisora por los periodos concluidos el 31 de diciembre de 2011 y 2010 fueron objeto de auditoría realizada por PricewaterhouseCoopers, S. C., auditor independiente a la Emisora.

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

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

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

2. Operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés

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

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

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

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

VW Leasing mantiene líneas de crédito tanto revolventes como no revolventes, entre otros, con empresas del Grupo VW. A continuación se muestran los saldos intercompañías al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009:

Partes relacionadas	2011	2010	2009
	millones de pesos		
Cuenta por pagar a VW México cuenta corriente	\$1,177.71	\$724.10	\$376.49
(Derivada por los conceptos de cobranza a concesionarios intereses y servicios administrativos)			-
Total cuenta por pagar a VW México	\$1,177.71	\$724.10	\$376.49
VW AG			\$5.39
Total cuenta por pagar con partes relacionadas	\$1,177.71	\$724.10	\$381.88
Cuenta por cobrar a Volkswagen Servicios cuenta corriente	\$21.40	\$18.67	\$32.56
Cuenta por cobrar a Volkswagen Bank	2.02	0.14	\$0.17
Total cuenta por cobrar con partes relacionadas	\$23.42	\$18.81	\$32.73
Total partes relacionadas	\$1,154.29	\$705.29	\$349.15

3. Administradores y accionistas

Administración

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

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

Conforme a los estatutos sociales de la Emisora, su Consejo de Administración cuenta facultades amplias para realizar actos de dominio y actos de administración. El Consejo de Administración también tiene poder para pleitos y cobranzas y facultades amplias para suscribir, otorgar y endosar títulos de crédito. Además de que puede nombrar al Director o Gerente General y al Subdirector o Subgerente General de la Emisora, así como a cualesquiera otros funcionarios, delegados o comités que considere necesarios.

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

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

:

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

Comisario propietario	Comisario suplente
C.P.C Francisco Javier Magdaleno Mariscal	C.P.C. José Antonio Quesada Palacios

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

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

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

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

El Sr. Ralf Jochen Berckhan desde el año 1987 forma parte del Grupo VW, dentro del cual ha desempeñado diversas actividades, destacando el nombramiento como

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

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

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

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

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

Principales funcionarios

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

Para lograr estos objetivos dirige las acciones de las siguientes áreas:

- *Dirección de operaciones y administración*
- *Recursos humanos, organización y seguridad*
- *Desarrollo y comunicación corporativa*
- *Jurídico / normatividad y comunicación /atención a Condusef y autoridades*
- *Sistemas*
- *Marketing desarrollo del producto, CRM y de marca comercial*
- *Flotillas y Camiones*
- *Auditoria interna*
- *Seguros Front Office*

El Director de Operaciones y Administración es responsable de dirigir los recursos asignados para la instrumentación de procesos y políticas de otorgamiento, operación, administración, control y recuperación de crédito "Retail" y "Wholesale" que aseguren

el cumplimiento del marco normativo respectivo así como los estándares requeridos por las autoridades nacionales y corporativas. Asegurando el cumplimiento de los objetivos tanto económicos como de calidad, control y productividad acordados que coadyuvan al cumplimiento de las metas de la compañía así como el liderazgo en la calidad del servicio otorgado a los clientes, mismos que aseguren el cumplimiento de la misión de la empresa, lo cual lleva a cabo coordinando las acciones de las siguientes áreas:

- *Crédito al consumo*
- *Administración de contratos y call center*
- *Cobranza*

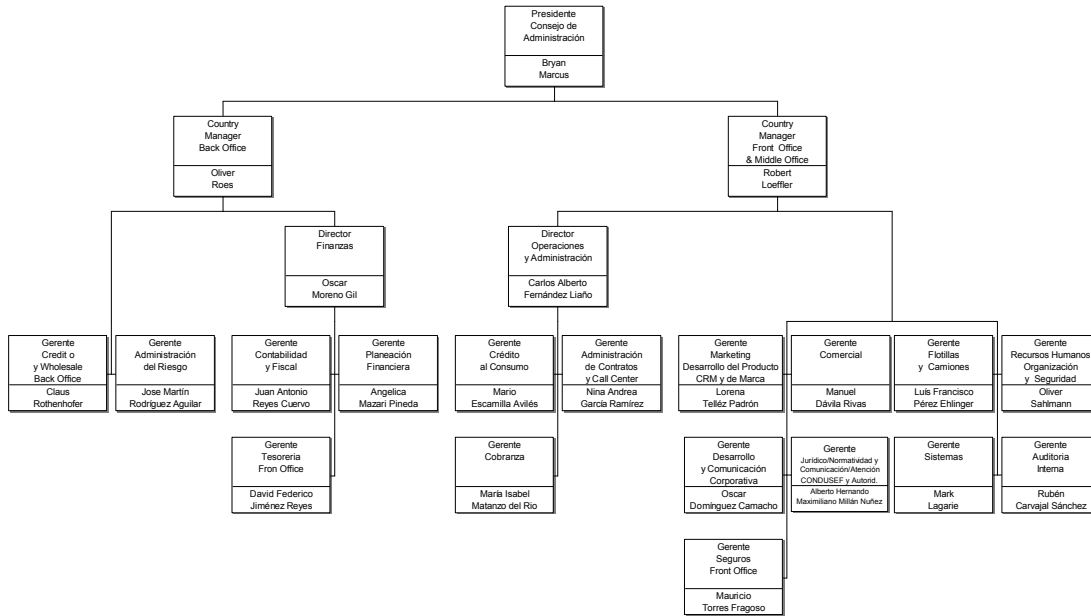
La función principal del Director Ejecutivo conjuntamente con el Director General es dirigir y administrar las funciones estratégicas, financieras y operativas de VWL, con base en el plan de negocios, los lineamientos del Consejo de Administración y VW FS AG, cumpliendo en todo momento con las legislaciones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

- *Dirección de finanzas*
- *Crédito y Wholesale Back office*
- *Administración del riesgo*

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

- *Contabilidad y fiscal*
- *Planeación financiera*
- *Tesorería front office*

A continuación se presenta un organigrama de la Compañía que muestra las principales áreas de la Emisora así como sus funciones vigentes a partir de 2011.



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

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

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

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

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

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

Por otra parte, las compensaciones y prestaciones que percibieron los principales funcionarios de la Emisora (Directores y Gerentes) ascendieron a \$21.9 millones y (\$23.045 millones en 2010) en su conjunto, de manera anual. Asimismo, el tipo de compensaciones y prestaciones que en conjunto reciben los principales funcionarios de la Emisora consisten en salario normal, prestaciones y bonos. Es de señalarse que los miembros actuales de su consejo de administración renunciaron a percibir emolumento alguno por el desempeño de sus encargos al momento de su designación.

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

Accionistas

Al 31 de diciembre de 2011 los accionistas de la Emisora son:

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

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

El garante es una subsidiaria de VW quien es dueña del 100% de su capital social y cuya sociedad ejerce el control sobre la misma. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el capital suscrito del garante ascendía a €441,280 millones en 441,280,000 acciones sin valor nominal, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

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

4. Estatutos sociales y otros convenios

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

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

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

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

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

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

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

VI. Personas responsables

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

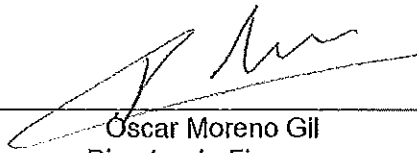
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.




Robert Klaus Peter Löffler
Director General



Carlos Fernández Líaño
Director de Operaciones y Administración



Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas



Alberto Hernando Maximiliano Millán Núñez
Gerente Jurídico

Exclusivamente para efectos de la información relativa a los estados financieros de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V., que se adjunta en el presente reporte anual por el periodo que comprende del 1 de enero al 31 de diciembre de 2011, cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2011, manifiesto lo siguiente:

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

PricewaterhouseCoopers, S. C.



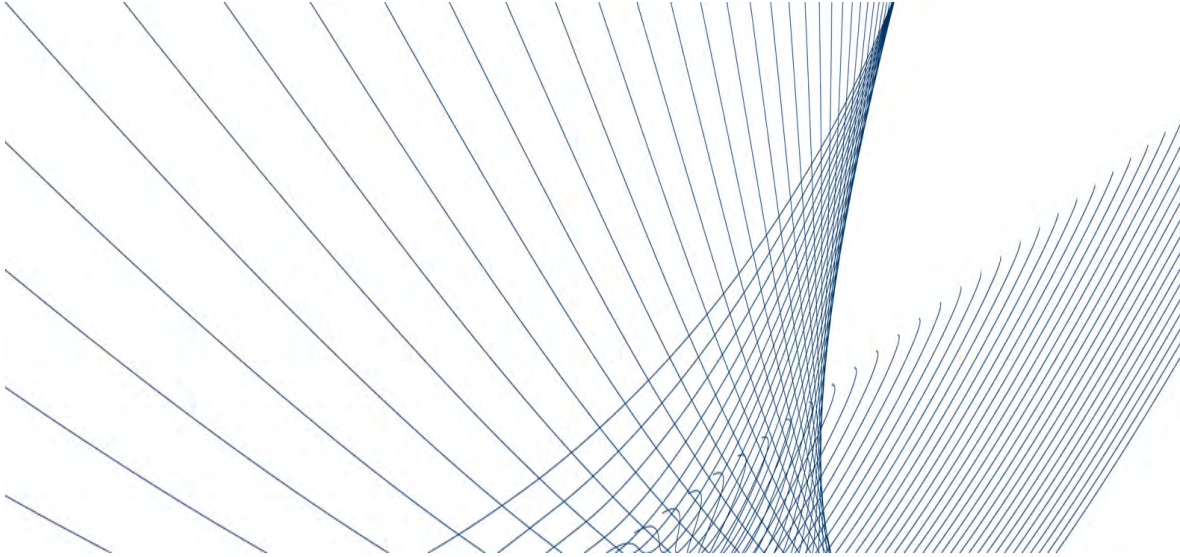
C.P.C. Abraham Fuentes Leyva
Socio de Auditoría



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

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



Anexo I

**Estados financieros dictaminados
al 31 de diciembre de 2011 y 2010**

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Estados Financieros Dictaminados
31 de diciembre de 2011 y 2010

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Índice
31 de diciembre de 2011 y 2010

<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 a 29



Dictamen de los Auditores Independientes

Puebla, Pue., 29 de febrero de 2012

A la asamblea de 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 2011 y 2010, 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 2011 y 2010, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas.

PricewaterhouseCoopers, S. C.

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

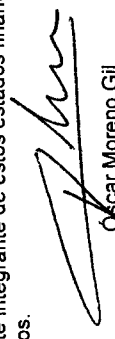
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Balances Generales
(Notas 3 y 4)
31 de diciembre de 2011 y 2010

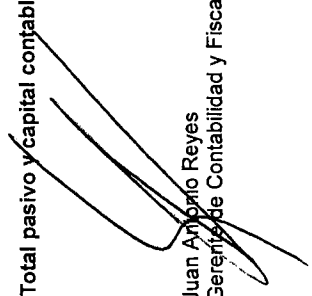
Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010 *		2011	2010 *
Activo			Pasivo y Capital Contable		
ACTIVO CIRCULANTE:			PASIVO A CORTO PLAZO:		
Efectivo (Nota 6)	\$ 154,736	\$ 58,442	Créditos bancarios (Nota 11)	\$ 2,500,000	\$ 700,000
Cuentas por cobrar:			Partes relacionadas (Nota 8)	1,177,712	724,109
Concesionarios (wholesale) (Nota 7)	5,218,526	5,885,771	Proveedores	391,034	219,789
Clientes (retail) (Nota 7)	3,541,108	4,296,541	Cuentas por pagar y otros gastos acumulados (Nota 12)	447,932	355,444
Partes relacionadas (Nota 8)	23,421	18,809	Créditos diferidos (Nota 12)	366,412	304,810
Otras cuentas por cobrar y otros activos	133,020	186,277	Impuestos por pagar (Nota 12)	-	195,297
Estimación para cuentas de cobro dudoso (Nota 7)	(516,339)	(548,676)	Instrumentos financieros derivados (Nota 10)	32,870	52,214
	8,399,736	9,838,722	Papel comercial (Nota 13)	200,000	1,600,000
Inventario	18,940	20,031	Certificados bursátiles (Nota 13)	4,000,000	3,400,000
			Depósitos de clientes	727	689
Suma el activo circulante	8,573,412	9,917,195	Suma el pasivo a corto plazo	9,116,687	7,552,352
			PASIVO A LARGO PLAZO:		
EQUIPO DE TRANSPORTE PARA ARRENDAMIENTO Y OTROS ACTIVOS FIJOS - Neto (Nota 9)	5,442,328	4,124,160	Certificados bursátiles (Nota 13)	3,500,000	5,500,000
OTROS ACTIVOS - Cargos diferidos	176,957	166,677	Suma el pasivo total	12,616,687	13,052,352
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO (Nota 15)	253,703	265,125	CAPITAL CONTABLE (Nota 14):		
Total activo	\$ 14,446,400	\$ 14,473,157	Capital social	522,477	522,477
			Reserva legal	104,495	104,495
			Reserva instrumentos financieros derivados	(23,009)	(36,550)
			Utilidades acumuladas	830,383	456,061
			Utilidad neta	395,367	374,322
			Total capital contable	1,829,713	1,420,805
			Total pasivo y capital contable	\$ 14,446,400	\$ 14,473,157

Las dieciocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.
* Reclasificado para fines comparativos.


Klaus Peter Loebner
Director General


Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas


Juan Antonio Reyes
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Rubén Garvajal
Auditor Interno

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

Estados de Resultados

(Nota 3)

31 de diciembre de 2011 y 2010

Miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Ingresos por rentas y venta de automóviles usados	\$ 2,290,166	\$1,777,156
Ingresos por intereses	<u>1,829,946</u>	<u>1,937,697</u>
Total de ingresos	<u>4,120,112</u>	<u>3,714,853</u>
Costo de rentas y venta de automóviles usados	(2,698,740)	(2,337,382)
Costo de intereses y otros	<u>(613,860)</u>	<u>(853,454)</u>
	<u>(3,312,600)</u>	<u>(3,190,836)</u>
Utilidad bruta	807,512	524,017
Gastos de distribución y venta	(28,731)	(24,708)
Gastos de administración	<u>(367,843)</u>	<u>(306,879)</u>
	<u>(396,574)</u>	<u>(331,587)</u>
Otros ingresos - Neto (Nota 18)	<u>169,959</u>	<u>269,688</u>
Resultado integral de financiamiento (Nota 17):		
Intereses a cargo - Netos	(2,415)	(5,334)
Utilidad (pérdida) cambiaria - Neta	<u>8,932</u>	<u>(3,096)</u>
	<u>6,517</u>	<u>(8,430)</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	587,414	453,688
Impuestos a la utilidad (Nota 15)	<u>(192,047)</u>	<u>(79,366)</u>
Utilidad neta del año	<u>\$ 395,367</u>	<u>\$ 374,322</u>

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


Robert Klaus Peter Loeffler
Director General


Juan Antonio Reyes
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas


Rubén Carvajal
Auditor Interno

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

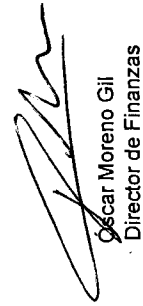
Estados de Variaciones en el Capital Contable por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010
(Nota 14)

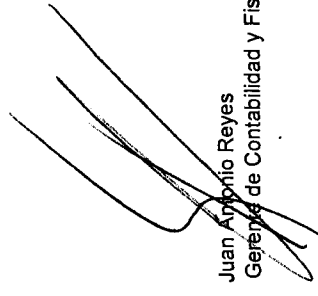
Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos

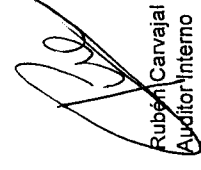
	Capital social	Reserva legal	Reserva por instrumentos financieros derivados	Utilidades acumuladas	Utilidad neta	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	\$ 52	\$ 31,346	(\$ 100,905)	\$ 595,572	\$ 456,063	\$ 982,128
Aplicación del resultado del ejercicio anterior				456,063	(456,063)	-
Aumento de capital social	522,425			(522,425)		-
Reserva legal		73,149		(73,149)		-
Reserva por instrumentos financieros derivados			64,355			64,355
Utilidad integral (Nota 4h.)					<u>374,322</u>	<u>374,322</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2010	522,477	104,495	(36,550)	456,061	374,322	1,420,805
Aplicación del resultado del ejercicio anterior				374,322	(374,322)	-
Reserva por instrumentos financieros derivados			13,541			13,541
Utilidad integral (Nota 4h.)					<u>395,367</u>	<u>395,367</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>\$ 522,477</u>	<u>\$ 104,495</u>	<u>(\$ 23,009)</u>	<u>\$ 830,383</u>	<u>\$ 395,367</u>	<u>\$ 1,829,713</u>

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


Robert Klaus Peter Löffler
Director General


Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas


Juan Antonio Reyes
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Rubén Carvajal
Auditor Interno

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

Estados de Flujos de Efectivo

(Nota 3)

31 de diciembre de 2011 y 2010

Miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Actividades de Operación		
Utilidad antes de impuesto a la utilidad	\$ 587,414	\$ 453,688
Partidas relacionadas con actividades de inversión		
Depreciación	1,576,827	1,242,465
Utilidad por venta de equipo de transporte para arrendamiento	(98,951)	(562,395)
Estimación de cuentas de cobro dudoso	249,432	261,720
Intereses a favor	(1,943,731)	(1,940,690)
	<u>(216,423)</u>	<u>(998,900)</u>
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento		
Intereses a cargo	<u>612,883</u>	<u>853,454</u>
Subtotal de partidas relacionadas con actividades de inversión y financiamiento	983,874	308,242
Disminución (aumento):		
Cuentas por cobrar a concesionarios	313,186	585,530
Clientes (retail)	1,875,456	608,823
Otras cuentas por cobrar	53,256	4,309
Inventarios	1,090	(2,690)
Otros activos	18,940	548,054
Partes relacionadas por pagar	449,071	485,880
Proveedores	171,246	88,054
Cuentas por cobrar y otros gastos acumulados	190,805	(10,184)
Impuestos por pagar	(139,285)	(65,839)
Impuestos a la utilidad pagados	(242,440)	(73,175)
Intereses cobrados	<u>895,998</u>	<u>1,088,149</u>
Flujos netos de efectivo requerido por las actividades de operación	<u>3,587,323</u>	<u>3,565,153</u>
Actividades de Inversión		
Adquisición de equipo de transporte para arrendamiento y otros equipos	(3,679,848)	(2,578,552)
Cobros por venta de equipo de transporte para arrendamiento	<u>864,864</u>	<u>578,201</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(2,814,984)</u>	<u>(2,000,351)</u>
Actividades de Financiamiento		
Emisión de papel comercial	13,900,000	20,069,480
Pago de papel comercial	(15,300,000)	(20,927,480)
Emisión de certificados bursátiles	2,000,000	1,500,000
Amortización de certificados bursátiles	(3,400,000)	-
Obtención de préstamos	148,555,000	108,191,000
Pago de préstamos a corto plazo	(146,755,000)	(109,596,000)
Intereses pagados	<u>(659,920)</u>	<u>(859,308)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(1,659,920)</u>	<u>(1,622,308)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo	96,293	(57,506)
Efectivo al inicio del año	<u>58,442</u>	<u>115,948</u>
Efectivo al final del año	<u>\$ 154,736</u>	<u>\$ 58,442</u>

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

Robert Klaus Peter Loeffler
Director General

Juan Antonio Reyes
Gerente de Contabilidad y Fiscal

Oscar Moreno Gil
Director de Finanzas

Rubén Carvajal
Auditor Interno

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

(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 (VWFS 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 – Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS por sus siglas en inglés):

La Compañía adoptó a partir del 1 de enero de 2012, para la preparación de sus estados financieros como marco contable el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) con objeto de dar cumplimiento a las disposiciones establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

En virtud de la colocación de la deuda a largo plazo efectuada a partir del año 2007 a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Compañía está sujeta a lo establecido en las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores (Circular Única de Emisoras – CUE). La CUE fue objeto de reformas conforme a las cuales a partir de 2012 las emisoras deberán preparar sus estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Derivado de lo anterior la Administración de la Compañía realizó la adopción de las NIIF y por consecuencia la eliminación de la preparación de la información financiera con base en las Normas de Información Financieras (NIF) Mexicanas, a partir del 1 de enero de 2012.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

La Compañía ha realizado un análisis que le ha permitido concluir que deberá presentar una conciliación del capital contable, al publicar sus estados financieros preparados bajo NIIF, donde se explique la variación que se tendrá en el rubro de resultado de ejercicios anteriores por las diferentes partidas que se encuentran en análisis.

Al llevar a cabo el análisis de las alternativas planteadas en las exenciones contenidas en la NIIF 1 “Adopción por primera vez de las NIIF”, la Administración de la Compañía ha considerado la aplicación de lo contenido en el párrafo D16 inciso (a) del anexo D, el cual 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 IFRS, 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 que VWFS AG, casa matriz de VWL, forma parte del Grupo Volkswagen AG, el cual es considerado como una compañía pública en Alemania cuya obligación es presentar la información financiera bajo los criterios establecidos en las NIIF, por lo que con el objeto de elaborar el reporte de consolidación a nivel Grupo, la Compañía, desde su constitución, en el año 2006, ha valuado todos sus activos y pasivos bajo la mencionada normatividad.

Nota 3 - Bases de preparación:

Normas de Información Financiera (NIF)

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se acompañan, cumplen cabalmente lo establecido en las Normas de Información Financiera (NIF) Mexicanas, para mostrar una presentación razonable de la situación financiera de la Compañía.

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

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

Efectos de la inflación en la información financiera

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 2011 y 2010 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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

A continuación se presentan los porcentajes de la inflación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Del año	3.82%	4.40%
Acumulada en los últimos tres años	14.50%	13.86%

Moneda de registro, funcional y de informe

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”.

Normas de Información Financiera

A partir del 1 de enero de 2011 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). Se considera que dichas NIF e INIF no afectaron sustancialmente la información que presenta la Compañía.

NIF C-4 “Inventarios”. Establece las normas de valuación, presentación y revelación de los inventarios, los principales cambios son entre otros, la eliminación de la fórmula de asignación del costo de últimas entradas primeras salidas, dejando como fórmulas válidas: costos identificados, costos promedios y primeras entradas primeras salidas; y la eliminación del costeo directo como un sistema de valuación. Esta norma dejó sin efecto al Boletín C-4 “Inventarios”, vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

NIF C-5 “Pagos anticipados”. Establece las normas de presentación y revelación de los pagos anticipados, en donde se requiere entre otros la presentación en un rubro por separado del activo circulante o no circulante de los importes erogados bajo este concepto.

NIF C-6 “Propiedades, planta y equipo”. Establece las normas de valuación, presentación y revelación de las propiedades planta y equipo en donde se consideran dentro del alcance de esta NIF aquellos utilizados para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas, así como la determinación de la componetización de las propiedades planta y equipo para efectos de depreciación, la cual entró en vigor a partir del 1 de enero de 2012. Esta norma dejó 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 propiedades, planta y equipo”. Establece las normas particulares para el reconocimiento inicial y posterior de las provisiones relativas a las obligaciones asociadas con el retiro de componentes de propiedades, planta y equipo.

INIF 19 “Cambio derivado de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)”. Requiere que se revele, con motivo de la adopción de la NIIF, el motivo de la entidad para adoptar dichas NIIF, la fecha prevista y el importe estimado de cualquier efecto significativo que tendría en los estados financieros la compañía.

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

(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

Mejoras a las NIF 2011

NIF B-2 “Estado de flujos de efectivo”. Permite la presentación opcional del rubro de efectivo excedente para aplicar en (a obtener de) actividades de financiamiento.

Boletín C-3 “Cuentas por cobrar”. Establece reglas para el reconocimiento de intereses derivados de cuentas por cobrar de difícil recuperación.

Boletín C-10 “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”. Establece, entre otros aspectos, a) la exclusión de la valuación de una “opción” o “forward” de la diferencia entre las variaciones de su valor razonable y su valor intrínseco durante la vigencia del mismo; b) que una transacción pronosticada de cobertura de flujos de efectivo futuros podrá ser considerada como primaria dependiendo de su ocurrencia y si es llevada a cabo entre partes no relacionadas; c) la presentación en cuentas complementarias de las posiciones primarias y porciones de activos o pasivos financieros que hayan tenido una modificación específica en una parte de un portafolio de inversión; d) que no deberán incluirse como activos por instrumentos financieros derivados, las cuentas que representen aportaciones o márgenes colaterales, depósitos ó garantías financieras constituidos por cartas de crédito o fianzas, que no pasen a ser propiedad de la entidad, y e) la opción de tomar solo una porción del monto nocional de un instrumento de cobertura para cubrir una posición primaria.

NIF C-13 “Partes relacionadas”. Amplia la definición de familiar cercano como una parte relacionada de la Compañía.

Boletín D-5 “Arrendamientos”. Establece entre otros aspectos: a) una ampliación y aclaración de ciertos conceptos a considerar en la determinación de la tasa de descuento a utilizar por el arrendador y el arrendatario en el arrendamiento capitalizable; b) revelaciones adicionales en arrendamientos capitalizables para el arrendador y el arrendatario, y c) criterios para la determinación de la ganancia ó pérdida por venta y arrendamiento.

Autorización de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos y sus notas fueron autorizados, para su emisión el 29 de febrero de 2012, por Robert Klaus Peter Loeffler, Director General, Óscar Moreno Gil, Director de Finanzas, Juan Antonio Reyes Cuervo, Gerente de Contabilidad y Fiscal y Rubén Carvajal, Auditor Interno.

Nota 4 - 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. Efectivo y equivalentes de efectivo

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 6).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

b. Instrumentos financieros derivados

Todos los instrumentos financieros derivados clasificados con fines 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 como 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 (véase Nota 10).

c. Inventarios

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los inventarios y el costo de ventas se expresan a su costo histórico.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

d. Propiedades, planta y equipo

Los inmuebles y equipo de transporte para arrendamiento, 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 9).

e. 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 12).

f. Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido

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 15).

g. Capital contable

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 14).

h. Utilidad integral

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 2011 y 2010 se expresan en pesos históricos.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

i. Reconocimiento de ingresos

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.

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 y iv) años para pagar la deuda.

j. Diferencias cambiarias

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 5 y 17).

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

k. Certificados bursátiles

Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación de certificados bursátiles se amortizan con base en la vigencia de los mismos 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 13).

Nota 5 - Posición en moneda extranjera:

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos como se muestra a continuación y se expresa en miles de dólares americanos (Dls).

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Activos	Dls 4,874	Dls 6,915
Pasivos	<u>(29)</u>	<u>(66)</u>
Posición neta larga	<u>Dls 4,845</u>	<u>Dls 6,849</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 el tipo de cambio era de \$13.9370 y de \$12.3450 por dólar americano, respectivamente. Al 29 de febrero de 2012, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio era de \$12.81 por dólar americano.

Nota 6 - Efectivo:

El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es de \$ 154,736 y \$58,442, 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 7 - Cuentas por cobrar a concesionarios y clientes:

Los créditos vigentes por cobrar al 31 de diciembre de 2011 y 2010, así como los intereses correspondientes vencen durante el período 2011 a 2014 y 2010 a 2013, respectivamente. Dichos préstamos se otorgaron a la red de distribuidores de Volkswagen, SEAT, Audi, Porsche y Bentley, representando el 60% 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 40%, estos últimos se encuentran garantizados con la factura original del bien otorgado a crédito.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2011 y 2010

La tasa activa ponderada para los financiamientos con los distribuidores en el ejercicio de 2011 en pesos fue de 14.188%, en el ejercicio de 2010, en pesos y dólares respectivamente, fueron 13.649% y 7.670%, respectivamente, y para el caso del financiamiento de usuarios finales se utilizó una tasa de mercado que oscilaba entre el 14.5% y 19.5% y 14.9% y 19.0% en 2011 y 2010, respectivamente.

La cartera de crédito se encuentra integrada por tipo de actividad como se muestra a continuación.

	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Cartera importe	Número de contratos	Cartera importe	Número de contratos
Cartera distribuidores (wholesale)	\$ 5,218,526	154,096	\$ 5,885,771	130,665*
Cartera retail (credit - finance)	<u>3,541,108</u>	<u>90,096</u>	<u>4,296,541</u>	<u>77,199</u>
	<u>\$ 8,759,634</u>	<u>244,192</u>	<u>\$ 10,182,312</u>	<u>207,864</u>

* Unidades colocadas a través de wholesale.

La estimación de cuentas incobrables se integra como sigue:

Riesgo	31 de diciembre de 2011					31 de diciembre de 2010				
	%	Cartera		Estimación preventiva para riesgos crediticios		%	Cartera		Estimación preventiva para riesgos crediticios	
		Importe	Importe	Importe	%		Importe	Importe	Importe	%
Cartera distribuidores (wholesale)	60	\$ 5,218,526	\$ 389,108	75	58	\$ 5,885,771	\$ 457,878	83		
Cartera retail (crédito, finance y leasing)	<u>40</u>	<u>3,541,108</u>	<u>127,231</u>	<u>25</u>	<u>42</u>	<u>4,296,541</u>	<u>90,798</u>	<u>17</u>		
Total cartera de crédito	<u>100</u>	<u>\$ 8,759,634</u>	<u>\$ 516,339</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>\$ 10,182,312</u>	<u>\$ 548,676</u>	<u>100</u>		

Nota 8 - 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 2011 y de 2010 con partes relacionadas se muestran a continuación:

	31 de diciembre de	
	2011	2010
<u>Por cobrar:</u>		
Volkswagen Servicios S. A. de C. V.	\$ 21,404	\$ 18,666
Volkswagen Bank S. A., Institución de Banca Múltiple	<u>2,017</u>	<u>143</u>
	<u>\$ 23,421</u>	<u>\$ 18,809</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Por pagar:</u>		
Volkswagen de México, S. A. de C. V.	<u>\$1,177,712</u>	<u>\$724,109</u>

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen Servicios, S. A. de C. V.</u>		
Gastos por servicios de personal ¹	\$ (171,776)	(\$172,039)
Gastos por servicios de personal del año anterior	(439)	-
Gastos por compra de mobiliario de oficina	(7)	-
Ingresos por intereses ²	1,569	2,393
Ingresos por autos recuperados	<u>465</u>	<u>-</u>
	<u>(\$ 170,188)</u>	<u>(\$169,646)</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 para financiar el pago de algunos servicios a una tasa de interés promedio anual de 5.03%, en 2011 y 5.88% en 2010.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen de México, S. A. de C. V.</u>		
Gastos plan piso clásico	(\$ 132,618)	(\$129,449)
Gastos por unidades facturadas	(21,136)	-
Gastos por intereses ³	(3,286)	(4,853)
Gastos por servicios administrativos ⁴	(4,437)	(4,256)
Gastos por arrendamiento	(1,472)	-
Otros gastos	-	(532)
Ingresos por arrendamiento ⁵	15,148	16,243
Ingresos por subvenciones	14,484	30,154
Ingresos por comisiones ⁶	9,523	7,133
Ingresos por servicios administrativos ⁷	9,346	4,306
Ingresos por intereses	<u>-</u>	<u>463</u>
	<u>(\$ 114,448)</u>	<u>(\$ 80,791)</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 5.03% en 2011 y 5.74% en 2010.

⁴ Gastos relacionados con la prestación de servicios administrativos como: gastos por asesoría y servicios legales.

⁵ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas.

⁶ Ingresos relacionados con el estímulo recibido por las ventas de autos de las marcas del Grupo Volkswagen en México.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2011 y 2010

7 Corresponden a ingresos obtenidos por la prestación de servicios administrativos en los cuales se incluye: vigilancia, teléfono, internet, luz, etc.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen Bank, S. A. Institución de Banca Múltiple</u>		
Ingresos por incentivos ⁸	\$11,360	
Ingresos por arrendamiento ⁹	<u>3,034</u>	<u>\$1,318</u>
	<u>\$14,394</u>	<u>\$1,318</u>

⁸ Ingresos por incentivos por penetración pagados por VWL a los concesionarios.

⁹ Ingresos obtenidos por la renta de oficinas administrativas.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen Financial Services AG</u>		
Gastos por comisiones ¹⁰	(\$ 5,931)	(\$ 6,517)
Gastos por asesoría y licencias de software ¹¹	<u>(18,286)</u>	<u>-</u>
	<u>\$24,217</u>	<u>\$6,517</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>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen Business Services GmbH</u>		
Gastos por mantenimiento de software ¹¹	(\$ 14,860)	(\$ 21,526)
Gastos por asesoría y licencias de software ¹¹	<u>-</u>	<u>(1,239)</u>
	<u>(\$ 14,860)</u>	<u>(\$ 22,765)</u>

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen Servicios de Administración de Personal, S. A. de C. V.</u>		
Gastos por servicios administrativos y de promoción	(\$ 4,800)	(\$ 3,506)
Ingresos por comisiones	<u>54</u>	<u>23</u>
	<u>(\$ 4,746)</u>	<u>(\$ 3,483)</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Volkswagen International Finance</u>		
Gastos por servicios de asesoría ¹²	(\$12)	(\$ 19)

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

	<u>2011</u>	<u>2010</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.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>MAN</u>		
Ingresos por arrendamiento ¹⁴	\$36	\$ -

¹⁴ Corresponden a los ingresos por los servicios de arrendamiento puro de camiones.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>SCANIA</u>		
Ingresos por arrendamiento ¹⁵	\$618	\$ -

¹⁵ Corresponden a los ingresos por los servicios de arrendamiento de camiones.

Nota 9 - Equipo de transporte para arrendamiento y otros activos fijos:

	<u>31 de diciembre de</u>		Tasa anual de depreciación (%)
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	
Automóviles arrendados a terceros	\$ 7,642,522	\$5,810,627	25%
Edificio	121,906	123,937	5%
Mobiliario y equipo de oficina	18,537	17,596	20%
Software y hardware	6,038	5,972	40%
Equipo de transporte	<u>523</u>	<u>-</u>	25%
	7,789,526	5,958,132	
Depreciación acumulada	(2,368,332)	(1,843,876)	
Terrenos	<u>21,134</u>	<u>9,904</u>	
	<u>\$ 5,442,328</u>	<u>\$4,124,160</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

La depreciación registrada en los resultados de 2011 y 2010 asciende a \$1,576,826 y \$1,242,465, respectivamente, la cual se encuentra reconocida dentro del rubro de gastos de administración.

Nota 10 - 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 2011 y 2010 los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía son:

<u>Inicio</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>	<u>Monto nocional</u>	<u>Tasa de interés</u>		<u>Valor razonable</u>
			<u>fija</u>	<u>variable</u>	
<u>Al 31 de diciembre de 2011</u>					
07/12/07	23/11/12	\$ 68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	\$ (1,222)
27/08/09	03/08/12	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(1,594)
30/06/10	26/10/12	1,000,000	5.5120%	TIIE + 0.10%	(1,500)
30/09/10	23/11/12	706,000	5.3225%	TIIE + 0.10%	(2,741)
30/11/09	23/11/12	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(5,975)
08/10/10	29/11/13	1,106,000	6.0110%	TIIE + 0.60%	(11,763)
27/06/11	03/10/14	394,000	6.2450%	TIIE + 0.60%	(7,523)
31/10/11	03/04/14	<u>650,000</u>	5.0875%	TIIE + 0.40%	<u>(553)</u>
		<u>\$ 5,709,000</u>			<u>(\$ 32,870)</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Fecha de		Monto nacional	Tasa de interés		Valor razonable
	Inicio	Vencimiento		fija	variable	
<u>Al 31 de diciembre de 2010</u>						
	07/12/07	21/01/11	\$ 1,200,000	8.1600%	TIIE + 0.10%	(\$ 148)
	07/12/07	23/11/12	68,000	8.2300%	TIIE + 0.10%	(2,615)
	06/03/08	25/02/11	270,000	7.6900%	TIIE + 0.12%	(955)
	19/12/08	27/06/11	1,400,000	8.2900%	TIIE + 0.39%	(9,877)
	27/08/09	03/08/12	1,145,000	6.5000%	TIIE + 0.10%	(24,666)
	02/09/09	25/02/11	400,000	5.6800%	TIIE + 0.12%	(68)
	30/11/09	23/11/12	640,000	6.6100%	TIIE + 0.10%	(14,263)
	04/12/09	25/02/11	332,000	5.7300%	TIIE + 0.12%	136
	30/06/10	26/10/12	1,000,000	5.5120%	TIIE + 0.10%	(1,366)
	30/09/10	23/11/12	706,000	5.3225%	TIIE + 0.10%	764
	08/10/10	29/11/13	<u>1,106,000</u>	6.0110%	TIIE + 0.60%	<u>844</u>
			<u>\$ 8,267,000</u>			<u>(\$52,214)</u>

El valor razonable de los swaps que mide los flujos netos de efectivo futuros del swap a valor presente, al cierre de 2011 y 2010 dio lugar al reconocimiento de un pasivo y un cargo a la utilidad integral. El monto incluido en la utilidad integral, dentro del capital contable, será reciclado a resultados en forma simultánea cuando la partida cubierta los afecte; dicho monto está sujeto a cambios por condiciones de mercado.

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

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Compañía registró los movimientos en el capital contable por \$ 23,009 y \$36,550, respectivamente, originados por el cambio en el valor razonable de los swaps de tasa de interés.

Durante el ejercicio de 2012 la Compañía estima cargos/créditos a los resultados de \$13,032 por la reclasificación de los efectos que actualmente están presentados en la cuenta de capital contable.

Los montos nacionales 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 2011 y 2010, las más importantes se refieren a el pago de una tasa neta entre la tasa fija y la tasa de mercado (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio - TIIE) estipulada pactada al inicio del contrato por el monto pactado correspondiente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

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 expuesta al riesgo cambiario derivado de las exposiciones a diversas monedas, principalmente con respecto al dólar estadounidense. El riesgo cambiario surge principalmente de operaciones comerciales futuras, 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 2011 y 2010 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 2011 y 2010 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 5).

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 2011 y 2010, 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

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

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 2011 y 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 2011 y 2010, con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los importes revelados en la tabla son flujos de efectivo contractuales no descontados.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2011 y 2010

<u>31 de diciembre de 2011</u>			
<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 2,500,000		
Instrumentos financieros derivados	3,559,000	\$ 1,106,000	\$ 1,044,000
Certificados bursátiles	4,000,000		3,500,000
Papel comercial	<u>200,000</u>	<u> </u>	<u> </u>
	<u>\$ 10,259,000</u>	<u>\$ 1,106,000</u>	<u>\$ 4,544,000</u>

<u>31 de diciembre de 2010</u>			
<u>Vencimiento</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Créditos bancarios	\$ 700,000		
Instrumentos financieros derivados	3,602,000	\$3,559,000	
Certificados bursátiles	3,400,000	4,000,000	\$1,500,000
Papel comercial	<u>1,600,000</u>	<u> </u>	<u> </u>
	<u>\$9,302,000</u>	<u>\$7,559,000</u>	<u>\$1,500,000</u>

Nota 11 - Créditos bancarios:

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía tenía contratados los préstamos bancarios a corto plazo que se mencionan a continuación:

<u>31 de diciembre de 2011</u>				
<u>Institución financiera</u>	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>	<u>Corto plazo</u>	<u>Tasa anual de interés promedio</u>
BANAMEX	15/12/11	05/01/12	\$ 1,000,000	4.83%
HSBC	29/12/11	05/01/12	850,000	4.80%
HSBC	30/12/11	06/01/12	150,000	4.80%
SANTANDER	30/12/11	02/01/12	<u>500,000</u>	5.60%
			<u>\$ 2,500,000</u>	

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

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>	

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 2011 y 2010 con las obligaciones contraídas como resultado de los créditos contratados.

Nota 12 - Análisis de cuentas por pagar y otros gastos acumulados:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Otros impuestos	\$ 329,289	264,179
Otros	65,558	34,908
Provisiones	39,365	\$ 44,685
Intereses por pagar de certificados bursátiles y papel comercial	10,904	11,376
Intereses por préstamos	<u>2,816</u>	<u>296</u>
	<u>\$ 447,932</u>	<u>\$355,444</u>
	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Créditos diferidos</u>		
Rentas diferidas	244,361	173,032
Comisión por apertura	89,801	81,106
Subvención	<u>32,250</u>	<u>50,672</u>
	<u>\$ 366,412</u>	<u>\$304,810</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

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 2011</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Cancelaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2011</u>
A corto plazo:					
Impuestos por pagar	\$ 195,297	\$ 187,942	(\$ 46,148)	(\$ 337,091)	\$ -
Otras provisiones	23,147	500	(3,083)	-	20,564
Servicios de administración	<u>21,538</u>	<u>12,617</u>	<u>(12,860)</u>	<u>(2,494)</u>	<u>\$ 18,801</u>
	<u>\$ 239,982</u>	<u>\$ 201,059</u>	<u>(\$ 62,091)</u>	<u>(\$ 339,585)</u>	<u>\$ 39,365</u>
<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>

Nota 13 - 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. En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 2 de mayo 2009 se autorizó el incremento del monto del programa de certificados bursátiles en \$5,000 millones o en su equivalente en UDIS (Unidades de Inversión), transacción que entró en vigor el 3 de noviembre 2009 mediante la autorización de la Comisión para realizar dicha ampliación, para quedar con un monto autorizado de \$15,000 millones.

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%. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el monto del papel comercial emitido ascendió a \$200 y \$1,600 millones, respectivamente.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2011 y 2010

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se han llevado a cabo las siguientes emisiones de certificados bursátiles:

<u>Inicio</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto (millones)</u>	<u>Tasa</u>
30/11/2007	23/11/2012	\$ 4,000	TIIE 28 + 0.10
29/02/2008	25/02/2011	\$ 2,000	TIIE 28 + 0.12
30/06/2008	27/06/2011	\$ 1,400	TIIE 28 + 0.39
08/10/2010	03/10/2014	\$ 1,500	TIIE 28 + 0.60
07/04/2011	03/04/2014	\$ 2,000	TIIE 28 + 0.40

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 2011 y 2010, los intereses devengados relacionados con la oferta pública ascendieron a \$10,904 y \$11,376, respectivamente.

Nota 14 - Capital contable:

El capital social al 31 de diciembre de 2011 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 2011	<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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
 (subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
 Notas sobre los Estados Financieros
 31 de diciembre de 2011 y 2010

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 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 15 - Impuesto sobre la Renta e Impuesto Empresarial a Tasa Única:

a. Impuesto sobre la Renta (ISR):

En 2011 la Compañía determinó una utilidad fiscal estimada de \$621,394 (utilidad fiscal estimada de \$650,989 en 2010), 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 2011, en el cual se establece, entre otros, que la tasa del ISR aplicable de 2011 a 2012 será de 30%, para 2013 será de 29% y a partir de 2014 de 28%.

La provisión para ISR en 2011 y 2010 se analiza como se muestra a continuación:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
ISR causado	\$ 186,418	\$195,295
ISR causado ejercicios anteriores	10	610
ISR diferido	<u>5,619</u>	<u>(116,539)</u>
Total provisión	<u>\$ 192,047</u>	<u>\$ 79,366</u>

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

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>2011</u>	<u>2010</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 587,414	\$453,688
Tasa legal del ISR	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR a la tasa legal	176,224	136,106
Más (menos) - efecto de impuesto de las siguientes partidas:		
Ajuste anual por inflación	27,100	23,307
Provisiones y estimaciones	(1,986)	91,806
Gastos no deducibles	3,332	948
Otras partidas permanentes	<u>(18,252)</u>	<u>(56,872)</u>
ISR causado	186,418	195,295
ISR causado ejercicios anteriores	10	610
ISR diferido	<u>5,619</u>	<u>(116,539)</u>
Total provisión	<u>\$ 192,047</u>	<u>\$ 79,366</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Provisiones	\$ 102,491	\$ 80,883
Créditos diferidos	189,456	201,977
Provisiones por cuentas incobrables	516,339	548,676
Mobiliario y equipo de oficina	<u>4,522</u>	<u>-</u>
	812,808	831,536
Tasa de ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
	243,842	249,461
Efecto del ISR diferido en los instrumentos financieros derivados	<u>9,861</u>	<u>15,664</u>
ISR diferido activo	<u>\$ 253,703</u>	<u>\$265,125</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía no tenía pérdidas fiscales acumuladas de periodos anteriores.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

b. Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU):

El IETU de 2011 y 2010 se calculó a la tasa del 17.5% sobre la utilidad determinada con base en flujos de efectivo, dicha utilidad es determinada a través de disminuir de la totalidad de los ingresos percibidos por las actividades gravadas, las deducciones autorizadas. Al resultado anterior se le disminuyeron los créditos de IETU, según lo establece la legislación vigente 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 2011 y 2010, la Compañía no causó IETU.

Nota 16 - Contratos de arrendamiento:

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 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>2011</u>	<u>2010</u>
2010		1,589,192
2011		1,000,000
2012	1,839,243	352,683
2013	1,253,307	46,677
2014	541,860	86
2015	116,097	
2016	273	

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.

Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.
(subsidiaria de Volkswagen Financial Services AG)
Notas sobre los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011 y 2010

Nota 17 - Análisis del resultado integral de financiamiento:

El resultado integral de financiamiento devengado durante 2011 y 2010 se integra como se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Intereses ganados	\$ 2,248	\$ 3,301
Comisiones pagadas	(4,663)	(8,635)
Utilidad (pérdida) por fluctuación cambiaria	<u>8,932</u>	<u>(3,096)</u>
Total registrado en el resultado del año	<u>\$ 6,517</u>	<u>(\$ 8,430)</u>

Nota 18 - Análisis de otros ingresos (gastos):

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

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingresos por reestructuración de contratos	\$ 112,922	\$101,589
Comisión por intermediación en la venta de seguros	74,114	75,930
Comisión por apertura de crédito	70,736	73,377
Ingresos por recuperación de seguros	11,319	11,841
Otras comisiones cobradas	10,817	8,924
Pérdida en venta de cartera	(80,324)	(129,149)
Pérdida por irrecuperabilidad de cuentas por cobrar	(27,171)	(2,175)
Otros (gastos) ingresos - neto	(2,454)	47,126
Crédito fiscal de IETU 2009 ¹	<u>-</u>	<u>82,225</u>
Total otros ingresos - neto	<u>\$ 169,959</u>	<u>\$269,688</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.


Robert Klaus Peter Loeffler
Director General

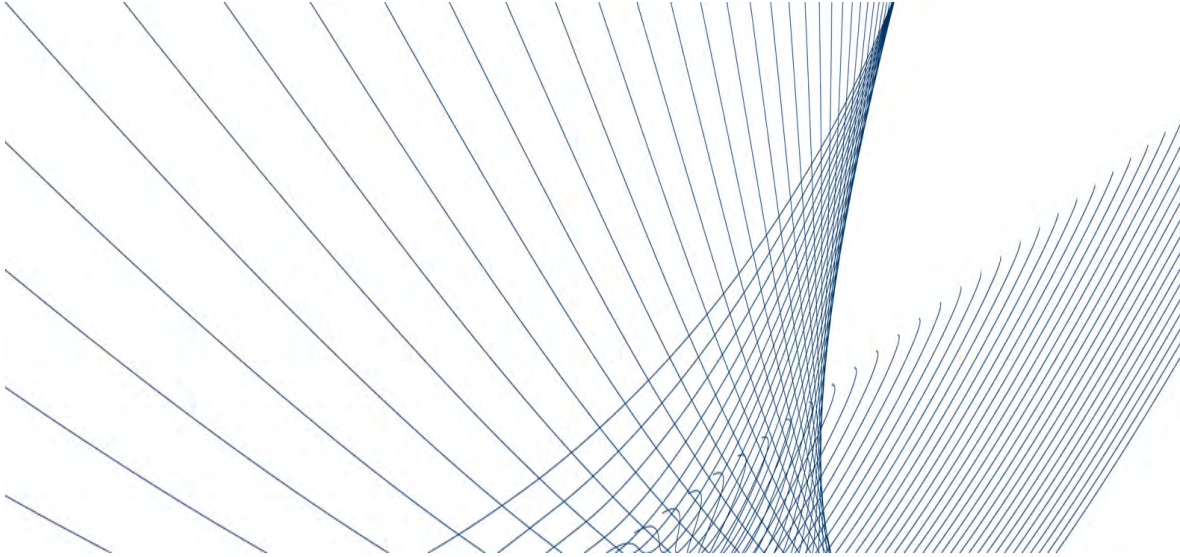

Juan Antonio Reyes
Gerente de Contabilidad y Fiscal


Óscar Moreno Gil
Director de Finanzas


Rupén Carvajal
Auditor Interno

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



Anexo II

Informe del Comisario

Informe del Comisario

Puebla, Pue., 29 de febrero de 2012

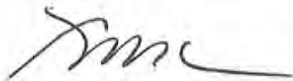
A la Asamblea General de Accionistas de
Volkswagen Leasing, S. A. de C. V.

En mi carácter de Comisario y en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de los estatutos de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. (la Sociedad), rindo mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad del balance general y de los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, preparados por y bajo la responsabilidad de la administración de la Sociedad y que ha presentado a ustedes el Consejo de administración, en relación con la marcha de la Sociedad por el año que terminó el 31 de diciembre de 2011.

He asistido a las Asambleas de Accionistas y a las Juntas del Consejo de administración a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas.

Revisé cuidadosamente el dictamen de fecha 29 de febrero de 2012, rendido por separado por los auditores externos de la Sociedad, PricewaterhouseCoopers, S. C., en relación con el examen que llevaron a cabo, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, de los estados financieros preparados por la administración de la Sociedad.

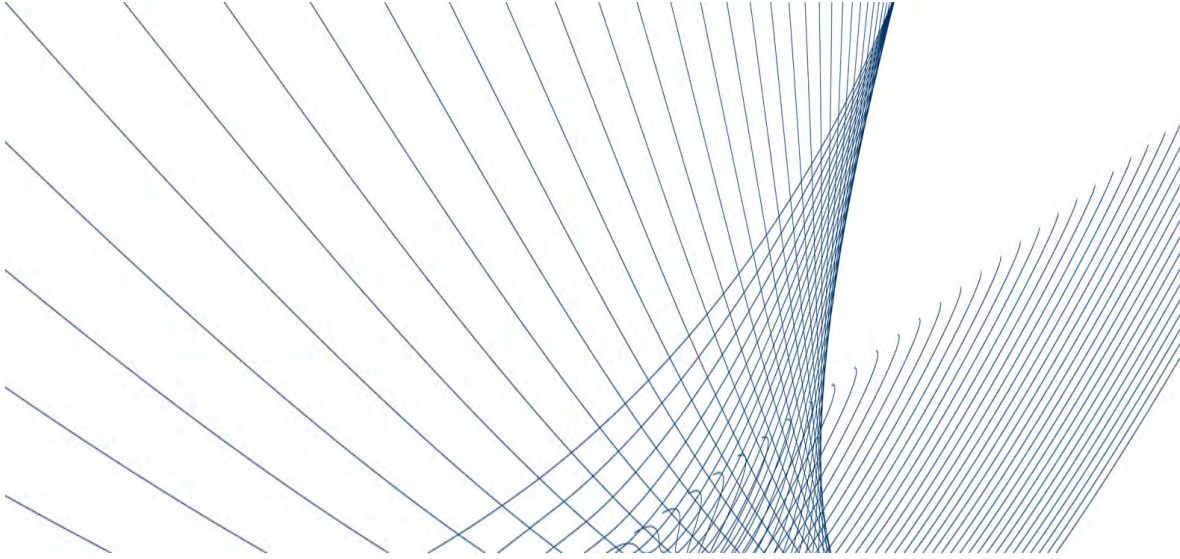
En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información financiera seguidos por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar los estados financieros antes mencionados, presentados por los mismos a esa Asamblea, son adecuados y suficientes, y se aplicaron en forma consistente con el año anterior; por lo tanto, dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera de Volkswagen Leasing, S. A. de C. V. al 31 de diciembre de 2011, así como los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas de Información Financieras Mexicanas.



CPC Francisco Javier Mariscal
Comisario

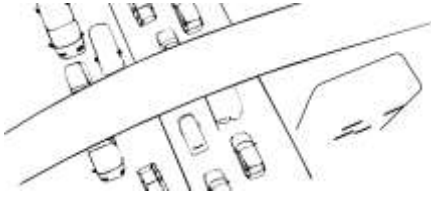
VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



Anexo III

Reporte anual VWFS AG

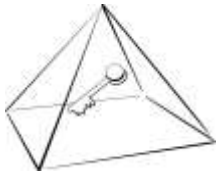


A chave da mobilidade.

La llave para la movilidad.

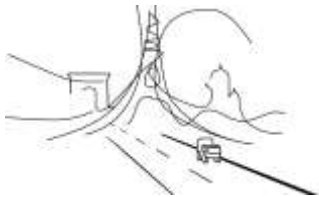


Ключ



Der Schlüssel zur Mobilität.

गतिशीलता की कुंजी.



La chiave per la mobilità.

Volkswagen Financial Services AG

en un vistazo

en millones de € (al 31 de diciembre)	2011	2010	2009	2008	2007	
Total de activos	76,946	65,332	60,286	57,279	52,314	
Cuentas por cobrar provenientes de						
Financiamiento minorista	33,261	30,505	26,603	21,913	20,884	
Financiamiento mayorista	10,412	8,828	8,391	9,584	9,360	
Negocio de arrendamiento	14,252	13,643	13,935	14,912	13,639	
Activos arrendados	6,382	4,974	3,666	3,003	2,436	
Depósitos de clientes ¹	23,795	20,129	19,532	12,835	9,620	
Capital contable	7,704	6,975	6,311	6,780	6,012	
Resultado antes de impuestos	933	870	554	792	809	
Impuestos sobre ingresos y utilidades	-275	-247	-159	-214	-90	
Utilidad neta	658	623	395	578	719	
en % (al 31 de diciembre)	2011	2010	2009	2008	2007	
Razón de costo/ingreso ²	60	60	69	61	58	
Razón de capital contable ³	10.0	10.7	10.5	11.8	11.5	
Razón de capital regulatorio	9.8	10.5	11.2	8.8	7.0	
Razón de cobertura	10.1	10.5	11.4	10.8	8.9	
Retorno sobre capital ⁴	12.7	13.1	8.5	12.4	15.2	
Número (al 31 de diciembre)	2011	2010	2009	2008	2007	
Empleados	7,322	6,797	6,775	6,639	6,138	
En Alemania	4,599	4,297	4,290	4,128	3,856	
En el extranjero	2,723	2,500	2,485	2,511	2,282	
Calificación ⁵	Estandar & Poor's			Moody's Investors Service		
	a corto plazo	a largo plazo	perspecti- va	a corto plazo	a largo plazo	perspecti- va
Volkswagen Financial Services AG	A-2	A-	estable	Prime-2	A3	positiva
Volkswagen Bank GmbH	A-2	A-	estable	Prime-2	A3	positiva

1 La cifra de depósitos de clientes al cierre del año para 2009 se ajustó a la definición de depósitos de clientes aplicable a partir de 2010.

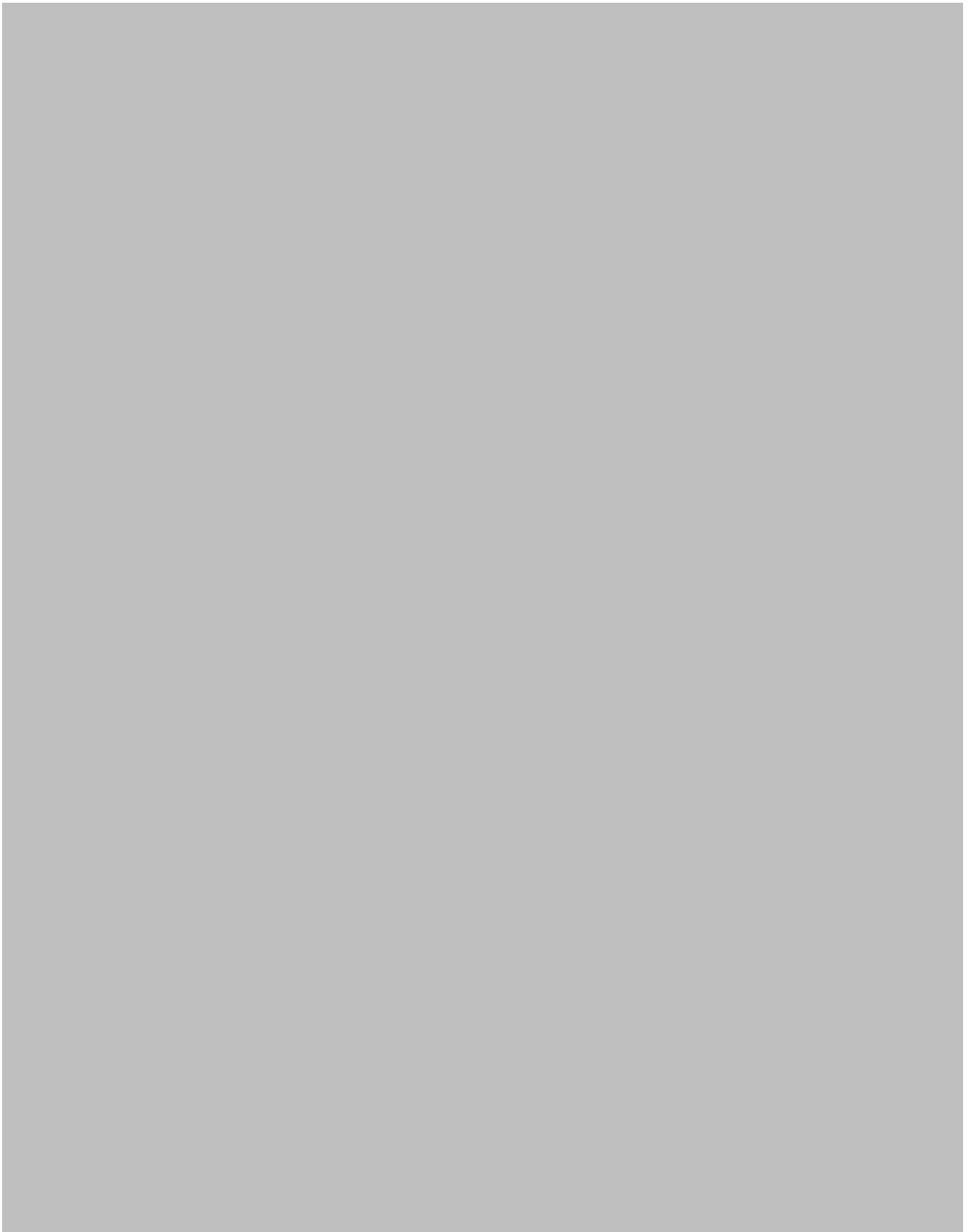
2 Gastos de administración generales divididos por utilidad neta proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de reservas para riesgos e ingresos netos por comisiones

3 Capital contable dividido entre activos totales

4 Resultado antes de impuestos dividido por el capital contable promedio

5 Para detalles, consulte la sección "Actividades de mercados de capital"

Estamos determinados a seguir expandiendo nuestro liderazgo de mercado e innovación, y buscar en forma consistente nuestra transformación en un proveedor integral de servicios de movilidad. Nuestras innovaciones de producto nos permitirán también continuar brindando a nuestros clientes la “clave para la movilidad” correcta en el futuro



Contenido

NUESTRA ESTRATEGIA

04	Preámbulo por parte del Consejo de Administración
07	El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG
08	Nuestra estrategia de ventas
14	Una conversación
18	Ventas en la práctica
24	Actividades de mercado de capital

PRESENCIA A NIVEL MUNDIAL

28	Nuestros mercados
30	El mercado alemán
32	Región Europa
34	Región Asia-Pacífico
36	Región Norteamérica / Región Sudamérica

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

39	Desarrollo del negocio
44	Dirección, organización e inversiones de capital
46	Análisis de situación y desarrollo de negocios del Grupo
52	Informe de riesgos y oportunidades
65	Sustentabilidad
73	Desarrollos anticipados

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

79	Estado de resultados
80	Estado de resultado integral
81	Balance general
82	Estado de variaciones en el capital contable
83	Estado de flujos de efectivo
84	Notas
84	Comentarios generales
84	Principios de contabilidad del grupo
84	Supuestos y estimaciones de la administración
86	Efectos de IFRS nuevas y revisadas
86	IFRS nuevas o revisadas que no se aplicaron
88	Políticas contables
99	Notas al estado de resultados
104	Notas al balance general
123	Notas a los instrumentos financieros
134	Información por segmentos
139	Otras notas
145	Declaración de responsabilidad del Consejo de Administración

INFORMACIÓN ADICIONAL

146	Informe de los auditores independientes
147	Informe del Consejo de Vigilancia
149	Consejo de Vigilancia
151	Glosario
163	Índice
	Información sobre publicación

Preámbulo por parte del Consejo de Administración



FRANK WITTER, Presidente del Consejo de Administración

Damas y caballeros:

2011 fue un buen año para Volkswagen Financial Services AG. Se trató de un año en el que se registró un saludable crecimiento de la industria automotriz a nivel global. El Grupo Volkswagen se benefició específicamente de este crecimiento obteniendo ventas y utilidades que superaron incluso los pronósticos más optimistas. Asimismo, nuestra compañía logró los ambiciosos objetivos que nosotros mismos nos habíamos planteado: nuestro resultado antes de impuestos experimentó un incremento significativo de 7.2% anual hasta alcanzar la cantidad de € 933 millones. Este excelente resultado fue impulsado principalmente por costos de menor riesgo, un sólido desempeño de ventas y costos de refinanciamiento que se incrementaron más lentamente que lo esperado.

El ambiente económico aún se encuentra dominado por los efectos de la crisis del euro sobre los mercados de dinero y capital y, como consecuencia, sobre la industria financiera en su conjunto. Gracias a que llevamos a cabo actividades de refinanciamiento ampliamente diversificadas, nos encontramos en una posición ideal para superar los retos a los que nos enfrentamos como resultado de esta crisis. La amplia aceptación de la que disfrutamos nuestros bonos, aun en este difícil entorno de mercado, refleja nuestra excelente situación en los mercados de capital. De igual modo, tomamos esto como evidencia de que no sólo hemos resistido la crisis sino que, además, hemos consolidado nuestra posición competitiva.

Nuestra competencia central es la venta de servicios financieros. Fungimos como promotores de las marcas del Grupo Volkswagen y nuestros innovadores productos representan una aportación clave a las ventas de los productos del Grupo. La expansión de nuestro negocio no basado en activos (la venta de seguros y servicios enfocados en la movilidad automotriz) se está convirtiendo en un factor particularmente importante en este contexto.

Dado que nuestro negocio se relaciona con el suministro de soluciones a las necesidades de movilidad individual de los clientes, nuestra gama de productos se enfoca directamente en la generación de beneficios para el cliente. El año pasado, teniendo este objetivo en mente, acentuamos el enfoque de todas nuestras divisiones en nuestros segmentos de clientes, iniciando en Alemania. Lo anterior mejora, además, la eficiencia de nuestra organización de ventas a fin de garantizar que continúe nuestro crecimiento sustentable en el futuro. El año pasado, demostramos una vez más que somos el líder en innovación de la industria. Un buen ejemplo de ello es el paquete de servicio completo “up!grade” – el primer paquete en su tipo desarrollado para un vehículo del Grupo, el Volkswagen up! A partir de inicios de 2011, también hemos estado comercializando el seguro de garantía superior ofrecido por la recién constituida Volkswagen Verischerung AG. Por último, pero no por ello menos importante, nuestro nuevo servicio “credit2drive”, el cual facilita a conductores potenciales financiar su licencia de manejo y empezar a conducir, es un ejemplo adicional de las innovadoras soluciones que ofrecemos al cliente.

Asimismo, continuamos expandiendo sistemáticamente nuestra presencia global, tal como ha quedado demostrado con los incrementos significativos en volumen en el Reino Unido y Brasil, por citar algunos ejemplos. Adicionalmente, conseguimos una licencia para prestar servicios financieros en India, lo cual nos acerca cada vez más al logro de nuestro objetivo de desarrollar nuevos mercados internacionales en crecimiento. Además de todo lo anterior, también hemos tenido éxito en incursionar en el negocio de seguros de garantía en Francia y en la ampliación de nuestras actividades en Corea. Estos esfuerzos nos han permitido incrementar aún más nuestro número de contratos a nivel mundial y, por tanto, ampliar nuestra presencia a nivel global. Una vez más, en 2011 prestamos particular atención a la creación de productos innovadores y sustentables.

El programa “Quicar”, mismo que lanzamos junto con la marca Volkswagen en Hanover, constituyó el primer paso rumbo a la labor de poner a disposición automóviles atractivos, y eficientes desde el punto de vista energético, para renta a corto plazo.

Asimismo, hemos dado continuidad a nuestro exitoso programa ambiental en conjunto con la NABU (Sociedad Alemana para la Conservación de la Naturaleza y la Biodiversidad), con el cual pretendemos fomentar una administración de flotillas que sea sensible al medio ambiente. Al mismo tiempo, hemos impulsado la promoción de nuestro siguiente proyecto conjunto para la protección del clima. Dichas actividades demuestran que Volkswagen Financial Services AG está asumiendo conscientemente su responsabilidad ambiental y para con las futuras generaciones mediante acciones sustentables. Todos estos ejemplos dan testimonio de nuestra declaración de ser un pionero en la prestación de servicios de movilidad integrados y responsables.

Hemos incorporado nuestras diversas actividades de negocios dentro de nuestra estrategia WIR2018. En 2011, procedimos a implementar sistemáticamente dichas actividades como parte de las operaciones, respaldándolas con medidas concretas y supervisándolas. Nuestra estrategia global WIR2018 representa claramente una estrategia de crecimiento que se concentra en apuntalar y penetrar más profundamente nuevos mercados, expandiendo nuestro negocio de servicios y desarrollando nuevos conceptos de movilidad. La integración cercana con las marcas del Grupo Volkswagen constituye un elemento clave de esta estrategia.

Quisiera agradecer a nuestros socios en las marcas del Grupo Volkswagen por su excelente trabajo en equipo, así como a nuestros clientes, concesionarios y socios de negocios por la confianza que depositan en nosotros. Esperamos poder continuar con nuestra exitosa cooperación. Asimismo, agradezco especialmente a nuestro maravilloso personal. Estoy consciente de que hemos exigido mucho a nuestros empleados durante el año pasado y que esta clase de éxito sólo puede ser posible si se cuenta con un equipo altamente competente y dedicado. ¡Nuestra estrategia se denomina “WIR2018” (“NOSOTROS2018”) por una razón!

Únicamente teniendo una imagen clara de las necesidades de nuestros clientes y contando con un grupo de empleados motivados podremos ser “el mejor proveedor de servicios financieros automotrices en el mundo”.

Atentamente,

[Firmado]
Frank Witter
Presidente del Consejo de Administración

Braunschweig, marzo de 2012

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG



DR. MICHAEL REINHART
Administración de Riesgos

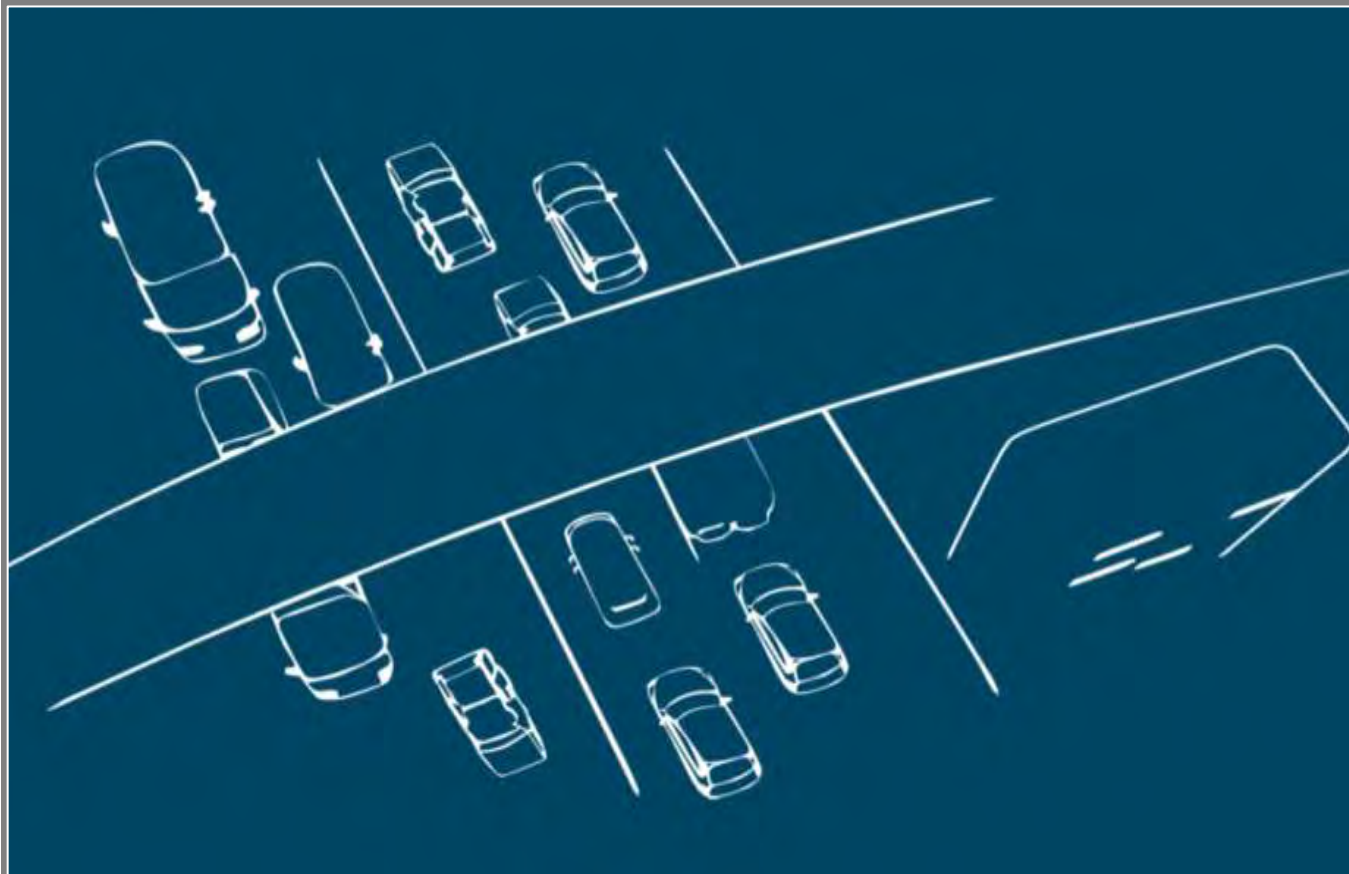
LARS-HENNER SANTELMANN
Ventas y Comercialización

FRANK WITTER
Presidente del Consejo de
Administración

CHRISTIANE HESSE
Recursos Humanos y
Organización

FRANK FIEDLER
Finanzas

Nuestra estrategia de ventas



Volkswagen Financial Services AG es la segunda competencia central del Grupo Volkswagen. Impulsamos las ventas de las marcas de automóviles del Grupo a través de nuestros productos de financiamiento, arrendamiento, seguro y de servicios, garantizando la lealtad del cliente a largo plazo. Asimismo, nuestros servicios financieros son un elemento clave para la amplia gama de soluciones innovadoras que ofrecemos para una Nueva Movilidad.

Entrega de servicios pioneros de movilidad

Aprovechamos cualquier oportunidad en cuanto ésta surge con base en nuestra estrategia de ventas, garantizando de ese modo nuestro éxito no sólo como proveedores de servicios financieros, sino también como promotores de ventas de nuestras marcas de automóviles.

El nombre lo dice todo: Volkswagen Financial Services AG opera el negocio de servicios financieros dentro del Grupo Volkswagen. Como una compañía cautiva, es decir el proveedor de servicios financieros del Grupo, hace más de 60 años comenzamos a financiar el legendario “Beetle” y la Volkswagen Transporter para clientes, tanto privados como corporativos, bajo la denominación Volkswagen Finanzierungsgesellschaft mbH. Más tarde, nuestra gama de propuestas se complementó con el servicio de arrendamiento automotriz, expandiéndose gracias al negocio de seguros, y dándosele una perspectiva internacional.

OFRECEMOS TODO TIPO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS AUTOMOTRICES

Hoy en día, Volkswagen Services AG ofrece todo tipo de productos y servicios automotrices relacionados con contratos de financiamiento, arrendamiento, seguro y servicios. La gama de nuestros servicios financieros abarca paquetes de movilidad integrados, que ofrecen una combinación única de nuestros productos y servicios o permiten la Nueva Movilidad, por ejemplo, junto con modelos de renta o uso compartido de automóviles.

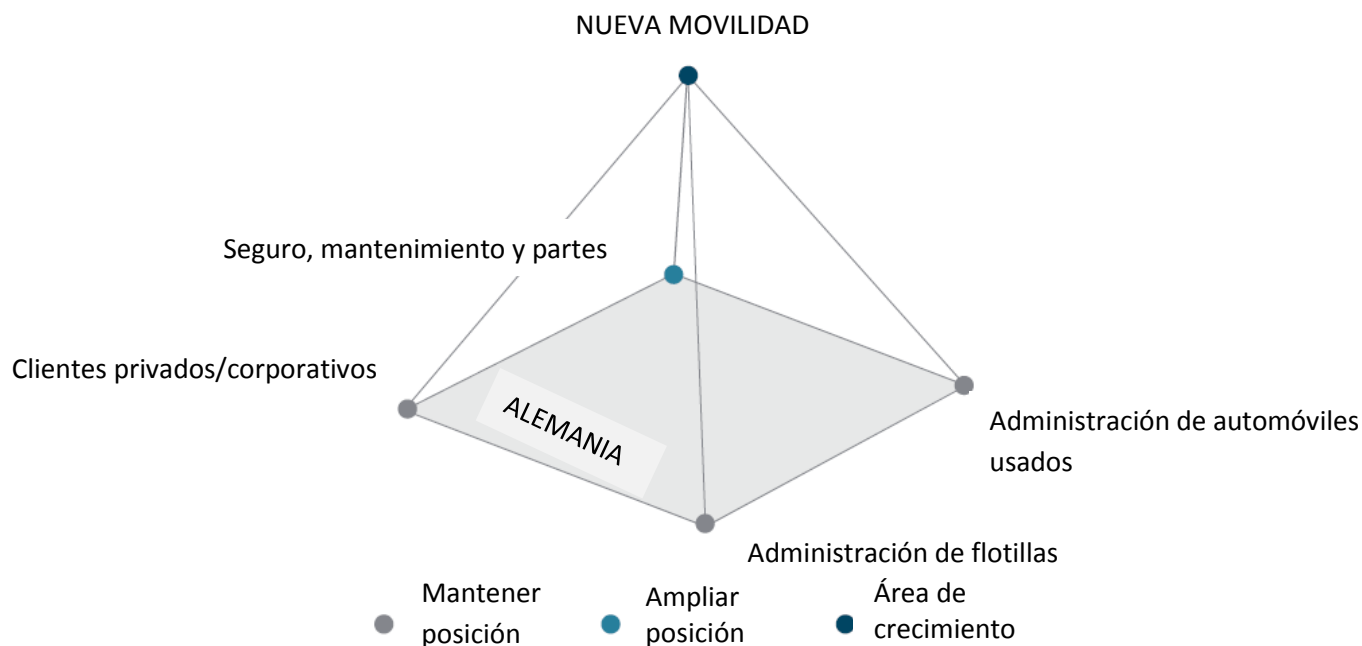
NUESTRA ESTRATEGIA DE VENTAS POSEE LA ESTRUCTURA DE UNA PIRÁMIDE

Hemos dado a nuestra estrategia de ventas la estructura de una pirámide de crecimiento.

Esta pirámide de crecimiento abarca cinco áreas centrales que utilizamos como palanca a fin de continuar ampliando nuestro éxito. Estamos involucrados en la totalidad de las cinco áreas en forma simultánea e intensa, como se muestra a continuación utilizando a Alemania como ejemplo:

- Clientes privados y corporativos: Somos los líderes de mercado en el negocio con nuestros clientes finales y clientes corporativos, es decir los concesionarios. Mantendremos esta posición optimizando nuestras ofertas y procesos en forma continua.
- Administración de flotillas: Ofrecemos a nuestros clientes de flotillas servicios integrales que generan un valor agregado significativo en términos de costos y beneficios. Nuestro liderazgo de mercado en Alemania se está expandiendo gradualmente a Europa y a otros mercados a nivel mundial.
- Administración de automóviles usados: Desarrollamos continuamente nuevos e innovadores productos y servicios para automóviles usados (por ejemplo, el segmento “automóviles jóvenes usados”), haciendo una aportación activa a la estabilidad de valor en el mercado de automóviles usados. Nuestros productos, servicios y experiencia en esta área nos permitirán seguir creciendo

NUESTRA PIRÁMIDE DE CRECIMIENTO PARA EL MERCADO ALEMÁN-LA BASE PARA NUESTRA APLICACIÓN A NIVEL MUNDIAL



- Seguro automotriz, así como contratos de mantenimiento, inspección y otros servicios de taller: Constantemente desarrollamos nuevas propuestas para estos servicios post-venta y los comercializamos con éxito. Buscaremos el crecimiento objetivo en esta área de nuestro negocio no basado en activos; asimismo, nuestros enfoques nos otorgan, por lo general, acceso a datos vehiculares. Lo cual nos permite fortalecer nuestras relaciones con el cliente y afianzar nuestra posición como un proveedor de servicios de movilidad integral.
- Nueva Movilidad: Este aspecto de nuestra pirámide de crecimiento implica trabajar en enfoques innovadores, lo cual también entregará la “clave para la movilidad” correcta en el futuro, independientemente de si uno posee un automóvil o desea utilizar un vehículo por una hora, un día, un mes, un año o durante su ciclo de vida completo. De ese modo, la tendencia es alejarse de la propiedad y enfocarse en el mero uso de un auto. Hoy en día, los clientes aún son dueños de los automóviles; en el futuro, varios conductores podrían incluso compartir uno. Ofrecemos soluciones innovadoras para esta Nueva Movilidad.

LA ESTRATEGIA BANCARIA DIRECTA TRABAJA EN ESTRECHA COLABORACIÓN

Nuestra estrategia de ventas aplica en todo el Grupo a todas las divisiones y subsidiarias de Volkswagen Financial Services AG. La banca directa representa un pilar importante en este sentido. Con más de un millón de clientes, es una de las bancas directas más grandes de Alemania. Intensificaremos la medida en que apalancamos este potencial en términos de contactos y confianza del cliente a través de nuestra estrategia expandida de banca directa para todos los servicios relacionados con automóviles.

APROVECHAMOS EL POTENCIAL DE CRECIMIENTO A NIVEL MUNDIAL

El potencial de crecimiento surge no sólo por la introducción de productos y servicios innovadores, sino también mediante la expansión a nivel mundial de nuestras actividades. Como el promotor de ventas del Grupo Volkswagen, tenemos la intención de ofrecer nuestros productos y servicios en cualquier lugar donde se vendan las marcas de automóviles del Grupo. Volkswagen Financial Services AG mantiene ya una presencia en 38 países; sin embargo, aún observamos un gran potencial en términos de la cantidad de mercados y nuestra capacidad para penetrar en los mismos, es decir, el número de vehículos vendidos que nosotros “equipamos” con paquetes de servicios financieros.

Entre los mercados desarrollados, Alemania representa una importancia especial para nosotros no sólo porque constituye nuestro mercado nacional, sino porque, además, es nuestro mercado de referencia. Gran parte de nuestros productos y enfoques que desarrollamos en este lugar pueden ser aplicados a otros mercados.

No obstante, se están desarrollando nuevas ofertas específicas para mercados determinados independientemente de lo anterior, mismas que están siendo lanzadas con éxito, sobre todo en mercados emergentes. Varias décadas de experiencia y nuestros conocimientos técnicos sobre innovación constituyen un beneficio para nosotros al desarrollar productos y servicios adecuados. El mercado de flotillas en Brasil es un ejemplo de ello, dado que es más un negocio de renta de automóviles, que un negocio de flotillas. Actualmente, estamos lanzando un concepto de flotillas en este mercado que toma en cuenta sus requisitos especiales y, por tanto, puede ser aplicado posteriormente a mercados de flotillas como Sudáfrica o México, los cuales cuentan con una estructura similar.

NUESTRA PROPIA IMAGEN: LÍDER DE INNOVACIÓN DEDICADO A SUS PRODUCTOS

Como una parte integral del Grupo Volkswagen, estamos estrechamente integrados con las marcas de automóviles dado que el desarrollo de mercado y producto colaboran en forma cercana. Nos definimos a través de estos productos, simplemente como las marcas de automóviles del Grupo. Esta dedicación al producto (el ADN mismo de Volkswagen) se hace sentir en todo el Grupo. Todos nosotros estamos orgullosos de nuestros productos y del éxito que han tenido. Asimismo, el perfeccionismo es el sello distintivo de nuestro negocio de servicios financieros. Siendo aún el líder de innovación en el mercado (es decir, en la rápida materialización de nuestras ideas innovadoras en productos y servicios reales) representa una necesidad existencial para nosotros.

Nuestro liderazgo en el mercado tiene su origen precisamente en nuestro liderazgo de innovación y la forma en que impedimos ser imitados. Nuestros productos y servicios están perfectamente incorporados en la cadena de valor automotriz y están respaldados por procesos eficientes. Es en este punto donde entra en juego nuestra decisiva ventaja competitiva. Siendo un proveedor de servicios financieros cautivo, contamos con un modelo de negocios inigualable en términos de su diversidad y alcance, y lo estamos expandiendo continuamente de modo que resulta casi imposible reproducirlo. Nuestro enfoque aprovecha tanto la experiencia en la fabricación automotriz, como nuestra experiencia de diversos años en el negocio de servicios financieros.



“Estamos bien posicionados para el futuro de la (auto)movilidad”.

CORNELIA WIEDEMANN
Directora de Servicios Móviles

En el pasado, la conexión entre el conductor y el automóvil estaba limitada a la llave en el bolsillo y la tarjeta de circulación del vehículo en la cartera de uno. Sin embargo, existen nuevas opciones gracias a Internet y a la existencia de los teléfonos inteligentes. La conectividad (el vínculo continuo entre la persona y el automóvil) es la palabra clave.

Ya existen nuevos servicios en el horizonte que ampliarán el rango de productos de los proveedores de servicios financieros y que facilitarán nuestra movilidad en el futuro, ya sea verificando el estado de la batería de un automóvil eléctrico mediante el teléfono celular, reservando un vehículo conforme al esquema de uso compartido de automóvil o realizando registros en una bitácora electrónica del conductor.

Queremos desarrollar estos servicios (y otros productos muy interesantes) en los automóviles y ofrecérselos a los clientes en el futuro. En la práctica, esto significa que el desarrollar nuevos modelos de automóviles requerirá pensar no sólo en términos del metal que se requiere para ello, sino también en términos de los servicios adecuados desde el principio.

Es mi responsabilidad conectar a los desarrolladores de los vehículos y a los proveedores de servicios financieros de Volkswagen a fin de garantizar que se tengan a disposición interfaces adecuadas. Podemos aportar nuestra experiencia como la compañía de flotillas más grande de Europa al desarrollo y planeación de nuevos vehículos, ya que conocemos perfectamente cuáles son las necesidades de nuestros clientes.

Ya hemos lanzado diversos proyectos piloto en cooperación con las marcas de Automóviles de Pasajeros y Audi a fin de probar nuevos enfoques para arrendamiento o facturación con base en el uso (pago conforme al uso del automóvil = PAYD, por sus siglas en inglés). La experiencia obtenida se vuelve la base para desarrollar nuevos modelos de negocios.

Por lo tanto, el conectar los vehículos y servicios (es decir, el concepto de movilidad total) no es una fantasía. Analizamos estrechamente tanto los modelos de negocios como su utilidad para los clientes. Es la única manera de integrar el futuro de la movilidad en los automóviles, en forma segura y rentable

Nuestra capacidad para introducir exitosamente innovaciones dentro del mercado, también nos permitirá continuar ofreciendo a nuestros clientes la “clave para la movilidad” correcta en el futuro.

Los productos y servicios pioneros dentro de nuestra red de ventas a nivel mundial que trasciende los canales de venta individuales es posible gracias a un equipo de alto nivel compuesto actualmente por 7,322 empleados. Se trata de un equipo único en términos de la gran variedad de habilidades que combina y el rostro perfecto que presenta en las ventas, especialmente gracias a nuestros concesionarios locales altamente capaces.

NUESTROS EMPLEADOS Y CONCESIONARIOS SON FACTORES CLAVE DE ÉXITO

El alcance de nuestra gama de servicios establece altos requerimientos para nuestros empleados y concesionarios de la misma manera. Además de la competencia profesional, deben también contar con una gran flexibilidad y creatividad. Por ejemplo, los nuevos paquetes de renta que implican cortos periodos han impulsado el número de contactos con clientes. En contraste con un acuerdo de adquisición o financiamiento, en estos casos los clientes deben seleccionar a un proveedor de servicios en específico con mayor frecuencia. Lo anterior significa un reto para nuestro equipo y nuestros socios. Sin embargo, también nos da la oportunidad de fortalecer la lealtad del cliente a través de estos frecuentes contactos, al tiempo que podemos dirigir su atención hacia productos complementarios, por ejemplo.

Contar con personal calificado y motivado es un elemento clave para el éxito en nuestro negocio. Por lo tanto, nuestra estrategia de crecimiento se basa en nuestra intención de tener los mejores equipos en cada mercado (equipos que desplieguen su experiencia en servicios financieros convencionales pero que también cumplan con los perfiles de puesto en nuevas áreas y en la Nueva Movilidad). Nuestra alineación global nos permite laborar dentro de una red internacional sobre una base interdisciplinaria.



LOS PROPÓSITOS DE NUESTRA ESTRATEGIA ESTÁN CLARAMENTE DEFINIDOS

Volkswagen Financial Services AG tiene un claro objetivo basado en su estrategia WIR2018: Deseamos ser el mejor proveedor de servicios financieros automotrices en el mundo. Lo cual nos permite respaldar activamente al Grupo Volkswagen en la búsqueda de su Estrategia para 2018 con la intención central de convertirse en la compañía automotriz líder en el mundo. Es nuestra intención estratégica equipar a uno de cada dos automóviles con al menos un contrato de servicios financieros.

Nuestra estrategia WIR2018 implica entregar los mejores paquetes de movilidad a nuestros clientes en cuanto a procesos y productos: que estén alineados en forma óptima y tengan la capacidad de satisfacer las necesidades del cliente en forma integral. Deseamos ser el promotor de ventas más atractivo a nivel mundial para todas las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen. Como el líder de calidad que realiza negocios con los concesionarios, clientes y marcas del Grupo Volkswagen, también tenemos la intención de impulsar tanto la lealtad del concesionario como la del cliente junto con la cadena de valor automotriz. Al realizar lo anterior, nuestros productos pueden respaldar a los clientes a lo largo de su experiencia como conductores, empezando con el financiamiento de una licencia de manejo, por mencionar algún ejemplo, hasta garantías por automóviles usados u ofertas de renta. Cumplimos con estos estándares a través de nuestro equipo de alto nivel (es decir, nuestro personal de alto desempeño).

Nuestra estrategia WIR2018 y la estrategia de ventas que hemos desarrollado a partir de ella, nos permitirá impulsar nuestro volumen de negocios y rentabilidad. Nuestra capacidad para introducir exitosamente innovaciones dentro del mercado, también nos permitirá continuar ofreciendo a nuestros clientes la “clave para la movilidad” correcta en el futuro.

Una conversación



LARS-HENNER SANTELMANN, miembro del Consejo de Administración a cargo de Ventas y Comercialización

“Hemos estado ofreciendo servicios financieros automotrices durante más de 63 años, pero los productos que proveemos nunca habían sido tan buenos, ni habían sido tan variados y perfectamente fabricados conforme a las necesidades de nuestros clientes y de los productos de las marcas del Grupo Volkswagen como lo son al día de hoy. Sin embargo, siempre habrá espacio para mejorar. Ser cada día mejores en lo que hacemos es la única manera en que continuaremos siendo una compañía pionera”.

La venta de servicios financieros automotrices es un trabajo práctico para la movilidad individual a nivel mundial

"¿Qué es aquello que hace diferente a Volkswagen Financial Services AG? ¿Qué es lo que desean los clientes alrededor del mundo y qué se necesitará para 'conquistarlos'? ¿Cómo llega a pensar una persona que necesita conocer las respuestas?" Éstas y otras preguntas fueron planteadas con detenimiento por el equipo de Relaciones con Inversionistas a Lars-Henner Santelmann, el miembro del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG a cargo del área de Ventas y Comercialización. El grupo llegó a una notable conclusión: ¡los analistas de tendencias más talentosos en ocasiones tienen tan sólo cinco años de edad!

Sr. Santelmann, ¿qué es lo que más le gusta de su trabajo?

LARS-HENNER SANTELMANN: Ofrecemos a nuestros clientes una amplia gama de servicios. Dado que no podemos patentar la mayoría de nuestros productos, trabajamos permanentemente creando nuevas soluciones innovadoras para estar siempre por delante de nuestros competidores. Por lo tanto, resulta esencial refinar continuamente nuestros productos. ¡Nunca hay un momento aburrido! ¡Eso me encanta!

¿En qué se diferencia Volkswagen Financial Services AG de un proveedor de servicios financieros "regular"?

LARS-HENNER SANTELMANN: Amamos los vehículos desarrollados por las marcas del Grupo Volkswagen y les ofrecemos soluciones personalizadas. Al mismo tiempo, los servicios que ofrecemos van más allá de los que presta un banco automotriz o una institución de banca directa. Incluyen administración de flotillas, tarjetas de combustible, seguros automotrices y de reparación, así como arrendamiento de vehículos. Lo cual nos convierte en un proveedor de servicios financieros que está lejos de ser "regular".

En estos días, el contar con un automóvil no parece ser tan importante para los jóvenes como lo era para generaciones anteriores. ¿Cuántos años tenía usted cuando tuvo su primer auto y de qué forma lo pagó?

LARS-HENNER SANTELMANN: Hoy en día, los automóviles juegan incluso un mayor papel en la movilidad individual que en el pasado. Sin embargo, para los jóvenes en realidad es más importante tener fácil acceso al uso de un vehículo que el ser propietario de uno. Esto también era cierto en mi caso. Cuando tenía 18 años, solía conducir el Mercedes "Stroke/8" de mi madre. Ése fue mi primer coche. Lo manejé con frecuencia... ¡y sin pagar un centavo por el privilegio!

¿Cómo piensa que será la situación cuando sus hijos crezcan?

LARS-HENNER SANTELMANN: Mi hija de cinco años, Franziska, me dijo hace poco en el auto que planea arrendar automóviles en el futuro, en lugar de comprarlos, y me dio una razón válida: "Así siempre podré cambiar el color".

“Estamos particularmente orgullosos de los logros de nuestros empleados, de nuestros concesionarios asociados y de las marcas del Grupo Volkswagen. Todos estamos trabajando en forma coordinada a nivel mundial. Eso es lo que nos hace exitosos”.

LARS-HENNER SANTELMANN
Miembro del Consejo de Administración

En su opinión como proveedor de servicios financieros, ¿cuál es la principal diferencia entre la “antigua” movilidad y la “nueva” movilidad?

LARS-HENNER SANTELMANN: La “antigua” movilidad se trataba totalmente de ser propietario del automóvil, mientras que la Nueva Movilidad se relaciona con el uso del vehículo. El tener acceso al mejor vehículo que satisfaga tus necesidades específicas, está adquiriendo cada vez mayor importancia. Por ejemplo, utilizar el pequeño Volkswagen up! para trasladarse al trabajo todos los días, el Audi A6 Avant para las vacaciones con toda la familia y un Volkswagen Crafter para el día en que tu hijo mayor se mude.

¿Cuál de todas las innovaciones de producto de la compañía considera especialmente pionera?

LARS-HENNER SANTELMANN: Hemos identificado rutas particularmente innovadoras en dos distintas direcciones: En primer lugar, con los paquetes altamente exitosos que ofrecemos, que incluyen financiamiento automotriz, seguro y servicios; y, en segundo lugar, con los sistemas de administración vehicular en línea para una operación de flotillas vehiculares eficiente en costos.

Volkswagen Financial Services asegura ser el líder en innovación en la industria. A pesar de ello, ¿existe alguna idea que la habría gustado tener a usted?

LARS-HENNER SANTELMANN: ¡Sí! El anuncio de Angela Merkel de Sixt.

No todo funciona perfectamente todo el tiempo en una compañía. ¿Qué es lo que más le molesta en específico?

LARS-HENNER SANTELMANN: Lo que me saca de mis casillas es cuando grandes ideas se archivan mucho antes de ser ofrecidas a nuestros clientes. En años recientes, redujimos perceptiblemente nuestro tiempo para comercialización, aunque la solución sigue siendo “aún más rápido, aún mejor”.

Y cuando todo marcha bien, ¿qué es lo que particularmente le llena de orgullo?

LARS-HENNER SANTELMANN: “Estamos particularmente orgullosos de los logros de nuestros empleados, de nuestros concesionarios asociados y de las marcas del Grupo Volkswagen. Todos estamos trabajando en forma coordinada a nivel mundial. Eso es lo que nos hace exitosos, y siempre es una buena razón para celebrar dichos logros.



El alza actual de la industria automotriz en los mercados emergentes hace recordar los primeros desarrollos en Alemania y Europa. ¿Cuál es su experiencia y el valor de los productos en estos mercados?

LARS-HENNER SANTELMANN: Tenemos operaciones a nivel mundial y naturalmente transferimos la experiencia y los conocimientos que hemos construido en un mercado a otros mercados. En los mercados actuales en crecimiento, los ciclos de desarrollo son mucho más rápidos que en los mercados establecidos. Particularmente en las nuevas supermetrópolis, los clientes están muy bien informados, lo cual significa que podemos introducir rápidamente servicios financieros innovadores en dichos lugares.

¿Cuáles espacios en el mapa mundial espera llenar a continuación?

LARS-HENNER SANTELMANN: Estamos a punto de ingresar en el mercado de Corea del Sur. A continuación, tenemos Portugal y un nuevo negocio conjunto en Bélgica. Asimismo, ya existe una lista de los siguientes candidatos. Por lo tanto, continuamos expandiéndonos.

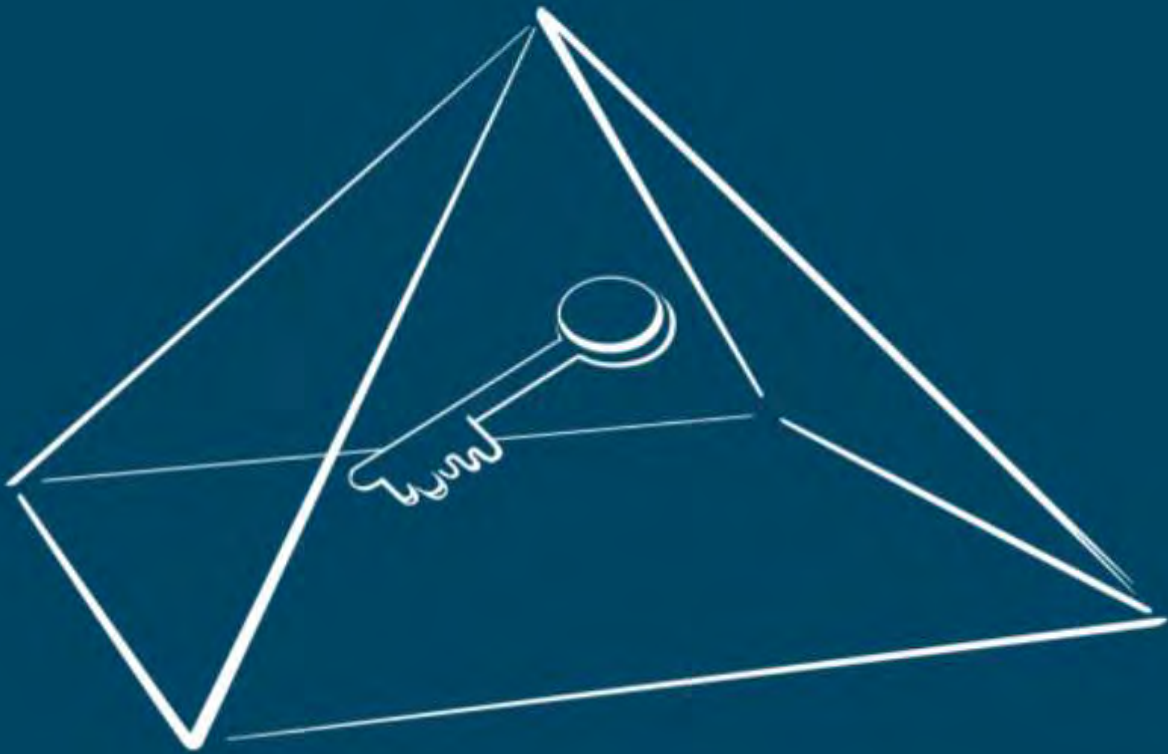
Tanto en mercados establecidos como emergentes, en igual medida, los autos tienen ahora una “vida” mucha más larga que antes. ¿En qué etapa uno puede perder el interés en un vehículo?

LARS-HENNER SANTELMANN: Un vehículo sólo pierde su atractivo cuando es desechado. Aunque es una verdad que el financiamiento ya no es un problema para los autos muy viejos, dado su bajo valor residual, el seguro de responsabilidad civil para automóviles es un requisito obligatorio en todo momento. A este respecto, pretendemos ir de la mano de nuestros vehículos durante todo su ciclo de vida. A esto le llamamos “administración de la relación con el automóvil”.

Volkswagen Financial Services desea ser “el mejor proveedor de servicios financieros en el mundo”. ¿Cuándo lo lograrán? ¿Qué tanto progreso ha habido en este sentido?

LARS-HENNER SANTELMANN: Creo firmemente que estamos cerca de lograr dicho objetivo. Los siguientes cinco años deberán ser testigos de dicho logro en las dimensiones principales (administración de innovación pionera, velocidad de implementación, presencia a nivel mundial y enfoque directo en los deseos de nuestros clientes)

Ventas en la práctica



Ofrecemos la “clave para la movilidad” para los vehículos del Grupo Volkswagen; ése es el lineamiento para nuestra marca. Proporciona los parámetros dentro de los cuales desarrollamos e implementamos nuestra gama de servicios pioneros y enfocados en el cliente en forma eficiente y oportuna, lo cual constituye nuestra principal función en ventas.

Hacer que las cosas sucedan es una parte integral de nuestro lineamiento de marca

Nuestra capacidad para lograr que las cosas sucedan es evidente en la forma en que implementamos nuestro modelo de negocios orientado al crecimiento, penetramos nuevos mercados y desarrollamos productos innovadores.

Nuestra estrategia WIR2018 y la estrategia de ventas resultante definen el curso de nuestro trabajo diario a nivel operativo. Nuestro objetivo es utilizar continuamente ofertas optimizadas para clientes privados y corporativos a fin de garantizar nuestro liderazgo de mercado al ser un líder en innovación que se preocupa por sus productos. Sin embargo, nuestro actual modelo de negocios también tiene el objetivo de ampliar los segmentos de clientes y toma en cuenta los cambios dinámicos en la demanda del cliente. Aprovechamos el potencial de crecimiento resultante al desarrollar e implementar productos y servicios innovadores. El éxito de nuestra habilidad para hacer que las cosas sucedan queda evidente específicamente en la administración de flotilla, en la administración de vehículos usados, en el servicio post-venta y, finalmente, en la denominada Nueva Movilidad.

LOGRAMOS QUE LA ADMINISTRACIÓN DE FLOTILLAS SEA AÚN MEJOR, INCLUSO MÁS INTERNACIONAL

Nuestro negocio de clientes con flotillas en Alemania generó un crecimiento excepcional en los años recientes. La cartera de contratos con clientes que cuentan con flotillas se ha disparado casi 100% hasta llegar a casi 400,00 contratos desde 2005, creciendo a una tasa acelerada los últimos tres años. Nuestro modelo de negocios se basa en un concepto de servicio completo que es continuamente ampliado a través de nuevas soluciones tecnológicas. FleetCARS, un sistema integrado de administración y elaboración de reportes enfocado en el cliente, es un ejemplo actual de este concepto. Al mismo tiempo, estamos expandiendo continuamente la gama de nuestras propuestas, por ejemplo, a través de nuevos productos relacionados con tarjetas de combustible, seguros automotrices o servicios de neumáticos.

Hemos tenido éxito en mejorar este desarrollo positivo en Alemania paso a paso a través de una expansión selectiva. La experiencia en la administración de flotillas que hemos obtenido en Alemania también nos permite continuar expandiendo nuestras actividades y sistemas de flotillas en Europa, lo cual genera una presencia y experiencia internacional, que a su vez es el requisito previo para hacer crecer el negocio de clientes con flotillas. Lo anterior nos facilita el ganar licitaciones internacionales y, de ese modo, impulsar nuestras oportunidades para llevar a cabo negocios con compañías que operan a nivel global. En 2011, establecimos o expandimos aún más nuestra capacidad de administración de flotillas en todos los mercados europeos importantes estableciendo la gama de nuestros productos y servicios en nueve países de la Unión Europea, incluyendo Alemania.

NUESTRO NEGOCIO DE AUTOMÓVILES USADOS CONLLEVA UNA ADMINISTRACIÓN PROACTIVA DE VALOR RESIDUAL

Un negocio activo se ha desarrollado en el negocio de vehículos usados de Alemania, dado el incremento en la saturación del nuevo mercado de vehículos. El mercado de automóviles jóvenes usados, es decir, vehículos de hasta cuatro años de antigüedad, está atrayendo mucha atención de clientes privados en búsqueda de paquetes de servicios financieros. Hemos impulsado en forma continua nuestra participación de mercado en el financiamiento de vehículos usados de alguna marca del Grupo Volkswagen hasta casi un 60% en los años recientes. Por tanto, nuestros paquetes de servicios para automóviles usados también ayudan a garantizar valores residuales de vehículos y hasta el momento, integran la proactiva y exitosa administración de valor residual. La gama de servicios para autos usados se ha vuelto hoy en día equivalente a la de automóviles nuevos.

Asimismo, estamos buscando nuevos enfoques para la venta de automóviles usados. El programa piloto "I love yoused" con uno de nuestros clientes de flotilla, permite a los empleados de estos clientes arrendar automóviles jóvenes usados de alto valor y devolverlos al final del arrendamiento o adquirirlos bajo términos similares a los que se ofrecen a los empleados del Grupo Volkswagen.

El programa se expandirá a clientes adicionales en 2012, dada la buena respuesta que ha tenido. Consideramos que el negocio de automóviles usados también nos otorga oportunidades para aplicar la experiencia que hemos obtenido en Alemania a los mercados europeos donde podemos esperar un fuerte crecimiento en la cartera de contratos de autos usados. Por supuesto, ya tenemos en mente también a los mercados emergentes, en los que la administración profesional de automóviles usados sigue siendo un asunto secundario. Estaremos listos cuando los nuevos automóviles que están siendo vendidos hoy en día en dichos mercados “renazcan” como automóviles usados.

EL SERVICIO POST-VENTA REQUIERE UN ENFOQUE CONCEPTUAL DESDE EL INICIO

Volkswagen Financial Services AG se enfrenta a una labor particularmente interesante en servicios post-venta. Para todos nosotros, los servicios post-venta son servicios de movilidad que los clientes solicitan después de haber comprado un auto y haberlo utilizarlo, lo cual incluye seguro automotriz, es decir, funciones de asunción de riesgo en relación con el reemplazo de neumáticos, garantías extendidas, así como servicios de mantenimiento y refacciones. Volkswagen Versicherung AG, nuestra propia compañía de seguros que ha estado activa desde el 1º de enero de 2011, le ha otorgado a este negocio un empuje adicional y constituye el eje en la expansión masiva de nuestra participación en el mercado de servicio post-venta.

El negocio de seguros automotrices ofrece nuevas opciones para impulsar las ventas, tanto internamente como a través de concesionarios, gracias a nuestra amplia gama de productos. Se ha lanzado una garantía extendida como un nuevo producto, el cual conlleva un seguro sin deducible que puede ser adquirido con posterioridad a la garantía de dos años del fabricante. El arrendamiento con seguro "kasko" (seguro contra todo riesgo en el negocio de arrendamientos) será ofrecido en 2012 también como un nuevo producto, siendo Volkswagen Leasing GmbH quien asuma el riesgo. El seguro de protección de precio de compra (una póliza de seguro que garantiza el precio de compra para un automóvil en caso de que sufra una pérdida total o sea robado), que fue introducido en Alemania en octubre de 2011, es un ejemplo exitoso de nuestra creatividad. Nuestra tarjeta de combustible es otro nuevo producto, y constituye un componente interesante de nuestra estrategia de servicio post-venta, dado que el kilometraje del automóvil puede ser almacenado en la tarjeta. El almacenar esta información nos da la capacidad de acercarnos a un cliente para la compra de un automóvil nuevo o venderle electricidad para su vehículo eléctrico (lo cual hoy en día es meramente una visión a futuro). La Agrupación de Automóviles y la Administración de Relaciones con el Cliente (CRM²), como la denominamos, sería imposible sin ello.

ADMINISTRACIÓN ACTIVA DE CICLO DE VIDA DEL AUTOMÓVIL: EL PROYECTO “I LOVE YOUUSED”





El esquema de uso compartido de automóviles Quicar, ofrecido en cooperación con Volkswagen, es una de las flotillas de automóviles compartidos más eficientes que se tienen disponibles. Los vehículos Golf Blue Motion han sido ofrecidos en diversas estaciones de la ciudad de Hannover desde mediados de noviembre de 2011 para contratación a corto plazo, en tanto que Quicar Plus pone autos adicionales a disposición para contrataciones de diez horas o más. El número de estaciones aumentará hasta 100 más adelante. Estos dos enfoques ofrecen una gran disponibilidad, un sistema asequible y de tasa flexible, un alto valor y modelos eficientes, así como un concepto operativo particularmente simple. Lo anterior se debe a que nuestros clientes pueden reservar su Golf Blue Motion de manera flexible vía Internet, una aplicación celular o a través de un centro de atención telefónica una vez que se han registrado.

Todos estos conceptos (especialmente su implementación) están vinculados a nuestra estructura específica desde el inicio, lo cual por supuesto también incluye una integración cercana y proactiva con nuestra banca directa. Es un canal de ventas clave y, al mismo tiempo, ofrece sistemas de seguridad de alto nivel para el procesamiento de pagos en relación con los servicios obtenidos. Esta estructura especial constituye una excelente base para paquetes de movilidad integrales enfocados en el cliente.

LA NUEVA MOVILIDAD DEBE SER REDEFINIDA DIARIAMENTE

Un plan de crecimiento no estaría completo sin ideas sobre cómo utilizar la Nueva Movilidad que se está haciendo notar vía megatendencias a nivel mundial. Estas tendencias resaltan un elemento sobre todo los demás: Los clientes desean utilizar automóviles mas no ser propietarios de ellos. La Nueva Movilidad no sólo se limita a automóviles; se relaciona con todos los enfoques innovadores respecto a movilidad. Hemos comenzado a implementar enfoques iniciales para la Nueva Movilidad y ya estamos comercializando numerosos productos y servicios. Uno de los ellos se relaciona con la renta a largo plazo, el cual se introdujo en 2010 y expandió nuestra competencia en la dirección de uso y venta de movilidad. Igualmente interesantes son las nuevas aplicaciones telemáticas tales como el sistema de “pago conforme al uso del automóvil”, la bitácora electrónica del conductor o la eficiencia de combustible y la optimización de ruta. Estos programas hacen posible facturar los servicios de movilidad puestos a disposición en forma más específica e individualizada con respecto al uso que se le dé. Los conceptos de movilidad, tales como el esquema de uso compartido de automóvil que lanzamos en cooperación con Volkswagen en Hannover también nos proporcionan una ventaja en términos de innovación y crecimiento. Los conceptos integrados que incluyen otros modos de transporte además de los automóviles como el componente clave de movilidad, completan finalmente la gama de nuestras ofertas en relación con la Nueva Movilidad.

APROVECHAR LAS OPORTUNIDADES A NIVEL MUNDIAL

Como una compañía cautiva, siempre tenemos la opción de convertirnos en una de tipo activo cuando se venden las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen. Una mirada comparativa a un mapa mundial revela que aún existen diversas oportunidades de crecimiento para nosotros, las cuales aprovechamos al introducimos en aquellos mercados que aún ofrecen potencial de negocios y desarrollando modelos de negocios que sean específicos para el país y el mercado determinados.

Los desarrollos en India, Rusia, Corea del Sur y Noruega son excelentes ejemplos de arranques.

- Colocamos nuestra bandera en India, inicialmente mediante la celebración de contratos de cooperación con bancos selectos en 2009. En marzo de 2011, el Banco Central de India otorgó a Volkswagen Finance Private Limited, Mumbai una licencia de servicios financieros. El negocio privado del cliente en sus propios libros ha sido exitoso y su cartera se está expandiendo

- En 2010, utilizamos nuestro propio banco a fin de establecer una plataforma para paquetes de financiamiento dirigidos a concesionarios y clientes en Rusia. El programa de garantía de vehículos usados que cumple con los requisitos del esquema “Das WeltAuto” está siendo preparado para el área metropolitana de Moscú. Un paquete de arrendamiento integral ha estado a disposición durante cierto tiempo.
- Nuestra presencia en Corea del Sur está afianzada con nuestra nueva subsidiaria en dicho país, Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., Seúl. Su labor consiste en promover la venta de automóviles en el segmento principal de Volkswagen: Automóviles Volkswagen de Pasajeros, Audi y Bentley.
- En Noruega ya hemos establecido un negocio conjunto, Volkswagen Møller Bilfinans As, Oslo, en 2009. Ha funcionado extremadamente bien en el mercado y ha validado nuestra estrategia de expansión dentro de un periodo muy corto.

HACER QUE LAS COSAS SUCEDAN DE UNA FORMA FÁCIL, GRACIAS A NUESTRA CAJA DE HERRAMIENTAS

Hemos utilizado a Alemania como el mercado de referencia para la mayoría de nuestros proyectos de crecimiento estratégico a fin de poder aplicar modelos de negocios o productos en nuevos mercados, en la medida en que tenga sentido conforme a nuestra estrategia de expansión. Siempre intentamos lograr nuestros objetivos en nuevos mercados rápida y eficientemente. Por esta razón hemos desarrollado una caja de herramientas que tiene la función de compartir información y experiencia a nivel mundial. En algunas situaciones, por ejemplo el lanzamiento de productos estándar en nuevos mercados, la caja de herramientas debe ser utilizada como un prototipo para llevar a cabo acciones relacionadas con ventas.

“En años recientes, las ofertas
se han vuelto cada vez más innovadoras,
imaginativas y competitivas”.

BERND KUßMAUL

Socio Administrador, Auto Wichert GmbH

Desde 1986, Bernd Kußmaul, en calidad de socio administrador, ha dirigido junto con Bernd Glathe la empresa Auto Wichert GmbH, con sede en Hamburgo. Con un total de casi 8000 empleados, la compañía ofrece todo tipo de vehículos, partes y servicios de taller de reparación para Autos de Pasajeros Volkswagen, Vehículos Comerciales Volkswagen, Audi y las marcas SKODA (incluyendo, por supuesto, todos los servicios de movilidad y financieros relacionados. Su cooperación con Volkswagen Financial Services AG es cercana. “Afortunadamente”, afirma Kußmaul, “dado que el arrendamiento integral, extensiones de garantías, garantías de autos usados y productos similares o paquetes de productos son grandes éxitos”. Kußmaul está feliz porque la profesional, competente y amigable colaboración con Volkswagen Financial Services y sus subsidiarias permite suficiente libertad de acción para desarrollar soluciones hechas a la medida de las necesidades específicas de sus clientes.

Mientras que esto ha involucrado principalmente atractivos productos de arrendamiento hasta la fecha, bajo la perspectiva de Kußmaul las ofertas relacionadas con los seguros y financiamiento de automóviles en años recientes se han vuelto cada vez más innovadoras, imaginativas y competitivas: “Los clientes ahora acuden a nosotros para paquetes de servicios financieros específicos”. Aunque Auto Wichert ya está vendiendo soluciones de arrendamiento y financiamiento para alrededor del 75% de los nuevos vehículos que comercializa, Kußmaul espera que la tasa supere el 90% en diez años. ¿Por qué? “Porque la movilidad significa libertad, y ésa es una necesidad básica. La movilidad individual juega un papel especial en esa conexión”, afirma Kußmaul. La necesidad y demanda para puntos de contacto con el cliente está creciendo dado que, cada vez más, se está pagando la movilidad con base en el uso, no en la posesión.

Auto Wichert cree que en el futuro funcionará como una importante “cara frente al cliente”, con servicios financieros inteligentes y de vanguardia jugando un rol importante. “Braunschweig sigue siendo muy importante para nosotros”, dice Kußmaul en resumen.

El sistema de monitoreo utilizado en la administración de flotillas es un ejemplo de la forma en que se utiliza nuestra caja de herramientas. Permite una administración de flotillas integral (desde la asignación de centros de costos hasta el envío de información sobre la condición de un vehículo a la bitácora del conductor, por nombrar algunos ejemplos). Actualmente, existen soluciones adicionales de la caja de herramientas, lo cual incluye sistemas de fijación de precios (un factor importante) a través de los cuales proporcionamos a nuestros equipos de ventas a nivel mundial una herramienta para fijar precios a nuestras ofertas que resulten apropiados para mercados y clientes determinados. Por supuesto, la caja de herramientas está siendo expandida continuamente de modo que implementar y vender nuestros productos y servicios se está volviendo mucho más eficiente.

EL ÉXITO EN VENTAS CONSTITUYE EL ÉXITO DEL CONCESIONARIO

Las interacciones entre nosotros, las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen y nuestros concesionarios, son la clave para el éxito de nuestros esfuerzos de venta. Precisamente nuestra colaboración basada en la confianza con los concesionarios del Grupo, la cual ha evolucionado a lo largo de décadas, constituye la columna vertebral de nuestra organización de ventas. Mientras que los concesionarios toman sus decisiones empresariales en forma independiente, dichos concesionarios forman parte de nuestra organización y, por lo tanto, son nuestro “oído para escuchar al mercado” más importante. Nuestras ofertas deben ajustarse en todo momento en forma óptima a las estrategias de los concesionarios de manera que puedan vender nuestros productos y servicios eficientemente. Los concesionarios son el canal de ventas central para nuestros productos y, por tanto, nuestra colaboración es muy estrecha. Esta interdependencia es obvia y demuestra que nuestro éxito en el mercado también representa un éxito para los concesionarios.

Mantener relaciones de negocios con nuestros socios y clientes a nivel mundial requiere comunicaciones extensas. Los nuevos modelos de negocios deben ser explicados, y se deben lanzar y respaldar nuevas tecnologías en forma competente. Hemos formado un equipo de profesionales capaz para este fin. El cambio tecnológico permanente, la innovación continua y una mayor comunicación con el cliente debido a nuestros nuevos modelos de negocios requieren contar con personal que cumpla requisitos que van más allá de los de una firma puramente financiera en términos de capacitación, así como flexibilidad y valores.

Finalmente, la expansión regional en los mercados que deseamos aprovechar también requiere que nuestros empleados estén abiertos y dispuestos a la integración. Volkswagen Financial Services AG se está convirtiendo en una compañía auténticamente internacional a través de su expansión hacia nuevos mercados.

ESTAMOS TRABAJANDO EN FORMA ESTRECHAMENTE INTEGRADA CON EL GRUPO VOLKSWAGEN

En el análisis final, nuestra colaboración con las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen es la clave de nuestro éxito. Nuestro trabajo ha cambiado fundamentalmente, si lo comparamos con situaciones pasadas cuando Volkswagen Finanzierungsgesellschaft tenía a su cargo el financiamiento de automóviles fabricados por el Grupo Volkswagen para fines de venta. Gracias a nuestra proximidad con el usuario final y los servicios que prestamos a lo largo del ciclo de vida del automóvil durante varios años, fungimos como una excelente plataforma para el Grupo Volkswagen desde la cual podemos observar tendencias, la conducta de los clientes y la toma de decisiones financieras. Lo que a fin de cuentas importa es nuestra capacidad para aportar las percepciones que obtenemos a través de nuestra presencia en el mercado y nuestras observaciones a grupos de trabajo conjuntos en los que participamos con colegas de las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen. Esta cooperación ya ha sido organizacionalmente apuntalada en diversas áreas, por ejemplo, los servicios de flotilla, las ofertas post-venta y la Nueva Movilidad. Como resultado, siempre estamos en posición de satisfacer las necesidades actuales y futuras de los clientes de la mejor forma posible en conjunto con el Grupo Volkswagen.

Nuestra visión de marca se nutre del hecho de que integrar nuestra organización con las marcas y concesionarios del Grupo Volkswagen nos permite no sólo desarrollar productos y servicios enfocados al cliente, sino también ofrecerlas exitosamente en el mercado. Nuestra gama superior de servicios otorga a nuestros clientes acceso y, con ello, la “clave para la movilidad”.

Actividades de mercado de capital



A lo largo del año, Volkswagen Financial Services AG fue un exitoso participante en los mercados internacionales de capital.

Internacional, diversificado, saludable

Nuestra diversificada estructura de financiamiento ha demostrado ser saludable y confiable. La experiencia nos demuestra que, sopesando los costos y riesgos, los numerosos factores que afectan los mercados de capital pueden ser equilibrados con mayor éxito utilizando una amplia gama de fuentes de refinanciamiento.

Contar con acceso confiable a fuentes atractivas de refinanciamiento es un factor decisivo para nuestro éxito en el mercado. Nuestra clara estrategia de diversificación nos permite utilizar con éxito una amplia gama de instrumentos y divisas que proporcionan una sólida base para el fuerte crecimiento internacional de nuestras actividades de financiamiento y arrendamiento.

Depósitos, dinero e instrumentos de mercado de capital, así como operaciones con instrumentos respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés), son las fuentes principales de refinanciamiento; asimismo, se encuentran disponibles líneas de crédito confirmadas de bancos y el financiamiento para la industria en específico por parte del Banco Central Europeo.

El rápido crecimiento de nuestras subsidiarias a nivel mundial impone requerimientos especiales sobre nuestro financiamiento y nos hace enfocarnos en el uso de instrumentos adecuados en todas las zonas monetarias correspondientes a nuestro negocio. El desarrollo de fuentes de refinanciamiento local es estratégico para el logro de nuestros objetivos corporativos, y esta labor se implementa localmente en estrecha coordinación con las oficinas corporativas de Braunschweig.

Otro factor clave para el logro de nuestros objetivos es la comunicación transparente y directa con nuestros inversionistas. Se informa a los participantes del mercado de capital en conferencias y juntas con inversionistas sobre el desarrollo de nuestros negocios y nuestra estrategia de refinanciamiento.

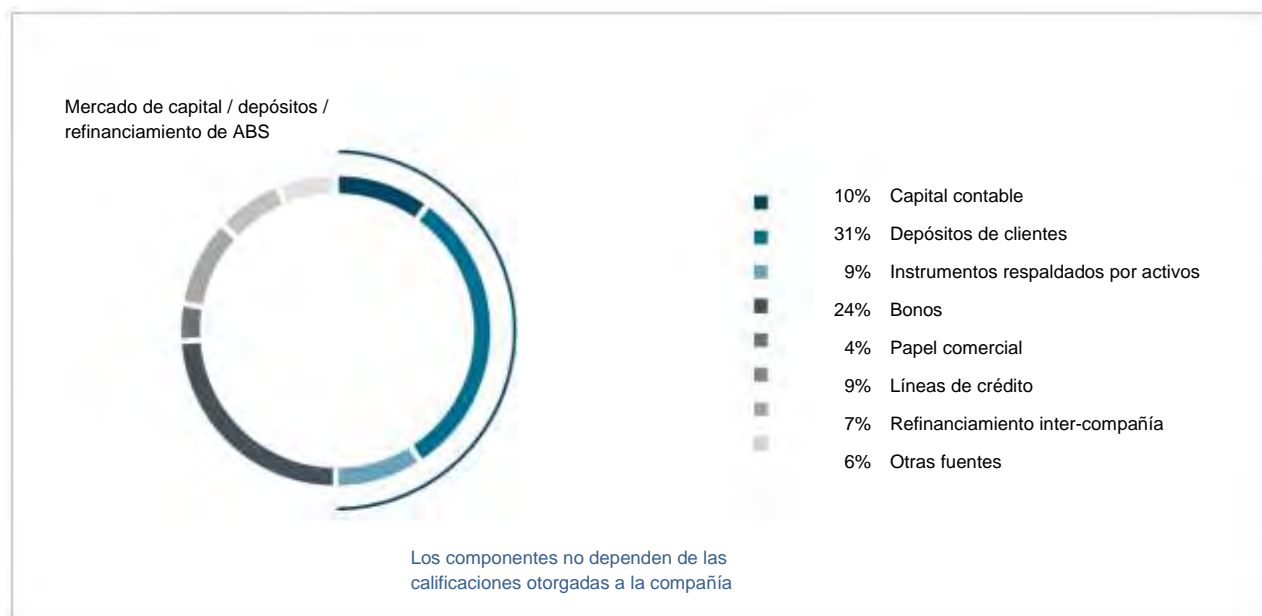
ACTIVIDADES EXITOSAS DE REFINANCIAMIENTO

Durante el ejercicio de reporte, Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias colocaron bonos, tanto garantizados como quirografarios, con altos volúmenes de emisión. En enero, Volkswagen Leasing GmbH abrió el mercado de capital del euro con una emisión de deuda de referencia por €1,250 millones. En abril, Volkswagen Bank GmbH emitió dos bonos con un volumen total de € 1,000 millones al amparo de su programa de mercado de capital por € 10,000 millones.

En mayo, Volkswagen Leasing GmbH colocó exitosamente dos emisiones por un total de € 1,250 millones al amparo del programa de mercado de capital por € 18,000 millones de Volkswagen Financial Services AG. Esta operación estuvo compuesta por un bono con una tasa de interés variable, y un segundo bono con una tasa de interés fija sujetos a vencimientos de dos y cinco años, respectivamente, de manera que los intereses divergentes de los accionistas fueron tomados en cuenta en la mejor forma posible. En noviembre, Volkswagen Leasing GmbH emitió dos tramos con vencimientos de tres y seis y medio años, respectivamente, y un volumen total de € 1,500 millones.

El año 2011 también resultó ser un buen año para emisiones de instrumentos respaldados por activos. La operación de bursatilización de Driver España One fue exitosamente colocada en el mercado español.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011



Dicha operación constituye la primera operación pública de ABS de la industria automotriz en España desde 2007 y la primera operación de ABS en nuestra historia en ser garantizada a través de cuentas por cobrar de la subsidiaria española de Volkswagen, Volkswagen Finance S.A., Madrid. Esto convierte a España en el tercer país, después de Alemania y el Reino Unido, en donde Volkswagen Finance Services AG persigue activamente su plataforma Driver. Las cuentas por cobrar de Volkswagen Bank GmbH fueron exitosamente colocadas con una amplia base de inversionistas en Alemania a través de las operaciones con ABS Driver 8 y Driver 9. Las cuentas por cobrar de Volkswagen Leasing GmbH desencadenaron una fuerte demanda de mercado en relación con la emisión “Volkswagen Car Lease 13” (VCL 13) en marzo y la emisión “Volkswagen Car Lease 14” (VCL 14) en septiembre (a pesar del ajustado entorno de mercado). Todas las operaciones alemanas cumplen los requisitos de la etiqueta de calidad TSI “Certificado por TSI – norma Deutscher Verbriefungs”. Este sello certifica que nuestras operaciones de bursatilización se consideran excepcionales en el mercado bursátil europeo en términos de calidad, garantía y transparencia. En 2011, se vendieron un total de € 4,480 millones de cuentas por cobrar a nivel mundial a través de operaciones con ABS.

CALIFICACIÓN

La calificación de Volkswagen Financial Services AG, en su carácter de subsidiaria totalmente controlada de Volkswagen AG corresponde a la de la controladora del Grupo otorgada tanto por Moody’s Investor Service (Moody’s) como por Standard & Poor’s (S&P). Moody’s confirmó sus calificaciones de P-2 (a corto plazo) y A3 (a largo plazo) con una perspectiva positiva. La calificación de S&P es A-2 (a corto plazo) y A- (a largo plazo) con una perspectiva estable.

Como una subsidiaria totalmente controlada de Volkswagen Financial Services AG, a Volkswagen Bank GmbH se le asigna una calificación por separado por parte de ambas agencias.

S&P confirmó sus calificaciones a corto plazo (A-2) y largo plazo (A-) para Volkswagen Bank GmbH con una perspectiva "estable". La calificación de Moody’s es P-2 (corto plazo) y A3 (largo plazo) con una perspectiva positiva. Debido a un cambio en los métodos que utiliza para calificar bancos, Moody’s califica ahora a Volkswagen Bank GmbH al mismo nivel que Volkswagen Financial Services AG; la calificación positiva de la fortaleza financiera del banco no ha variado.

Volkswagen Financial Services AG y sus subsidiarias consideran que están bien equipadas para enfrentar futuros desafíos en materia de refinanciamiento.



“Una administración exitosa de liquidez exige una buena planeación, así como garantizar fuentes de financiamiento saludables y estables”.

SILKE FINGER

Directora de Tesorería para Europa y Administración de Liquidez

Mientras que en el pasado el dinero fluía como la electricidad, desde una toma de corriente, hoy en día como precaución, nuestros sótanos están llenos con muchas baterías y generadores de emergencia a manera de precaución. Ésta es una forma efectiva de ilustrar los cambios en los mercados de capital. Una administración exitosa de liquidez exige una buena planeación, así como garantizar fuentes de financiamiento saludables y estables.

Hemos sorteado las crisis pasadas en forma exitosa. Nuestra banca directa atrajo diversos clientes durante la crisis financiera y siempre fuimos capaces de obtener refinanciamiento a través el mercado de capital y actividades de ABS, incluso durante la crisis. Lo anterior se debe ciertamente a nuestro financiamiento bien diversificado, nuestro sólido modelo de negocios y a la excelente reputación de nuestra controladora, Volkswagen AG.

Nos encargamos de realizar diariamente una planeación y administración de liquidez, calculando necesidades de liquidez futuras con base en el volumen de negocios anticipado. Para dichos fines, analizamos los probables flujos de efectivo para el futuro utilizando pronósticos profundos y tomando en cuenta vencimientos conocidos. Nos enfrentamos a una variedad de incógnitas a este respecto, tales como el estado de los depósitos de los clientes, el volumen de negocios en el financiamiento al menudeo, al mayoreo y arrendamiento financiero, u operaciones temporales. Nuestro negocio es, además, particularmente complejo dado que es un negocio internacional y, por ello, requiere contar con un buen panorama general de los mercados. Mientras nuestras subsidiarias son por sí mismas responsables de la planeación de liquidez y en todo momento cuentan con colchones de liquidez suficientes, su liquidez es administrada y monitoreada de manera central.

Mi conclusión respecto al desarrollo de los mercados de capital en el futuro es que los tiempos tranquilos aún se ven lejanos. Los conflictos relacionados con la deuda soberana de ciertos países deben resolverse; de lo contrario, los bancos no podrán salir de estas aguas turbulentas. En términos de nuestras operaciones diarias, esto significa que no podemos operar en piloto automático: necesitamos mantener un control firme sobre el volante. ¡El factor más importante a ese respecto es utilizar tanto la cabeza como nuestra intuición!

Nuestros mercados

Directamente, así como a través de participaciones de capital y contratos de servicios, Volkswagen Financial Services AG ofrece servicios financieros para las marcas del Grupo Volkswagen en 38 países alrededor del mundo

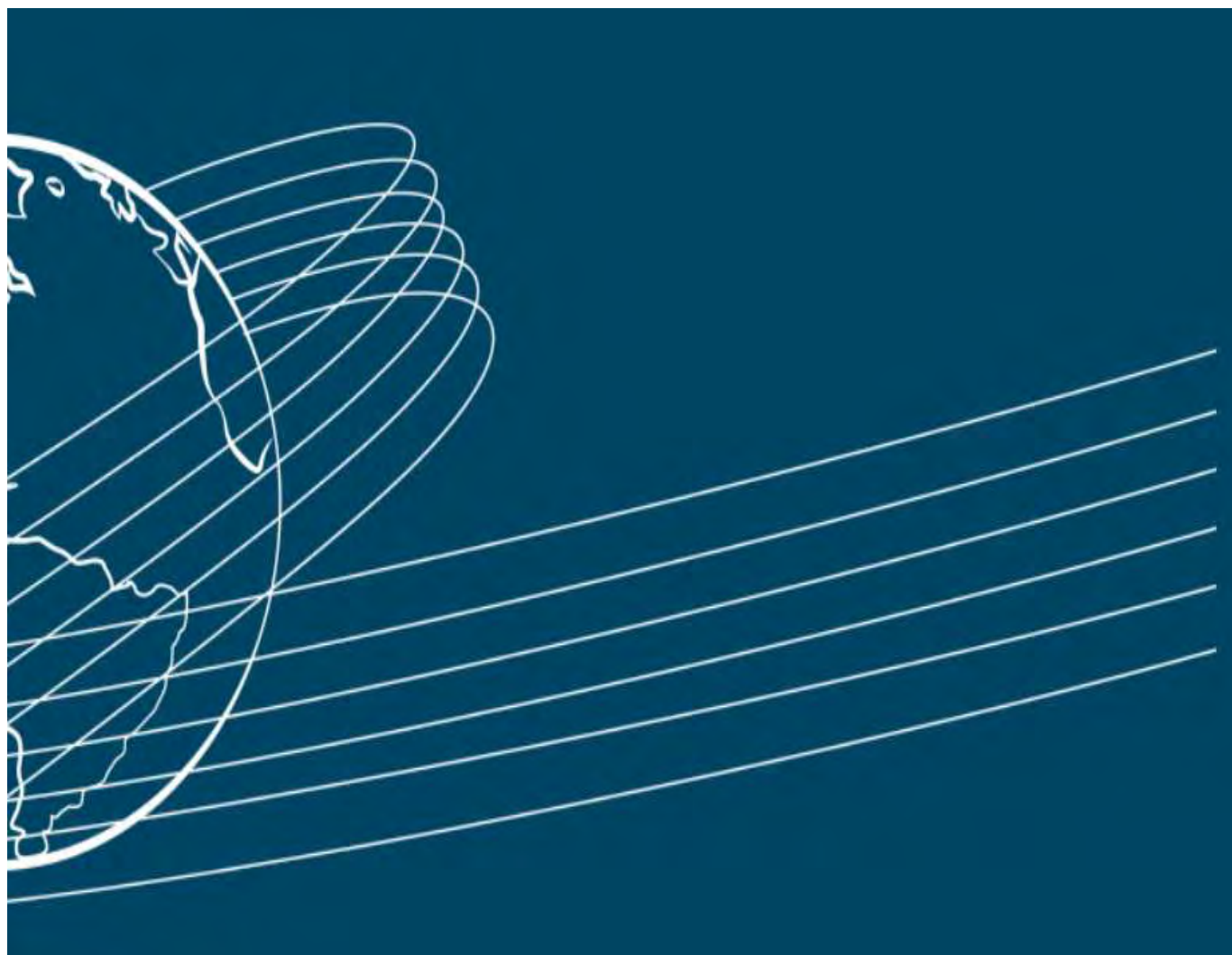


ARGENTINA
AUSTRALIA
AUSTRIA
BAHREIN
BÉLGICA
BRASIL
CHINA
REPÚBLICA CHECA
ESTONIA
FRANCIA

ALEMANIA
GRECIA
INDIA
IRLANDA
ITALIA
JAPÓN
KUWAIT
LETONIA
LITUANIA
MÉXICO

NORUEGA
OMÁN
POLONIA
PORTUGAL
KATAR
RUSIA
SINGAPUR
ESLOVAQUIA
SUDÁFRICA
COREA DEL SUR

ESPAÑA
SUECIA
SUIZA
TAIWAN
PAÍSES BAJOS
TURQUÍA
EMIRATOS ÁRABES
UNIDOS
REINO UNIDO



El mercado alemán



Alemania:

Volkswagen Financial Services AG ha estado activa en el mercado alemán como sucesora de Volkswagen Finanzierungsgesellschaft mbH, la cual fue fundada en 1949, y es una de las compañías pioneras del mundo en el financiamiento de autotransporte. Sus principales fines son la mejora de ventas para el Grupo Volkswagen y sus marcas, así como la prestación de servicios financieros automotrices.

DESARROLLO GENERAL DEL NEGOCIO EN ALEMANIA

Al registrar un crecimiento del 3.3% en 2011, Alemania constituyó una vez más un factor de estabilidad dentro de la zona del Euro y, particularmente en la primera mitad del año, fue también su motor de crecimiento. El desempeño positivo del negocio automotriz y el de servicios financieros del Grupo Volkswagen reflejaron estos hechos. Este entorno nos permitió continuar con la exitosa implementación de nuestra estrategia WIR2018. El número de contratos de financiamiento y arrendamiento en el negocio de automóviles nuevos y usados se incrementó significativamente por un total de 46,892 (un incremento del 7.2% en comparación con el año anterior). Una tasa de penetración del 50.3% significa que hoy en día estamos financiando o arrendando más de la mitad de los vehículos del Grupo Volkswagen en Alemania.

CLIENTES PRIVADOS / CLIENTES CORPORATIVOS

En el ejercicio social 2011, Volkswagen Bank GmbH cerró 397,675 nuevos contratos en el mercado de clientes privados de Alemania, sobrepasando de ese modo incluso el alto nivel de nuevos contratos en 2010. Volkswagen Leasing GmbH tuvo éxito en impulsar el número de nuevos contratos en el segmento de clientes privados por casi un 18%, firmando más de 112,000 nuevos contratos.

La demanda de garantías extendidas, la cual se introdujo en el mercado alemán por primera vez a inicios de 2011, fue especialmente intensa. La extensión está en línea completamente con el alcance de la garantía del fabricante, ofreciendo a los compradores de autos nuevos una protección integral hasta por cinco años. Más de 156,000 nuevos clientes han sido atraídos por este producto al final del ejercicio de reporte. Por lo tanto, la estrategia de ejecutar el negocio de seguro de garantía nosotros mismos a través de la recién fundada Volkswagen Versicherung AG ha rendido frutos. Seguimos siendo el líder en innovación en el altamente competitivo negocio de seguros. En 2011, introdujimos exitosamente distintos y numerosos nuevos productos de seguros al mercado, además de la extensión de la garantía. Tanto el seguro de precio fijo para los modelos Audi como la nueva “protección del precio de compra”, que fue introducida por primera vez en octubre de 2011 y proporciona protección financiera en caso de que un vehículo sea castigado contablemente debido a daño o robo, se encontraron con una respuesta altamente positiva del mercado. Volkswagen Financial Services AG ofrece a sus clientes corporativos en Alemania una amplia gama de productos de financiamiento, servicio y depósito a través de Volkswagen Bank GmbH. Asimismo, en 2011, incrementamos el volumen de financiamiento de vehículos nuevos y usados en el segmento de clientes corporativos en un 23% en comparación con el año anterior. Este desarrollo exitoso también fue impulsado por diversas medidas a nivel operativo que sirvieron para mejorar nuestra colaboración con concesionarios, por ejemplo, a través del sistema “isa” de lugar de trabajo de concesionarios.

TASA DE PENETRACIÓN

En 2011, la tasa de penetración en el mercado alemán fue de **50.3%**

La tasa de penetración refleja el porcentaje de ventas de automóviles nuevos en las que los vehículos fueron financiados o arrendados.

CLIENTES DE FLOTILLA

Una vez más, el segmento de clientes de flotilla registró un crecimiento significativo en términos de volumen de negocios. Mientras que el mercado de clientes de flotilla en general creció un 17.5% en 2011, el número de nuevos contratos firmados con Volkswagen Leasing GmbH, en este segmento aumentó incluso en un 20.3% a más de 172,000 nuevos contratos. Lo cual significa que seguimos siendo el número uno indiscutible en el mercado alemán de flotillas.

El negocio de servicios registró incrementos similares. Se firmaron más de 110,000 nuevos contratos en el negocio de arrendamiento de servicio completo. Lo cual representa un incremento del 22% en comparación con el año anterior. Dado el éxito del producto de renta de automóviles a largo plazo, se lanzaron innovadores proyectos piloto adicionales. Entre otros proyectos, se puede nombrar Quicar, el cual es un proyecto de uso compartido de automóvil en Hannover, lanzado en conjunto con Volkswagen AG; o el proyecto “I love yoused”, que consiste en un nuevo enfoque para la comercialización de nuestros automóviles arrendados devueltos entre los empleados de nuestros clientes de flotilla.

Asimismo, ofrecemos a nuestros clientes de flotilla productos para una administración de flotilla ecológicamente responsable, los cuales son complementados por ofertas tales como capacitación para conductor ecológico o monitoreo de CO₂.

BANCA DIRECTA

Como una institución de banca directa, Volkswagen Bank GmbH ofrece una banca directa moderna, así como paquetes de movilidad nuevos e innovadores; por lo tanto, también funge como un canal de ventas para el segmento automotriz.

En el negocio de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, experimentamos una mejora adicional respecto al alto nivel mostrado el año previo. A la fecha del balance general, el volumen de depósitos de clientes fue de € 22,600 millones, lo cual representa hasta 13% en comparación con la cantidad correspondiente al 31 de diciembre de 2010 (€ 20,100 millones). Volkswagen Bank GmbH tuvo éxito en la expansión adicional de su liderazgo de mercado en la banca directa automotriz gracias a este nivel de depósitos. Como sucedió en el año anterior, la participación de estos depósitos en la mezcla de refinanciamiento de Volkswagen Financial Services AG fue de 31%. Numerosas campañas relacionadas con la estrategia WIR2018 permitirán a Volkswagen Bank GmbH continuar manteniendo su posición de mercado, gracias no sólo a su atractivo negocio de depósitos. El negocio de comisiones y crédito no automotriz o productos y servicios de movilidad atractivos también ayudan a obtener nuevos clientes y garantizar la lealtad del cliente.



“Miramos hacia el futuro con mayor confianza, gracias a que nuestros planes de innovación están llenos hasta el tope”.

GABOR POLONYI

Director de Ventas en Alemania del Área de Clientes Privados y Corporativos de Volkswagen Bank GmbH

“Dado que es uno de los mercados más desarrollados, el éxito de nuestro negocio en Alemania depende especialmente de nuestra capacidad para innovar. Esto no nos atemoriza; por el contrario, miramos hacia el futuro con mayor confianza, y accedemos a un potencial de clientes adicional, gracias a que nuestros planes de innovación están llenos hasta el tope. Presentaremos nuevas soluciones para servicios de mantenimiento y de refacciones o tarjetas de combustible para clientes tanto privados como corporativos. Asimismo, intensificaremos nuestra colaboración con los concesionarios a través de nuevas y atractivas estructuras. Estamos trabajando en una solución altamente innovadora para una garantía de automóviles usados en el negocio de seguros, la cual también cubrirá completamente las necesidades de movilidad del cliente para autos usados”.

Región Europa



Países en la región:

Austria, Bélgica, República Checa, Estonia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Noruega, Polonia, Portugal, Rusia, Eslovaquia, España, Suecia, Suiza, Países Bajos, Turquía y Reino Unido.

DESARROLLO GENERAL DEL NEGOCIO EN LA REGIÓN

A pesar del torbellino económico acontecido especialmente en Europa, Volkswagen Financial Services AG incrementó exitosamente su volumen de contratos y tasa de penetración en la mayoría de los mercados. El crecimiento fue impulsado por la intensa colaboración con las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen, la cual se enfocó en desarrollar conjuntamente campañas atractivas y orientadas al cliente. Un ejemplo de ello es el involucramiento de Volkswagen Financial Services AG en el proceso de planeación y lanzamiento al mercado del nuevo Volkswagen up!. En Bélgica, se lanzará en el primer trimestre de 2012 un negocio conjunto con D'leteren, teniendo como objetivo el negocio de clientes privados, concesionarios y de flotilla.

Adicionalmente, nuestra inversión en medidas estructurales a largo plazo implica que estamos en vías de alcanzar los objetivos de nuestra estrategia WIR2018. Tanto en el desarrollo de productos como en los sistemas, se profundizó más en temas tales como el financiamiento de tres vías, servicios y mantenimiento, soluciones en paquete y CRM, se respaldaron procesos de venta a través de capacitación integrada y sistemas de punto de venta, y se refinó en forma adicional la administración de desempeño de concesionarios.

Nuestros equipos internacionales para productos post-venta, administración de valor residual y CRM también fueron fortalecidos con la intención de impulsar el crecimiento. En nuestra segunda Conferencia de Ventas y Comercialización participaron representantes de 25 países. Las presentaciones de diversos ejemplos de mejores prácticas (es decir, proyectos particularmente exitosos) proporcionaron a nuestros invitados la oportunidad de aprender los unos de los otros y adoptar conceptos demostrados para sus propios mercados.

CLIENTES PRIVADOS / CLIENTES CORPORATIVOS

Entre un panorama competitivo y una mezcla de segmentos cambiantes en Francia, Volkswagen Financial Services registró un crecimiento en su tasa de penetración, impulsada por el excelente desempeño de las campañas de comercialización al menudeo. La estrategia de agrupación también demostró ser exitosa, obteniendo un promedio de dos productos de servicio o seguro por contrato de financiamiento vendido.

Utilizando una mezcla de atractivas campañas y productos, así como un nuevo y mejorado sistema de compensación a concesionarios, la tasa de penetración en Italia fue impulsada a más del 36%.

TASA DE PENETRACIÓN

En 2011, la tasa de penetración en los países de la Región Europa fue de **28.1%**

La tasa de penetración refleja el porcentaje de ventas de automóviles nuevos en las que los vehículos fueron financiados o arrendados.

En España, la tasa de penetración en el negocio de clientes privados también se incrementó en comparación con el año anterior. Volkswagen Financial Services AG atribuye este éxito principalmente a sus ofertas de servicio y a las atractivas tasas de interés incluidas en sus paquetes de financiamiento. España lideró el mercado con el lanzamiento de un nuevo producto de AutoCredit, junto con una oferta todo incluido que cubrió el mantenimiento y una garantía extendida.

Aunque ya se encontraba en un alto nivel, Volkswagen Financial Services en el Reino Unido logró un incremento adicional en cuanto a penetración en comparación con 2010, extendiendo significativamente, además, su participación de mercado en el segmento de flotillas.

En la República Checa, la penetración aumentó en comparación con el año 2010, en donde la marca de Automóviles Volkswagen de Pasajeros tuvo un buen desempeño como consecuencia de atractivas ofertas, tales como un 0% de interés y financiamiento incluyendo tarjetas de combustible.

La tasa de penetración entre clientes privados en Polonia fue de 35% en 2011, debido principalmente a la exitosa implementación de campañas de financiamiento 50/50 enfocándose en convertir a clientes de efectivo en clientes de financiamiento.

En Grecia, la crisis se tomó como una oportunidad de crecimiento, resultando en un incremento en la penetración al menudeo de un 20% en 2011. Durante estos tiempos difíciles, la sucursal griega de Volkswagen Bank GmbH respaldó tanto a los concesionarios como a las marcas del Grupo Volkswagen.

La sucursal irlandesa de Volkswagen Bank GmbH obtuvo un resultado sobresaliente en 2011, impulsando la penetración al menudeo de un 14% en 2010 a 25% en 2011. El volumen de contratos aumentó sustancialmente en un 65%, debido a una combinación de una estrecha cooperación con todas las marcas del Grupo Volkswagen y un sólido enfoque en la capacitación y desarrollo de concesionarios.

Superando la continua presión competitiva, Volkswagen Financial Services AG en Suecia demostró tener un desarrollo positivo de volumen y penetración, impulsado por su oferta de productos de servicio y mantenimiento.

En Rusia, que es un mercado estratégicamente importante, la tasa de penetración también se incrementó en 2011 a un 26%.

CLIENTES DE FLOTILLA

Un claro enfoque en el desarrollo de paquetes de flotilla competitivos ha demostrado ser exitoso en los mercados del UE4 (Reino Unido, Francia, Italia y España). En Francia, las actividades de venta de la sucursal local tanto de Volkswagen Bank GmbH como de Groupe Volkswagen France fueron fusionadas en una sola organización para todas las marcas del Grupo Volkswagen y los servicios financieros correspondientes. El equipo conjunto de ventas, que también es responsable de los servicios financieros, ayuda a impulsar el negocio de flotillas del Grupo Volkswagen para sí optimizar el desempeño por cliente.

En los Países Bajos, Volkswagen Pon Financial Services B.V. ha adquirido seis compañías arrendadoras para expandir aún más su negocio de flotillas.

En España, la implementación del sistema automatizado de fabricación de servicios ha hecho posible que ofrezcamos servicios individuales que han sido establecidos en forma interna a partir de este año. El sistema de fabricación de servicios es un elemento estándar de nuestras soluciones de “Caja de Herramientas”. Entre otros aspectos, nos ofrece la oportunidad de adaptar mejor nuestros servicios conforme a las necesidades de los clientes.



“Nuestra estrecha colaboración con las marcas de automóviles del Grupo a demostrado ser una estrategia exitosa”.

DR. CHRISTIAN DAHLHEIM
Gerente Regional para Europa y a Nivel Internacional

“En 2011, tuvimos éxito al lograr excelentes resultados en todos los mercados europeos en épocas en que la incertidumbre económica es muy grande, gracias a nuestro compromiso con el crecimiento y nuestra asociación estrecha con las marcas de automóviles y los concesionarios. Al mismo tiempo, realizamos inversiones significativas en medidas estructurales a fin de impulsar nuestra competitividad a largo plazo. Nuestros servicios financieros son importantes para entregar soluciones de movilidad asequibles a nuestros clientes, proporcionando acceso a financiamiento para concesionarios, incrementando la utilidad por cliente, garantizando la lealtad de los clientes y abriendo nuevas oportunidades de ventas para el futuro”.

Región Asia-Pacífico



Países en la región:

Australia, China, India, Japón, Singapur, Corea del Sur y Taiwán

DESARROLLO GENERAL DEL NEGOCIO EN LA REGIÓN

El crecimiento sustentable sigue siendo la característica definitoria de la situación macroeconómica en la Región Asia-Pacífico. Sin embargo, la alta tasa inflacionaria del 6% anual en China supone una grave amenaza para el mercado nacional del país. El gobierno ha establecido iniciativas a lo largo de 2011 a fin de contener el incremento en los precios, lo cual dio como resultado una política monetaria restrictiva, que constituyó un freno significativo para el desarrollo del sector de servicios financieros, así como para compañías de pequeño y mediano tamaño.

El potencial de crecimiento tanto en China como en India es significativo.

CLIENTES PRIVADOS / CLIENTES CORPORATIVOS

En 2011, Volkswagen Finance China tuvo una vez más un año récord en el financiamiento al menudeo a pesar del entorno restrictivo en el sector de servicios financieros. El mercado chino continuará ofreciendo un potencial de crecimiento considerable, ya que las compras en efectivo siguen siendo la norma al día de hoy. Ya ofrece atractivas oportunidades tales como el uso de calculadoras financieras o “asesores de ventas” virtuales vía la Web. El incremento en la demanda entre clientes tanto privados como corporativos en China de soluciones de movilidad personalizada, ofrece a Volkswagen Financial Services AG la posibilidad de desarrollar nuevas áreas de negocio. Como resultado, la compañía está actualmente preparando el lanzamiento de una afiliada de servicios de movilidad. Bajo este techo recientemente establecido, comenzaremos a proporcionar soluciones de movilidad nuevas y urbanas dirigidas a un segmento de clientes que está prosperando en 2012.

La estrecha colaboración entre socios automotrices fue una de las claves para nuestro éxito en Taiwán el año pasado. Como resultado, su penetración de financiamiento al menudeo se incrementó a un nivel superior al 23%. Asimismo, hemos estado ofreciendo seguros automotrices para los clientes privados del Grupo Volkswagen desde el cuarto trimestre de 2011.

Volkswagen Finance Private Ltd., una entidad domiciliada en Mumbai, India, es la más joven de nuestras compañías en esta región. Esta nueva compañía comenzó sus operaciones en el negocio de clientes privados bajo su propia dirección en marzo de 2011, y expandió sus actividades al financiamiento al mayoreo en el cuarto trimestre de 2011. Tuvo un buen inicio y nos hace esperar un fuerte crecimiento en el futuro, gracias a su estrecha colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen.

TASA DE PENETRACIÓN

En 2011, la tasa de penetración en los países de la Región Asia-Pacífico fue de **4.9%**

La tasa de penetración refleja el porcentaje de ventas de automóviles nuevos en las que los vehículos fueron financiados o arrendados.

En Australia también utilizamos paquetes de servicios financieros personalizados para respaldar el curso de ambicioso crecimiento del Grupo Volkswagen a largo plazo.

En Japón, impulsamos tanto el volumen de contratos como la tasa de penetración de los servicios financieros año tras año a pesar de los desastres naturales acontecidos al inicio del ejercicio de reporte. Además del compromiso especial del personal, las medidas tomadas conforme al programa de administración de continuidad del negocio de Volkswagen Financial Services Japan Ltd. han sido útiles y han garantizado la continuación armoniosa del negocio.

Volkswagen Financial Services AG abrió su negocio operativo en Corea del Sur a partir del 1º. de agosto de 2011 a través de su subsidiaria, Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., Seúl. Ofrece productos tanto financieros como de arrendamiento y ya ha lanzado campañas exitosas adaptadas para cada cliente final en estrecha colaboración con las marcas de Automóviles Volkswagen de Pasajeros, Audi y Bentley.

OTROS

Volkswagen Financial Services Australia se reubicó en un nuevo edificio de oficinas el 25 de noviembre de 2011, en Chulora, Australia, junto con la marca de Automóviles Volkswagen de Pasajeros a fin de contar con suficiente espacio disponible para los recursos que necesitará en el futuro.



“Los servicios financieros automotrices son un elemento esencial para mantener el impulso positivo”.

REINHARD FLEGER

Gerente Regional para China, India, Taiwán y ASEAN

“China e India continuaron experimentando un fuerte crecimiento en 2011. La industria automotriz ha contribuido una vez más al progreso económico en estos mercados. Creemos firmemente que los servicios financieros automotrices serán un elemento esencial para mantener este impulso positivo. Nuestro objetivo es llegar a ser el proveedor líder de servicios financieros automotrices”.

Región Norteamérica / Región Sudamérica



Países en la región:

Argentina, Brasil y México

DESARROLLO GENERAL DEL NEGOCIO EN LA REGIÓN

Los países en esta región continuaron registrando crecimiento económico. Sin embargo, al mismo tiempo, las políticas gubernamentales se enfocaron cada vez más en el incremento de las tasas de inflación.

Brasil continuó su curso de crecimiento, impulsado por el lanzamiento al mercado de productos de crédito para clientes privados. Dado el ambiente económico internacional y los esfuerzos del gobierno brasileño para reducir la inflación, se espera cierta turbulencia en el corto y mediano plazos.

Asimismo, existen realidades mixtas en la economía mexicana. La parte negativa es que la debilidad de la economía de los Estados Unidos está frenando el crecimiento potencial en México. La parte positiva es el control de la inflación, la estabilidad del tipo de cambio y un mercado crediticio en plena expansión, todo lo cual ha llevado a un crecimiento de la industria automotriz de aproximadamente 10% en comparación con el año anterior, con ventas al menudeo de alrededor 900,000 unidades.

En la Región Sudamérica en su conjunto, Volkswagen Financial Services AG expandió su volumen de contratos en 2011 en un 16.8% a 311,000 nuevos contratos de financiamiento para clientes, arrendamiento, servicios y de seguro.

CLIENTES PRIVADOS / CLIENTES CORPORATIVOS

Volkswagen Financial Services Brasil financió un total de 218,000 vehículos nuevos y usados en 2011, representando un crecimiento anual de 7.3%. En el segmento de camiones y autobuses, la participación de la compañía en el mercado de vehículos financiados fue del 55%.

El incremento en la demanda de movilidad individual en los dos años anteriores ha dado como resultado un incremento sustancial en las ventas de productos de Consórcio, una mezcla de financiamiento y sorteo. Las ventas de estos productos se han triplicado en los últimos tres años.

El desarrollo de la economía brasileña y el crecimiento de la clase media baja del país están alimentando en forma sustancial el mercado de Consórcio. En comparación con el año anterior, las ventas en 2011 se incrementaron en un 42% y la participación de mercado fue de 9%.

En México, la compañía obtuvo buenos resultados a pesar del ambiente intensamente competitivo, con una mejora del 24% en automóviles nuevos financiados y arrendados, y un incremento del 6% en el financiamiento de automóviles usados.

En el financiamiento de concesionarios, la Región mantuvo su sólido desempeño: Volkswagen Financial Services Brasil financió el 87.8% de todos los vehículos vendidos a socios concesionarios locales y Volkswagen Financial Services México logró una tasa de financiamiento del 85.2%.

TASA DE PENETRACIÓN

En 2011, la tasa de penetración en los países de la Región Norteamérica / Región Sudamérica fue de **25.4%**

La tasa de penetración refleja el porcentaje de ventas de automóviles nuevos en las que los vehículos fueron financiados o arrendados.

Volkswagen Credit Argentina y Volkswagen Argentina continuaron con la promoción de su oferta conjunta “Movilidad Volkswagen” con la aseguradora La Caja. En esta iniciativa, los concesionarios de Volkswagen pueden ofrecer seguros automotrices y extensiones de garantía a clientes de Volkswagen que adquieran sus vehículos sin recurso a cualquier financiamiento o el programa Consórcio.

Volkswagen Credit Argentina opera en el segmento de financiamiento al menudeo como un negocio de comisiones bajo un contrato de cooperación con HSBC. El contrato surtió efectos a partir de 2007 y se prorrogó a mediados de 2010 por otros tres años.

Las compañías en ambos países expandieron su negocio de seguros y comisiones y ajustaron su rango de productos y canales de venta a fin de cumplir con nuevos requisitos normativos. En Brasil, la oferta de seguro automotriz de marca (“Seguros Volkswagen”) se implementó completamente. Se espera que el desempeño positivo continúe a lo largo de 2012, respaldado por la introducción de nuevos productos y canales de venta. En México, se lanzaron nuevas ofertas para compradores en efectivo en cooperación con la Asociación Nacional de Concesionarios del Grupo Volkswagen.

CLIENTES DE FLOTILLA

En 2011, se investigaron las oportunidades de expansión en la región de las actividades en el segmento de flotillas, el cual va adquiriendo cada vez mayor importancia. Después de un estudio de mercado detallado, actualmente se están implementando planes en Brasil a fin de ofrecer a los clientes y concesionarios del Grupo Volkswagen un producto de flotilla que combine el financiamiento y los servicios en forma similar al modelo de arrendamiento de Europa, pero diferenciándose de otros productos en el mercado. En México, la gama actual de productos de flotilla está expandiéndose para ofrecer productos agrupados de financiamiento y servicios.

OTROS

En Brasil y México, las compañías de financiamiento comenzaron proyectos a largo plazo a fin de modernizar su arquitectura de TI con la intención de proporcionar un mejor soporte para alcanzar los objetivos de la estrategia WIR2018 del Grupo.

Estos importantes proyectos continuarán durante los siguientes tres años y están diseñados para que logren mejoras significativas en los procesos internos de negocios, lo cual también se verá reflejado en una mejora en el servicio a clientes y la reducción del tiempo necesario para desarrollar nuevos productos y servicios listos para el mercado. Asimismo, genera oportunidades optimizadas para administrar operaciones.

Se siguen buscando opciones para diversificar el financiamiento para Brasil y México. En Brasil, la primera fase del certificado de depósito de Banco Volkswagen S.A. se ha concluido, permitiendo a los concesionarios del Grupo Volkswagen colocar depósitos de efectivo a corto plazo con la compañía. La segunda fase de esta iniciativa está siendo lanzada actualmente, teniendo como objetivo a proveedores y clientes de flotilla del Grupo Volkswagen.



“Se están capturando oportunidades de crecimiento principalmente en las áreas de negocio de financiamiento para clientes, administración de flotillas y seguros”.

BRYAN MARCUS

Gerente Regional para Sudamérica; México

“La Región está realizando una aportación significativa a la historia de éxito de Volkswagen Financial Services AG. Espero que esto continúe, pues las subsidiarias están trabajando incluso más estrechamente con sus contrapartes en las organizaciones de ventas locales de Volkswagen y están capturando oportunidades de crecimiento en las áreas de negocio de financiamiento para clientes, administración de flotillas y seguros”.

Informe de la Administración

39	Desarrollo del negocio
44	Dirección, organización e inversiones de capital
46	Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo
52	Informe de riesgos y oportunidades
65	Sustentabilidad
73	Desarrollos anticipados

Desarrollo del negocio

La cartera de contratos alcanza su más alto nivel histórico con 7 millones de contratos

Tanto la economía global como las ventas automotrices a nivel mundial se han desarrollado positivamente a pesar de la existencia de cierta turbulencia. Las utilidades de Volkswagen Financial Services AG en 2011 fueron mayores de un año a otro, especialmente debido a mayores volúmenes, márgenes estables y menores costos de riesgo.

LA ECONOMÍA GLOBAL CONTINÚA CRECIENDO

Aunque la economía global continuó creciendo en el ejercicio social 2011, la recuperación perdió velocidad en la segunda mitad del año, especialmente en Europa Occidental. El crecimiento en la mayor parte de los países emergentes continuó siendo fuerte; sin embargo, también perdió parte de su impulso. Las continuas políticas monetarias expansionistas que prevalecen en diversos países, así como los altos precios de los productos básicos y los energéticos han intensificado las tendencias inflacionarias. La economía global se expandió un 3.0% en forma general en el ejercicio de reporte, en comparación con el 4.3% del año anterior.

Europa

Con un porcentaje del 1.5% (el año anterior 1.9%), el crecimiento promedio del producto interno bruto (PIB) de Europa Occidental fue bajo, y los países del Sur de Europa tuvieron que lidiar con pronunciados declives económicos. Como sucedió en el año anterior, la tasa de desempleo promedio en la zona del Euro fue de aproximadamente 10%, pero fue más del doble en España. El crecimiento de la tasa de crecimiento del PIB en Europa Central y Oriental fue de 4.5% en promedio (el año anterior 4.4%).

Alemania

Debido a la fortaleza de su sector de exportación, con un porcentaje del 3.0% (el año anterior 3.7%) la expansión de Alemania superó la de todos los países industrializados más importantes. Sin embargo, el sólido impulso de crecimiento al inicio del año se fue debilitando significativamente conforme transcurrió el año. El ímpetu del crecimiento cambió de una demanda extranjera a una demanda nacional debido al desarrollo positivo del mercado laboral y el crecimiento en el ingreso.

Norteamérica

La economía de EE.UU. se expandió en un 1.7% en 2011, en comparación con el crecimiento del 3.0% del año anterior. El desempleo siguió siendo alto a pesar de la política monetaria expansiva prevaleciente en el país. El dólar estadounidense se debilitó contra el euro a mediados del año, pero se recuperó en forma significativa en el segundo semestre. El PIB de Canadá aumentó un 2.3% (el año anterior 3.2%), y la economía mexicana creció un 3.9% (el año anterior 5.4 %).

Sudamérica

La tasa de crecimiento del PIB en Brasil se redujo a 2.9% (el año anterior 7.5%) mientras que permaneció estable en Argentina en 9.2%. Las presiones inflacionarias siguieron siendo altas en ambos países.

Asia-Pacífico

Asimismo, la mayoría de los países emergentes de Asia lograron un desarrollo dinámico en el ejercicio social 2011. Con un porcentaje de 9.2 % (el año anterior 10.4%) el crecimiento económico de China fue sólo ligeramente inferior de un año a otro. La economía de India creció un 7% (el año anterior 8.8 %). En Japón, los desastres naturales provocaron que el PIB disminuyera 0.7% (el año anterior +4.4 %).

MERCADOS FINANCIEROS

En el ejercicio social 2011, los mercados financieros se movieron bajo la sombra de una fase particularmente incierta en el desarrollo de la economía global. En la primera mitad del año, los mercados pudieron evitar en buena medida diversos factores disruptivos, algunos de los cuales fueron intensos. Primero, los desarrollos políticos en el Medio Oriente, los efectos dramáticos de los desastres naturales en Japón, así como la grave crisis en la eurozona, inicialmente no tuvieron mayor impacto. Sin embargo, en la segunda mitad del año, los problemas no resueltos con respecto a la deuda soberana tanto de Grecia como de Italia condujeron a la Unión Europea a una situación crítica. Los mercados financieros globales reaccionaron con fuertes fluctuaciones poco comunes y se retiraron tanto de inversiones riesgosas como de los bonos del gobierno de algunos países de la eurozona. La crisis de la deuda soberana de estos países, que llevó también a la degradación de las calificaciones a nivel país por parte de las agencias calificadoras, desencadenó a su vez dudas sobre la solidez de los bancos acreedores individuales que sólo podían mantenerse a flote a través de la ayuda gubernamental. El ánimo general en los mercados financieros siguió siendo de nerviosismo, dadas las ramificaciones potenciales de este desarrollo negativo sobre la economía real.

Europa

La crisis de la deuda soberana y la baja esperada en el crecimiento económico global golpeó con una especial fuerza a la industria bancaria europea. En la segunda mitad de 2011, la recurrente desconfianza entre los bancos y la actitud expectante de los inversionistas provocaron inicialmente que el refinanciamiento en los mercados de dinero y de capital fuera más caro. En la eurozona, el Banco Central Europeo facilitó las operaciones de refinanciamiento disminuyendo la tasa de interés preferencial en diciembre de 2011 y garantizó la liquidez adecuada en todo el sistema bancario. Algunas de las medidas de política monetaria sirvieron para sortear las agudas tensiones en los mercados financieros.

Alemania

Los efectos de la crisis de deuda soberana de Grecia sobre el sistema bancario alemán fueron moderados, gracias a su relativamente baja exposición crediticia. Los bancos siguieron experimentando cierta incertidumbre acerca del desarrollo de las razones de capital y los requisitos de adecuación de capital conforme a Basilea III, así como los posibles requisitos adicionales y la introducción de un nuevo impuesto sobre operaciones financieras en las actividades de mercado de valores.

Norteamérica

En los EE.UU. la economía ganó impulso en la segunda mitad de 2011. Sin embargo, se volvió evidente que el objetivo de reducir la deuda del país no había sido logrado. La Reserva Federal permaneció flexible en su apoyo monetario contra este contexto. México retuvo su política monetaria laxa y no restrictiva, en virtud de la moderada inflación.

Sudamérica

En forma independiente a las intervenciones selectivas y dirigidas en los mercados cambiarios para frenar el incremento de la inflación, en la primera mitad del año se plantearon en Brasil los requisitos en materia de reservas mínimas y compromisos de capital para ciertas exposiciones de los créditos al consumo.

Asia-Pacífico

China continuó su sólida política monetaria y crediticia en 2011 a fin de contener la inflación con la ayuda de restricciones en el otorgamiento de créditos, tasas de interés más altas y requisitos de reservas mínimas de capital más fuertes. Asimismo, en India las presiones inflacionarias siguen siendo altas. El crecimiento en el volumen de préstamos continuó siendo fuerte a pesar de las políticas monetarias restrictivas. La economía de Japón recuperó su impulso después de los desastres naturales por los que atravesó en marzo de 2011. Las tasas de interés disminuyeron una vez más, y los mercados de capital resultaron ser relativamente sólidos. En Corea del Sur, el banco central mantuvo las tasas de interés preferenciales a un nivel estable iniciando a mediados de año, dados los temores prevalecientes respecto a la inestabilidad económica global.

LA DEMANDA DE AUTOMÓVILES DE PASAJEROS Y VEHÍCULOS COMERCIALES LIGEROS CONTINÚA CRECIENDO

En el ejercicio social 2011, las ventas de automóviles de pasajeros se elevaron a nivel mundial en un 4.8% para ubicarse en 62.0 millones de vehículos, excediendo con ello el récord anterior establecido en 2007. Especialmente los Estados Unidos, China y Rusia contribuyeron a este crecimiento. El desarrollo de la Región Sudamérica también fue positivo y superó el récord del año anterior. La demanda en Europa Occidental fue ligeramente inferior de un año a otro, gracias en particular a la recuperación del mercado alemán, mientras que los mercados en Europa Central y Oriental continuaron su recuperación. En la Región Asia-Pacífico, excluyendo China, los nuevos registros se quedaron cortos en comparación con el nivel del año anterior, debido al drástico colapso del mercado japonés posterior a los desastres naturales por los que pasó dicho país. La producción automotriz a nivel mundial se elevó durante el periodo de reporte en un 3.6%, hasta llegar 80.3 millones de unidades, en las que los automóviles de pasajeros representan 66.3 millones de unidades (+4.6%).

Entorno de negocios en la industria en específico

Los mercados establecidos de automóviles de pasajeros evolucionaron a distintas tasas en 2011. Mientras que algunos países industrializados sufrieron el impacto de la crisis de la deuda soberana y sus consecuencias, otros países (Alemania, en especial), se beneficiaron de una amplia demanda en los mercados en crecimiento durante la primera mitad del año. Según lo esperado, la eliminación de los paquetes de estímulos gubernamentales también desencadenó efectos negativos en Europa Occidental. La administración de riesgos activa de los fabricantes y los concesionarios, así como la estrecha colaboración con proveedores de servicios financieros ayudaron a superar estos efectos. El desarrollo integral de dos mercados importantes (China y Brasil), la expansión de actividades en India y la satisfacción de la demanda en Rusia están adquiriendo gran importancia para la industria automotriz.

La tendencia hacia el libre comercio continúa en diversos mercados asiáticos, africanos y latinoamericanos. Sin embargo, no se puede impedir el resurgimiento de medidas proteccionistas en estos mercados si la economía global colapsa una vez más.

Europa

El número total de registros de nuevos automóviles de pasajeros en los mercados de Europa Occidental disminuyó ligeramente durante el periodo de reporte (-1.5%). Al llegar a la cantidad de 12.8 millones de automóviles de pasajeros, el volumen de mercado total se quedó corto una vez más con respecto al año anterior y fue el nivel más bajo en los últimos 16 años. El desplome en la mayoría de los mercados de grandes volúmenes se debió principalmente al gran debilitamiento del primer trimestre de 2011 en comparación con el año anterior, especialmente porque los paquetes de estímulos gubernamentales habían sido cancelados en el curso de 2010.

Asimismo, el bajo crecimiento económico, el incremento en el desempleo y la crisis de la deuda soberana en algunos países también provocaron que el volumen de mercado no alcanzara las cifras del año anterior, en cierta parte en forma significativa. Los países que sufrieron desaceleraciones en el ejercicio social 2011 fueron España (-17.7%), Italia (-11.6%), el Reino Unido (-4.4%) y Francia (-2.1%). El mercado alemán de automóviles de pasajeros, en contraste, experimentó una vez más una sólida expansión (+8.8%), después de un débil 2010. La participación de mercado de vehículos diesel en Europa Occidental se elevó sustancialmente a 55.4% (el año anterior 51.7%) en el año de reporte, sobrepasando el récord anterior establecido en 2007. Los mercados de automóviles de pasajeros en Europa Central y Oriental continuaron recuperándose en 2011. Sin embargo, a un nivel de expansión del 26.0%, a 3.7 millones de automóviles de pasajeros, la demanda sigue rezagándose con respecto al nivel récord de 2008. El incremento se debió casi exclusivamente al desarrollo altamente positivo del mercado ruso. Los paquetes de estímulos gubernamentales, así como la mejora sustancial en la confianza del consumidor, impulsaron las ventas de automóviles de pasajeros en Rusia en un 39.8%, para ubicarse en 2.5 millones de unidades. Los fabricantes que cuentan con instalaciones de producción locales fueron los que más se beneficiaron de este auge. En contraste con 2010, los estados miembro de la UE ubicados en Europa Central también fueron testigos de un incremento general en el número de nuevos registros. Los mercados de automóviles de pasajeros en los estados Bálticos (+83.9%), Bulgaria (+19.9%), Eslovaquia (+6.5%), Hungría (+3.2%) y la República Checa (+2.4%) experimentaron un crecimiento. Sin embargo, en Polonia (-10.6%), Rumania (-8.9%) y Eslovenia (-2.2%), el número de registros de automóviles de pasajeros fue inferior de un año a otro. Con una cantidad de 578,000 unidades (+13.4%), la venta de automóviles de pasajeros en Turquía estableció un nuevo récord.

Alemania

La demanda de automóviles de pasajeros en Alemania se elevó en un 8.8% en el ejercicio social 2011, hasta ubicarse en 3.2 millones de vehículos. Tanto el bajo nivel del año anterior como la recuperación en 2011 contribuyeron a este importante aumento. Tal y como sucedió el año anterior, el mercado de vehículos comerciales ligeros registró un crecimiento de dos dígitos del 18.3% para ubicarse en 241,000 vehículos, especialmente debido al incremento en las necesidades de transporte: En el año de reporte 2011, los fabricantes alemanes establecieron nuevos récords tanto en la producción como en la exportación, superando significativamente los récords establecidos en 2007, el año anterior a la crisis. En comparación con 2010, la producción nacional de automóviles de pasajeros se elevó en un 5.6%, para ubicarse en 5.9 millones de vehículos, en tanto que las exportaciones de automóviles de pasajeros aumentaron un 6.6%, hasta llegar a 4.5 millones de unidades. El Grupo Volkswagen logró expandir aún más su liderazgo de mercado en Alemania llevando su participación de mercado hasta 35.9% (año anterior: 35.1 %).

Norteamérica

En 2011, la demanda de automóviles de pasajeros y vehículos comerciales ligeros (de hasta 6.35 t) en el mercado de Norteamérica se elevó de un año a otro en un 9.3%, para ubicarse en 15.3 millones de vehículos. Los vehículos fabricados en Norteamérica fueron casi los únicos en beneficiarse de este incremento en las ventas. En los Estados Unidos, la multitud de nuevos modelos y una demanda mayor de refacciones impulsó en forma significativa las ventas automotrices a pesar de la desaceleración económica general. Sin embargo, a un nivel de 12.8 millones de unidades (+10.3%), el volumen de mercado de automóviles de pasajeros y de vehículos comerciales ligeros siguió quedándose significativamente corto en comparación con el nivel de 2007. En Canadá, el crecimiento disminuyó de un año a otro durante el periodo de reporte, y las ventas se elevaron en un 1.8%, hasta llegar a 1.6 millones de vehículos. El incremento en ventas del 9.7%, para alcanzar 0.9 millones de vehículos, en el mercado mexicano, por el otro lado, fue más o menos del mismo nivel que el año anterior.

Sudamérica

En 2011, las ventas de vehículos en la Región Sudamérica se elevaron significativamente de un año a otro, superando incluso el récord anterior establecido en 2010. El mercado brasileño una vez más excedió ligeramente el récord del año anterior: el número de nuevos registros de automóviles de pasajeros durante el año de reporte creció 0.1% de un año a otro. A pesar de la economía mayormente estable, la demanda de automóviles se debilitó significativamente durante la segunda mitad del año. Este desarrollo fue impulsado por la incertidumbre existente entre los clientes debido al incremento en la inflación y las altas tasas de interés. Los vehículos importados registraron un crecimiento sustancial, impulsados por un real fuerte. A fin de proteger a la industria local, en septiembre de 2011, el gobierno brasileño decidió aumentar el impuesto industrial sobre vehículos importados; esta medida surtió efectos a partir del 15 de diciembre de 2011. A un nivel de 542,000 unidades (+7.7%), las exportaciones de vehículos brasileños se elevaron una vez más de un año a otro.

En Argentina, el segundo mercado automotriz más grande de la región, con una demanda de 620,000 unidades de automóviles de pasajeros (+28.4%), se superó en forma sustancial el récord del año anterior. Además de los créditos al consumo relativamente de bajo costo, esto se debió principalmente al comportamiento de los consumidores: debido al alto nivel inflacionario, invirtieron en activos tangibles tales como automóviles a fin de protegerse de la erosión de su poder adquisitivo.

Asia-Pacífico

Durante el periodo de reporte, la cifra de nuevos registros de automóviles de pasajeros se incrementó 2.5% en comparación con el año anterior en la Región Asia-Pacífico. El mercado automotriz chino creció 876,000, para ubicarse en 12.3 millones de vehículos. En contraste con los años 2009 y 2010, cuando las ventas de vehículos en China registraron un crecimiento de dos dígitos, las cifras de ventas en 2011 se elevaron en un nivel relativamente moderado (+7.6%). Lo anterior se debió al vencimiento de diversos paquetes de estímulos gubernamentales. Los registros de nuevos automóviles de pasajeros en Japón disminuyeron en un 16.3%, hasta llegar a los 3.5 millones de vehículos. Esta drástica disminución fue causada por la incertidumbre económica general, pero principalmente debido a la gran cantidad de pérdidas de producción después de los desastres naturales acontecidos el 11 de marzo de 2011 y las compras anticipadas de nuevos automóviles en 2010 al amparo de paquetes de estímulos gubernamentales que fueron promovidos en ese momento. Con un incremento del 5.6%, para alcanzar los 2.3 millones de automóviles de pasajeros, el mercado de automóviles de pasajeros de India estableció un récord más frente a un entorno en el que el crecimiento es más lento. En este caso, las altas tasas de interés y el incremento en los precios del petróleo fueron las razones principales para el desarrollo más bien restringido de la demanda, especialmente en la segunda mitad del año.

	ENTREGAS DE VEHÍCULOS		
	2011	2010 ¹	Cambios en %
Worldwide	8,265,012	7,203,184	14.7
Automóviles Volkswagen de Pasajeros	5,090,849	4,502,832	13.1
Audi	1,302,659	1,092,411	19.2
ŠKODA	879,184	762,600	15.3
SEAT	350,009	339,501	3.1
Bentley	7,003	5,117	36.9
Lamborghini	1,602	1,302	23.0
Volkswagen Commercial Vehicles	528,810	435,669	21.4
Scania	80,108	63,712	25.7
Bugatti	38	40	-5.0
MAN ²	24,750	0	-

1. Las entregas en 2010 y las participaciones de mercado se actualizaron debido a una extrapolación estadística.

2. Las entregas de la marca MAN se incluyen exclusivamente para el periodo comprendido entre el 9 de noviembre y el 31 de diciembre de 2011

EVALUACIÓN GENERAL DEL DESARROLLO DEL NEGOCIO

En la opinión del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, el negocio se desarrolló en forma positiva en 2011. Las utilidades en dicho año se apegaron a las expectativas y, por tanto, fueron mayores que en 2010.

La economía global se ha recuperado conforme a lo pronosticado, y se desarrolló en forma efectiva un nuevo negocio a nivel mundial durante el año. Junto con la disminución de los costos de riesgo, este incremento en los costos de financiamiento fue más lento de lo esperado.

En el ejercicio social 2011, Volkswagen Financial Services AG también continuó mejorando su volumen de negocio de un año a otro (especialmente en Alemania, Francia, Brasil y el Reino Unido).

Los márgenes permanecieron estables en comparación con el año anterior. Volkswagen Financial Services AG también continuó mejorando el aprovechamiento de su potencial entre la cadena de valor automotriz. Al igual que en años recientes, intensificamos aún más la integración de nuestros servicios financieros en las actividades de venta de las marcas del Grupo Volkswagen. Volkswagen Financial Services AG continuó impulsando la implementación consistente de su estrategia WIR2018 en el ejercicio de reporte y el mercado alemán experimentó una realineación enfocada en el cliente. Se constituyó Volkswagen Versicherung AG y se asumió la responsabilidad de sus riesgos, lo cual completó el cambio de un intermediario de seguros a una aseguradora primaria. Con 5,635 nuevos contratos, el producto de renta a largo plazo fue lanzado con éxito en 2011. Volkswagen Financial Services AG continuó expandiendo su negocio europeo de flotillas en dicho año. La compañía ofrece una gama integral de paquetes de arrendamiento de servicio completo en todos los mercados centrales europeos y, por ello, es el socio número 1 de las marcas del Grupo Volkswagen en el negocio europeo de flotillas.

En 2011, Volkswagen Financial Services AG impulsó una vez más su crecimiento internacional adquiriendo una cartera en los Países Bajos, junto con su socio co-inversionista local, y desarrollando nuevos mercados como parte de su estrategia general a través del establecimiento y lanzamiento de una entidad en Corea del Sur. Adicionalmente, la adquisición de Euronmobil Autovermietung GmbH ayudó significativamente a fortalecer el negocio de la Nueva Movilidad. La adquisición se completó a principios de 2012.

Dirección, organización e inversiones de capital

Impulsando el crecimiento internacional

Volkswagen Financial Services AG continuó su estrategia de internacionalización mediante su inversión en mercados nuevos y en crecimiento.

OBJETIVOS CLAVE Y ADMINISTRACIÓN

Durante los años, las compañías del Grupo Volkswagen Financial Services AG han evolucionado considerablemente hasta convertirse en prestadores de servicios de movilidad integral que llevan a cabo labores complejas en conexión con el financiamiento y seguros relacionados con la movilidad financiera de sus clientes. Como se ha establecido anteriormente, los objetos clave de Volkswagen Financial Services AG incluyen:

La promoción de la venta de productos del Grupo conforme a los intereses de las marcas del Grupo Volkswagen y los socios designados para distribuirlos, así como el fortalecimiento de la lealtad del cliente para con las marcas del Grupo Volkswagen a lo largo de la cadena de valor automotriz;

Funciones de proveedor de servicios del Grupo Volkswagen y sus marcas, con productos, procesos y sistemas de información optimizados;

Intensificación de la transferencia de experiencia y conocimientos técnicos entre fronteras, y estrecha colaboración con compañías nacionales;

Uso de sinergias derivadas de la estrecha colaboración con el área de Tesorería de Volkswagen AG para un mejor refinanciamiento.

Los indicadores clave de la compañía se calculan con base en las IFRS y se presentan en sus reportes internos. Entre los indicadores financieros clave incluidos en el reporte se encuentran el resultado de operación, el retorno sobre capital y la razón costo/ingresos.

ORGANIZACIÓN DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Volkswagen Financial Services AG presta servicios financieros a los siguientes segmentos de clientes: Clientes Privados, Clientes Corporativos, Clientes de Flotillas y Clientes de Banca Directa. Nuestra organización estructural está plenamente alineada con estos segmentos de clientes. La estrecha integración de la comercialización, ventas y servicio al cliente elimina la falta de continuidad en los procesos, racionaliza los procesos y garantiza una implementación más efectiva de la estrategia de ventas. Las funciones interdivisionales, tales como Servicios Internos y Tecnología de la Información se han combinado y centralizado para aprovechar sinergias adicionales y garantizar la calidad de los servicios.

Volkswagen Financial Services AG se ha integrado muy estrechamente con las áreas post-venta del Grupo Volkswagen y ha consolidado todos sus asuntos post-venta en una estructura independiente de cuentas claves para objetos de explotar el negocio de servicios en forma óptima.

Se ha establecido una unidad de Normatividad independiente a fin de agrupar actividades destinadas a prevenir violaciones a leyes y faltas sancionables. Volkswagen Financial Services AG ha sido la principal compañía financiera del grupo financiero controlador desde el 1° de enero de 2012. Por tanto, se colocaron bases organizacionales a fin de poder asumir todos los aspectos de la administración de riesgos a nivel grupal.

CAMBIOS EN LAS INVERSIONES DE CAPITAL

Con efectos a partir del 1° de enero de 2012, Volkswagen Business Services GmbH se fusionó con Volkswagen Financial Services AG, mientras que Volkswagen Insurance Brokers GmbH se fusionó con Volkswagen Bank GmbH.

Volkswagen Financial Services Taiwan LTD. constituyó Volkswagen International Insurance Agency Co., Limited, Taiwán, en septiembre de 2011.

En el cuarto trimestre de 2011, Volkswagen Financial Services AG estableció un negocio conjunto en Bélgica con D'leteren a fin de mejorar su capacidad de operar en este mercado a partir del primer trimestre de 2012.

En diciembre de 2011, Volkswagen Financial Services AG constituyó Volkswagen New Mobility Services (China) Investment Company en Pekín.

En el año de reporte, Volkswagen AG aumentó el capital de Volkswagen Financial Services AG en € 650 millones, en virtud del crecimiento anticipado tanto en el mercado existente como en el nuevo.

Con el objeto de fortalecer el capital de las compañías, en 2011 Volkswagen Financial Services AG incrementó el capital de Volkswagen Financial Services N.V., Ámsterdam, Países Bajos, en un total de € 375 millones; el de Volkswagen Bank GmbH, Braunschweig, Alemania, en un total de € 50 millones; el de VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, Mumbai, India, en un total de € 32 millones, el de Limited Liability Company Volkswagen Bank RUS, Moscú, Rusia, en € 49 millones; el de VOLKSWAGEN BANK SA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, Puebla, México, en € 29 millones; el de VOLKSWAGEN MØLLER BILFINANS AS, Oslo, Noruega, en € 9 millones; y el de Volkswagen Financial Services Korea Co., Ltd., Seúl, Corea, en € 4 millones. Estas campañas sirven para ampliar nuestro negocio y respaldar la estrategia de crecimiento que pretendemos implementar junto con el Grupo Volkswagen y las organizaciones de ventas.

No existen otros cambios significativos en inversiones de capital. En caso de requerir mayor información, sírvase consultar la sección relacionada con las participaciones de capital conforme a la Sección 285 del HGB y la Sección 313 del HGB en el sitio www.vwfsag.com/listofholdings2011.

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Mejoras adicionales de las utilidades

Volúmenes mayores y márgenes estables, aunado a costos menores de riesgos permitieron a Volkswagen Financial Services AG aumentar más sus utilidades.

RESULTADOS DE OPERACIONES

El desarrollo positivo de la economía mundial definió el ejercicio 2011, a pesar de que los mercados financieros continuaron inestables.

El resultado antes de impuestos de € 933 millones superó el nivel del año previo de € 870 millones (+7.2 %). Al respecto, los volúmenes mayores a márgenes estables y los costos menores de riesgos tuvieron un efecto particularmente positivo. El retorno sobre el capital¹ cayó ligeramente a 12.7% (año previo: 13.1 %) debido al incremento importante en el capital.

Con € 2,443 millones, el resultado neto proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de las provisiones para riesgo superaron el resultado del año previo debido al desarrollo positivo del negocio en casi todas las regiones.

Con € 513 millones, los costos de riesgos fueron menores que los del ejercicio anterior (el ejercicio anterior: € 619 millones). Los riesgos de incumplimiento adicionales que surgieron para el Grupo Volkswagen Financial Services AG como resultado de la situación de crisis en Grecia, Irlanda, España e Italia, registraron un monto de € 188 millones.

Los ingresos por comisiones se elevaron en forma considerable respecto al año anterior, debido básicamente al cambio en el modelo de comisiones utilizado en la intermediación de seguros y el desarrollo positivo mundial del negocio de intermediación de seguros.

Con € 1,259 millones, los gastos de administración en general fueron más altos comparados con el año anterior debido a las regulaciones bancarias más exhaustivas, los efectos del volumen de la expansión del negocio y las inversiones en proyectos estratégicos.

La razón costo-ingreso² se mantuvo estable en 60% (el ejercicio anterior: 60%). Se destinó un total de € 56 millones a provisiones para riesgos legales.

El resultado de las inversiones de capital que se contabilizó utilizando el método de participación –en particular los negocios conjuntos, LeasePlan Corporation N.V. (LeasePlan), Ámsterdam, así como Volkswagen Pon Financial Services B.V., Amersfoort– fue de € 132 millones y, por lo tanto, € 7 millones más alto respecto al año anterior.

Tomando en cuenta el resultado de la medición de los instrumentos financieros derivados por un monto de € -22 millones (el ejercicio anterior: € 46 millones) y los componentes de utilidades restantes, la utilidad neta del Grupo Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio fue de € 658 millones (+5.6 %).

Las utilidades alcanzadas por Volkswagen Financial Services AG por un monto de € 512 millones, con base en los estados financieros individuales conforme al Código de Comercio Alemán se transfirieron a Volkswagen AG, el único accionista de la compañía, de acuerdo con el contrato de transferencia de utilidades y control existente.

Con aproximadamente 56.1% de la cartera de contratos, una vez más las compañías alemanas generaron el volumen del negocio más alto y así brindaron una base sólida y fuerte, generando resultados antes de impuestos de € 402 millones (el ejercicio anterior: € 501 millones).

Volkswagen Bank GmbH mantuvo una fuerte posición en el mercado en 2011, respaldada por una atractiva gama de productos y también la lealtad de clientes y concesionarios. Al respecto, la compañía tuvo éxito al mantener su utilidad neta en el buen nivel del ejercicio previo, a pesar de haber enfrentado riesgos de incumplimiento adicionales a los cuales se vio expuesta por la situación de crisis en países individuales de la Unión Europea, lo cual permitió a Volkswagen Bank GmbH una vez más hacer una importante contribución al éxito de Volkswagen Financial Services AG.

Como en los años recientes, Volkswagen Leasing GmbH desarrolló con éxito sus operaciones en el 45º año de su existencia y superó el nivel récord de 400,000 contratos de clientes de flotilla en septiembre, lo cual significa que una vez más, Volkswagen Leasing GmbH hizo una importante contribución al resultado positivo de Volkswagen Financial Services AG.

La cartera de seguros de automóviles de Volkswagen Versicherungsdienst GmbH celebró contratos en un mercado tranquilo, dominado por una competencia feroz porque las campañas que había lanzado en los años previos estaban terminando gradualmente. A partir del 1º de octubre de 2011, se lanzó una nueva línea de productos, que abarca seguros de

¹ Resultado antes de impuestos dividido entre el capital promedio

² Gastos de administración en general divididos entre la utilidad neta proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros, después de provisiones para riesgos e ingresos netos por comisiones.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

protección del precio de compra y ofrece un importante potencial para el nuevo negocio.

Volkswagen Versicherung AG concluyó exitosamente su primer año como una compañía aseguradora primaria con una cartera de 177,000 contratos de seguros de garantía.

En enero de 2011, se lanzó a través de la sucursal francesa la actividad comercial de seguros primarios que abarca seguros de garantía bajo el Pasaporte Europeo.

La cartera de reaseguros activos abarca básicamente el negocio alemán de seguros de automóviles que negocia Volkswagen Versicherungsdienst GmbH y el negocio alemán de seguros de protección de créditos que genera Volkswagen Bank GmbH.

Todas las compañías de servicios financieros del exterior incluidas como entidades totalmente consolidadas en los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG generaron un resultado neto positivo para el ejercicio.

ACTIVOS Y SITUACIÓN FINANCIERA**Actividad comercial de créditos**

Las cuentas por cobrar a clientes –que representan la actividad comercial central del Grupo Volkswagen Financial Services AG– más los activos arrendados ascendieron a € 67,900 millones, y así representaron aproximadamente 88% del activo total consolidado. El desarrollo positivo refleja la expansión del negocio, particularmente en Brasil, el Reino Unido y Australia.

El volumen de créditos de financiamiento minorista aumentó en € 2,800 millones, o 9.0%, a € 33,300 millones en el año recién terminado. El número de nuevos contratos ascendió a 1,136,000, que representó un aumento de 4.6% comparado con el ejercicio anterior. Esto significa que el número de contratos actuales se elevó a 3,022,000 hacia el final del año (+6.6%). Con un volumen de 1,849,000 contratos (el ejercicio anterior: 1,813,000), Volkswagen Bank GmbH siguió siendo la compañía del Grupo con el volumen de negocios más alto.

El volumen de créditos en el negocio de financiamiento mayorista –que consiste en cuentas por cobrar a los concesionarios del Grupo relacionadas con el financiamiento de vehículos en inventario más créditos en equipo e inversiones– se elevó a € 10,400 millones (+17.9%).

Las cuentas por cobrar de operaciones de arrendamiento ascendieron a € 14,300 millones, que representa un aumento en comparación con el ejercicio anterior (+4.5%). Los activos arrendados también vieron un crecimiento de € 1,400 millones, y aumentaron a € 6,400 millones (+28.3%).

En 539,000, el número de nuevos contratos de arrendamiento en el año de presentación aumentó comparado con el ejercicio anterior (+25.1%). Al 31 de diciembre de 2011, había 1,203,000 vehículos arrendados en el inventario, lo que representa un aumento de 7.4% en comparación con el ejercicio anterior. Al igual que en años previos, Volkswagen Leasing GmbH hizo una vez más la contribución más grande al Grupo, con un nivel de contratos actuales de 876,000 (+9.2%) vehículos arrendados.

CONTRATOS ACTUALES, NUEVOS CONTRATOS Y VOLUMEN DE CONTRATOS AL 31 DE DICIEMBRE.

En miles	VW FS AG	Europa	Alemania	Italia	Reino Unido	Francia	Asia-Pacífico	Norteamérica/Sudamérica
Contratos actuales	6,852	5,846	3,845	367	656	231	205	801
Financiamiento minorista	3,022	2,283	1,455	162	328	127	125	614
Arrendamiento	1,203	1,108	854	51	60	61	3	92
Servicios, seguros	2,627	2,455	1,536	154	268	43	77	95
Nuevos contratos	2,584	2,189	1,289	171	335	111	67	328
Financiamiento minorista	1,136	820	447	68	151	69	48	268
Arrendamiento	539	516	406	19	29	26	1	22
Servicios, seguros	909	853	436	84	155	16	18	38
En millones de €								
Cuentas por cobrar a clientes que provienen de:								
Financiamiento minorista	33,261	23,570	14,694	1,474	4,319	960	2,505	7,186
Financiamiento mayorista	10,412	8,317	3,786	688	1,316	999	639	1,456
Arrendamiento	14,252	13,439	10,929	598	116	846	144	669
Activos arrendados	6,382	6,381	4,566	370	856	202	0	1
En %								
Tasas de penetración ¹	34.7	37.0	50.3	31.9	32.6	28.8	30.6	28.8

1 Proporción de nuevos contratos para nuevos vehículos del Grupo con entregas de vehículos del Grupo con base en las entidades totalmente consolidadas de Volkswagen Financial Services AG

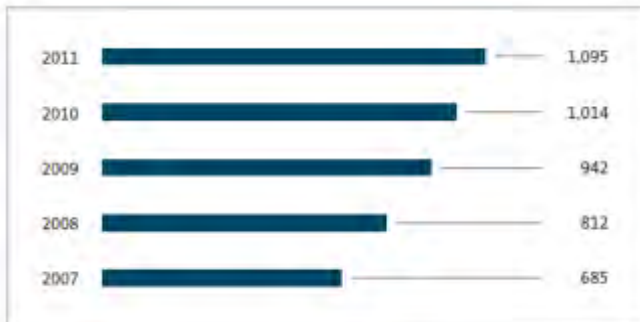
DESARROLLO DE NUEVOS CONTRATOS Y CONTRATOS ACTUALES AL 31 DE DICIEMBRE

En miles de contratos



CLIENTES BANCARIOS DIRECTOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Negocio de otorgamiento de créditos y depósitos, y obtención de créditos (en miles)



DEPÓSITOS DE CLIENTES AL 31 DE DICIEMBRE

En millones de €



1 La cifra de depósitos de clientes al cierre de ejercicio para 2009 se ajustó a la definición de depósitos de clientes aplicable a partir de 2010.

En comparación con el ejercicio anterior, los activos totales de Volkswagen Financial Services AG ascendieron a € 76,900 millones (+17.8%); este aumento se debe esencialmente al crecimiento en las cuentas por cobrar a clientes (+11.7%) y activos arrendados (+23.3%), lo cual refleja la expansión del negocio en el año recién terminado.

A finales del año, la cartera de contratos de servicios y seguros contenía 2,627,000 contratos (el ejercicio anterior: 2,189,000). Con 909,000 contratos (el ejercicio anterior: 717,000), el volumen del nuevo negocio estuvo 26.8% por arriba del nivel del ejercicio anterior.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

Negocio de depósitos y créditos

Los rubros importantes en pasivos y capital incluyen pasivos con instituciones financieras por el monto de € 7,300 millones (+0.7%), pasivos con clientes por el monto de € 29,700 millones (+14.5%), así como pasivos titularizados por el monto de € 26,200 millones (+27.3%). La información detallada relativa a la estrategia de refinanciamiento y cobertura de la compañía se incluye en una sección separada de este informe de la administración.

Específicamente, el negocio de depósitos de Volkswagen Bank GmbH, presentado como parte de pasivos con clientes, llegó una vez más a un nuevo récord de € 23,800 millones (+18.2%) al 31 de diciembre de 2011. Con este nivel de depósitos, Volkswagen Bank GmbH continúa siendo uno de los participantes más grandes en el sector. El banco tuvo 1,095,000 clientes bancarios directos (+8.0%) al 31 de diciembre de 2011.

Capital subordinado

El capital subordinado aumentó de € 1,700 millones a € 2,700 millones.

Capital

El capital suscrito de Volkswagen Financial Services AG siguió sin cambios en € 411 millones en el ejercicio de 2011. El capital conforme a IFRS fue de € 7,700 millones (el ejercicio anterior: € 7,000 millones), lo cual genera una razón de capital¹ de 10.0% en relación con el pasivo y capital total de € 76,900 millones.

Adecuación del capital a las disposiciones regulativas

Las regulaciones internacionales de adecuación del capital exigen una razón mínima de capital regulatorio (con frecuencia, se le denomina “Capital de Nivel I”) de 4.0% y una razón de cobertura mínima de 8.0%.

1 Capital dividido entre activos totales

FONDOS PROPIOS Y POSICIÓN DE RIESGOS AGREGADOS

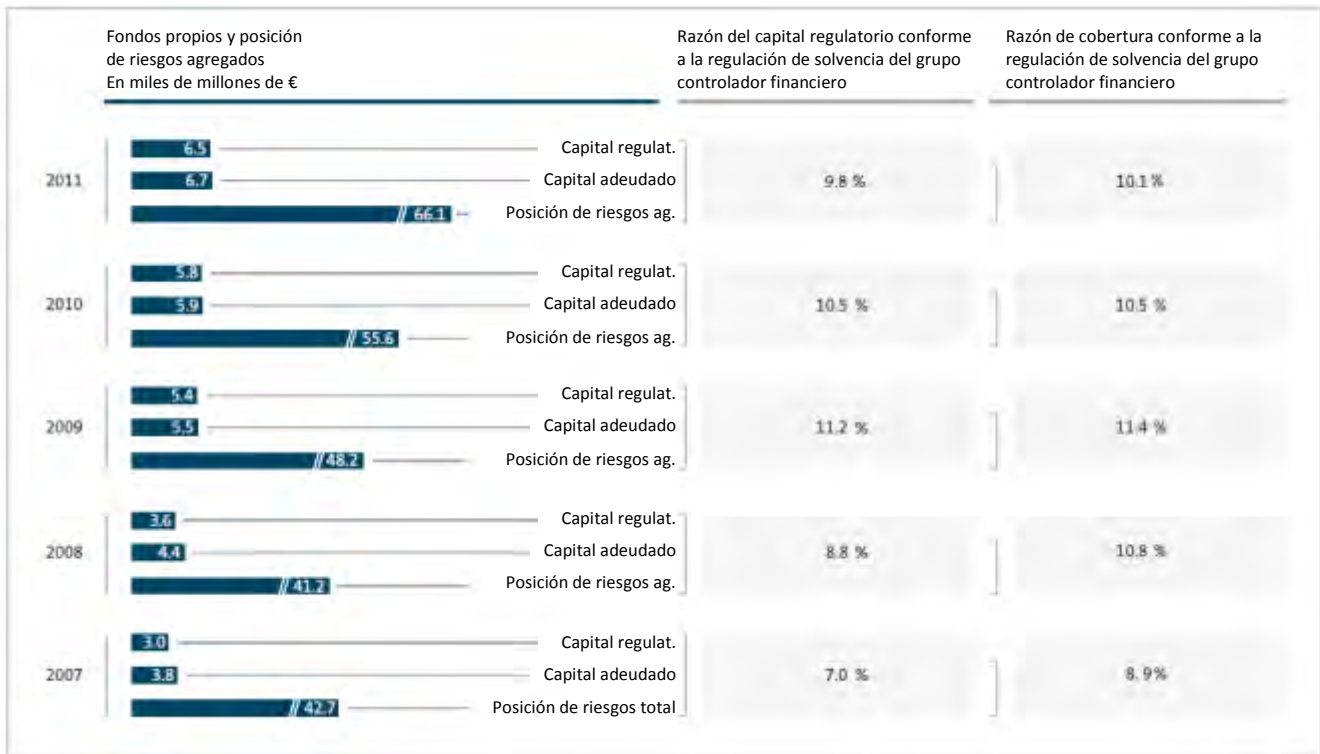
	31-12-2011	31-12-2010
Posición de riesgos agregados (millones de €)	66,069	55,591
posición ponderada correspondiente de acuerdo con el enfoque estandarizado de riesgos crediticios	60,254	51,146
posiciones de riesgos de mercado correspondientes *12.5	2,452	2,020
riesgos operativos correspondientes *12.5	3,363	2,425
Capital adeudado (millones de €)	6,694	5,851
capital regulatorio correspondiente ¹	6,476	5,810
capital complementario correspondiente ¹	218	41
Fondos propios (millones de €)	6,694	5,851
Razón del capital regulatorio (%) ²	9.8	10.5
Razón de cobertura (%) ³	10.1	10.5

1 Los rubros deducibles ya se dedujeron del capital regulatorio y suplementario

2 Razón capital regulatorio = Capital regulatorio / ((Requerimientos de capital para riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

3 Razón de cobertura = Fondos propios / ((Requerimientos de capital para riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

RAZÓN DEL CAPITAL REGULATORIO Y RAZÓN DE COBERTURA CONFORME A LA REGULACIÓN DE SOLVENCIA DEL GRUPO FINANCIERO CONTROLADOR AL 31 DE DICIEMBRE



RAZÓN DEL CAPITAL REGULATORIO Y RAZÓN DE COBERTURA CONFORME A LA REGULACIÓN DE SOLVENCIA DE VOLKSWAGEN BANK GMBH AL 31 DE DICIEMBRE. DEBIDO A LA IMPORTANCIA DE VOLKSWAGEN BANK GMBH, TAMBIÉN SE PRESENTA TANTO LA RAZÓN DEL CAPITAL REGULATORIO COMO LA RAZÓN DE COBERTURA DE VOLKSWAGEN BANK GMBH.

Cifras en %



Incluso con un volumen de negocios y expansión geográfica en rápido aumento, Volkswagen Bank GmbH está en una situación de obtener recursos de capital adecuados para sí mismo y para el grupo financiero controlador, Volkswagen Financial Services AG, mediante notificación con poca antelación y a un costo óptimo captando montos de capital complementario apropiados en la forma de pasivos de derechos de participación y pasivos subordinados, y recibiendo pagos

en sus reservas de Volkswagen AG. Además, se utilizan operaciones de ABS para optimizar la gestión del capital. Como resultado, Volkswagen Bank GmbH y las compañías que pertenecen al grupo financiero controlador Volkswagen Financial Services AG cuentan con una sólida base para la expansión continua del negocio de servicios financieros.

REFINANCIAMIENTO

Principios estratégicos

En términos de actividades de refinanciamiento, Volkswagen Financial Services AG sigue en general una estrategia dirigida a la diversificación, que se concibe como la mejor ponderación posible de los factores de costos y riesgos. Esto implica desarrollar una diversa gama de fuentes de refinanciamiento en diferentes regiones y países, con el objetivo de asegurar la disponibilidad sostenida de tales recursos a plazos atractivos. El interés sustancial de los inversionistas en los bonos y las operaciones de bursatilización documenta la confianza firme que éstos tienen en el desempeño de Volkswagen Financial Services AG y del Grupo Volkswagen.

Implementación

En enero de 2011, Volkswagen Leasing GmbH abrió el mercado de capitales en euros con una emisión de deuda de referencia de € 1,250 millones. En abril, Volkswagen Bank GmbH emitió dos bonos con un volumen total de € 1,000 millones bajo su programa de mercado de capital de € 10,000 millones.

En mayo, Volkswagen Leasing GmbH colocó exitosamente dos emisiones más para un total de € 1,250 millones bajo el programa de mercado de capital de € 18,000 millones de Volkswagen Financial Services AG. Esta operación consistió en un bono con una tasa de interés variable y uno más con una tasa de interés fija, sujetos a vencimientos de dos y cinco años, respectivamente, de manera que los intereses divergentes de los inversionistas se tomaron en cuenta en la mejor forma posible. En noviembre, Volkswagen Leasing GmbH emitió exitosamente dos tramos más con vencimientos de tres y seis y medio años, respectivamente, y un volumen total de € 1,500 millones.

El ejercicio 2011 también resultó ser muy bueno para emisiones de instrumentos respaldados por activos. En Alemania, las cuentas por cobrar de Volkswagen Bank GmbH se colocaron satisfactoriamente con una amplia base de inversionistas a través de operaciones de ABS Driver 8 y Driver 9. Las cuentas por cobrar de Volkswagen Leasing GmbH generaron una fuerte demanda en el mercado en relación con la emisión de “Arrendamiento de Automóviles

Volkswagen 13” (VCL 13) en marzo, y la emisión de “Arrendamiento de Automóviles Volkswagen 14” (VCL 14) en septiembre, a pesar del entorno restrictivo del mercado. Todas las operaciones alemanas cumplen con los requisitos de la etiqueta de calidad TSI “Certificado por TSI – Deutscher Verbriefungsstandard”. Este sello certifica que nuestras operaciones de bursatilización se consideran excepcionales en el mercado de bursatilización en términos de calidad, seguridad y transparencia. En 2011, se vendió un total de € 4,480 millones en cuentas por cobrar por medio de operaciones de ABS.

Con un crecimiento de € 3,700 millones a € 23,800 millones en el ejercicio recién terminado, el negocio de depósitos de clientes se amplió continuamente.

Volkswagen Financial Services N.V. logró satisfacer las necesidades de liquidez de las compañías de financiamiento internacional con una serie de emisiones de bonos no garantizados en diferentes monedas. Pero las otras compañías del Grupo Volkswagen Financial Services AG también utilizaron activamente los mercados de capitales internacionales para sus fines de refinanciamiento local en el ejercicio recién terminado. En México, por ejemplo, VOLKSWAGEN LEASING SA DE CV, Puebla, emitió un bono por 2,000 millones de pesos mexicanos en abril, con vencimiento de tres años, y Volkswagen Bank S.A., Puebla, hizo su debut con un bono por más de 1,000 millones de pesos mexicanos en diciembre. En India, VOLKSWAGEN FINANCE PRIVATE LIMITED, Mumbai, lanzó las actividades de refinanciamiento local en noviembre a través de un programa de papel comercial. VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES JAPAN LTD., Tokio, colocó cinco bonos para un total de 10,500 millones de yenes japoneses, y VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AUSTRALIA PTY LIMITED, Botany, utilizó el mercado de capitales local para cuatro bonos que en total ascendieron a 525 millones de dólares australianos.

La compañía adquirió créditos con vencimientos correspondientes y utilizó derivados en línea con la estrategia de refinanciamiento en la medida más amplia con vencimientos concordantes. La captación de fondos en monedas locales sirvió para seguir el enfoque de refinanciamiento en monedas concordantes; también se evitaron riesgos de tipo de cambio con el uso de derivados.

Informe de riesgos y oportunidades

Manejo responsable de los riesgos

Volkswagen Financial Services AG asume con responsabilidad innumerables riesgos típicos del negocio de servicios financieros a fin de aprovechar las oportunidades de mercado resultantes en formas dirigidas

OPORTUNIDADES MACROECONÓMICAS

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG espera que continúe creciendo el número de entregas de vehículos a los clientes de Volkswagen AG y que la participación de mercado mundial siga expandiéndose, en comparación con la situación general de un crecimiento económico moderado. Volkswagen Financial Services AG apoya esta tendencia positiva con productos de servicios financieros diseñados para impulsar las ventas.

OPORTUNIDADES ESTRATÉGICAS

Además de intensificar la alineación internacional con la entrada a nuevos mercados, Volkswagen Financial Services AG ve más oportunidades en el desarrollo de productos innovadores que están en línea con el cambio en los requisitos de movilidad de los clientes. Se están implementando campañas de comercialización y se están desarrollando y expandiendo áreas de crecimiento, como la Nueva Movilidad (rentas a largo plazo, uso compartido de automóviles) para incrementar las utilidades del Grupo.

COMPONENTES IMPORTANTES DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EL SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS INTERNOS RESPECTO AL PROCESO CONTABLE

El Sistema de Control Interno (ICS) que es relevante para la preparación de los estados financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG es la suma de todos los principios, métodos y acciones dirigidos a asegurar la efectividad, la economía y lo apropiado de la contabilidad de la compañía, así como a asegurar el cumplimiento con las disposiciones legales importantes. En términos del sistema contable, el sistema de administración de riesgos (IRMS) tiene que ver con el riesgo de que haya declaraciones erróneas en la contabilidad a nivel de entidad individual y del Grupo, así como en el sistema de generación de informes externos. A continuación se describen los elementos importantes del sistema de control interno y el sistema de administración de riesgos, según se relacionan con el proceso contable en Volkswagen Financial Services AG.

> Debido a su función como órgano corporativo encargado de administrar el negocio de la compañía y de asegurar la contabilidad apropiada, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG ha creado los

departamentos de Contabilidad, Servicio al Cliente, Tesorería, Administración de riesgos y Control, y ha delineado con claridad las esferas respectivas de responsabilidad y autoridad. Los Consejos de Administración de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH controlan las funciones clave entre divisiones.

> Los requerimientos y normas contables de todo el grupo sirven de base para un proceso contable uniforme, apropiado y continuo.

> Por ejemplo, las normas de contabilidad del Grupo Volkswagen Financial Services AG –incluyendo las Normas Internacionales de Información Financiera– rigen las políticas contables que aplican las entidades nacionales y extranjeras que se consolidan en los estados financieros anuales del Grupo Volkswagen Financial Services AG.

> Las normas de contabilidad de Volkswagen Financial Services AG también rigen los requisitos formales concretos que deben cumplir los estados financieros consolidados; no sólo determinan qué compañías incluir en la consolidación, sino que también establecen los componentes de los paquetes de informes que las compañías del Grupo deben preparar a detalle. Entre otras cosas, estos requisitos formales sirven para asegurar el uso obligatorio de un conjunto de normas estandarizadas y completas. Las normas de contabilidad también contienen requisitos específicos relativos al tratamiento y liquidación de operaciones intra-grupales y la conciliación de cuentas con base en las mismas.

> A nivel de Grupo, los elementos específicos de control diseñados para asegurar lo apropiado y la confiabilidad de los principios de contabilidad del Grupo abarcan análisis y posiblemente revisiones de los estados financieros individuales de las compañías del Grupo, con la debida consideración de los informes presentados por los auditores o las discusiones sostenidas con ellos para este fin.

> Todo esto se complementa con una delineación clara de las esferas de responsabilidad, así como con diversos mecanismos de control y monitoreo. El objetivo es asegurar que todas las operaciones se contabilicen, procesen, evalúen e incluyan con exactitud en la contabilidad financiera de la compañía.

> Estos mecanismos de control y monitoreo están diseñados para integrarse en el proceso e ser independientes de los procesos. Por lo tanto, los controles automatizados del

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

proceso de TI además de los controles manuales del proceso (como el principio de “la presencia de dos personas”) abarcan componentes importantes de las actividades integradas del proceso; estos procesos se complementan con funciones específicas del Grupo de la compañía matriz, Volkswagen AG, por ejemplo, el área de Control del Grupo.

- > La administración de riesgos está plenamente integrada con el proceso de contabilidad en virtud del monitoreo continuo de riesgos y el sistema de informes de riesgos.
- > No obstante, Auditoría Interna también es un órgano corporativo clave que es integral para el sistema de control y monitoreo del Grupo Volkswagen Financial Services AG. El área de Auditoría Interna realiza auditorías con regularidad, tanto en Alemania como en el exterior, de los procesos pertinentes a la contabilidad como parte de los procedimientos de auditoría basados en riesgos y reporta directamente las conclusiones al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

En suma, el sistema de control y monitoreo interno existente del Grupo Volkswagen Financial Services AG está diseñado para asegurar que la información acerca de la situación financiera del Grupo Volkswagen Financial Services AG a la fecha de presentación del 31 de diciembre de 2011 sea apropiada y confiable. No se han realizado cambios importantes en el sistema de control y monitoreo interno del Grupo Volkswagen Financial Services AG después de la fecha de presentación.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Volkswagen Financial Services AG entiende el riesgo que implica el riesgo de sufrir pérdidas o daños que surgen cuando el desarrollo futuro previsto toma un curso más negativo a lo planeado.

Volkswagen Financial Services AG, incluyendo sus subsidiarias y afiliadas (en lo sucesivo, “Volkswagen Financial Services AG”) enfrenta una multitud de riesgos típicos de los servicios financieros en el ejercicio de sus actividades comerciales principales; la compañía asume con responsabilidad estos riesgos para aprovechar las oportunidades de mercado resultantes.

Bajo su responsabilidad general y de acuerdo con la Ley Bancaria Alemana, Sección 25a, junto con MaRisk, AT 3 y AT 4.5, Volkswagen Bank GmbH ha establecido un sistema para identificar, medir, monitorear y controlar las posiciones de riesgo, de conformidad con las disposiciones de la Ley Bancaria Alemana, Sección 25a, párrafo 1 (KWG) y al aplicar análogamente la Ley de Sociedades Mercantiles, Sección 91, párrafo 2.

El sistema de administración de riesgos permite la detección oportuna de desarrollos que podrían poner en riesgo las actividades de la compañía.

El sistema abarca un marco de principios de riesgos, así como estructuras y procesos organizacionales para la medición y el monitoreo de riesgos que están estrechamente integrados a las actividades de las divisiones individuales.

La idoneidad de los elementos individuales del sistema es revisada con regularidad de manera orientada a riesgos por el

departamento de Auditoría Interna de Volkswagen Financial Services AG y por los auditores externos, como parte de la auditoría de los estados financieros anuales.

Volkswagen Bank GmbH fue la compañía primordial del grupo financiero controlador hasta el 31 de diciembre de 2011.

Las funciones del personal y de control para Volkswagen Financial Services AG están organizadas en las siguientes unidades: Control, Servicios Legales, Auditoría Interna, Contabilidad, Métodos y Administración de Riesgos del Grupo y Tesorería.

En Volkswagen Financial Services AG, el Director de Riesgos (CRO) es responsable de la administración de riesgos.

El CRO reporta con regularidad la posición de riesgos general de Volkswagen Financial Services AG al Consejo de Vigilancia y al Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH, y al Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG.

Los Procedimientos de Administración de Riesgos y Evaluación de Riesgos del Grupo y los departamentos de Basilea II se combinaron en Métodos y Administración de Riesgos del Grupo en 2011.

Este último es responsable de la formulación de las directrices para la administración de riesgos, el desarrollo de métodos y procesos, la identificación de riesgos potenciales, el análisis y la cuantificación, así como la evaluación de los riesgos y la determinación resultante de las medidas para la administración de riesgos. El departamento de Métodos y Administración de Riesgos del Grupo establece los parámetros de los procedimientos que se utilizan para medir tanto la solvencia como las garantías y asegura que los modelos y procedimientos aplicados sean adecuados en todo el mundo.

Como departamento neutral e independiente, Métodos y Administración de Riesgos del Grupo reporta directamente a los Consejos de Administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

El monitoreo continuo de riesgos, la comunicación transparente y directa con el Consejo de Administración y la integración de los resultados recién adquiridos con la administración de riesgos operativos forman los fundamentos para el mejor uso posible del potencial del mercado con base en el control reflexivo y efectivo del riesgo total de Volkswagen Financial Services AG.

ESTRATEGIA DE RIESGOS Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Las decisiones básicas relativas a la estrategia y las herramientas para la administración de riesgos quedan en los Consejos de Administración de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Versicherung AG.

El Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH –bajo su responsabilidad general, de acuerdo con la Ley Bancaria Alemana, Sección 25^a, junto con MaRisk, AT 3 y AT 4.5– y el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, han establecido y documentado el proceso de estrategia para la estrategia del negocio y riesgos que cumple con los requisitos mínimos para la administración de riesgos.

La estrategia WIR2018 presenta las opiniones fundamentales del Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG en asuntos clave de la política del negocio; contiene las metas para todas las actividades clave del negocio y los pasos necesarios para lograr dichas metas.

El Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH –bajo su responsabilidad general de acuerdo con la Ley Bancaria Alemana (KWG), Sección 25a, junto con MaRisk, AT 3 y AT 4.5– y el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG, han estado en la búsqueda de una estrategia de riesgos relacionada con la planeación a mediano plazo que cumple con los requisitos mínimos de la administración de riesgos y es consistente con la estrategia de negocios de las compañías.

Se revisa anualmente con base en el inventario de riesgos, la capacidad para asumir riesgos y los requisitos legales, se ajusta según lo necesario y se analiza con los Consejos de Vigilancia de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

La estrategia de riesgos presenta los objetivos clave de la administración de riesgos para cada tipo de riesgo, tomando en cuenta el enfoque del negocio de la compañía (estrategia de negocios), la exposición actual a riesgos, los desarrollos esperados y el potencial de los riesgos. Se toman acciones para lograr estas metas y se describen sus efectos.

La estrategia de riesgos de todo el grupo cubre todos los riesgos importantes cuantificables y no cuantificables; asimismo, se detalla y especifica aún más por medio de estrategias secundarias de riesgos para los tipos de riesgos individuales y se hace operacional en el proceso de ronda de planeación. Se determina la importancia relativa en el proceso del inventario de riesgos, el cual se debe llevar a cabo anualmente.

Hasta el 31 de diciembre de 2011, el Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH fue responsable de ejecutar en Volkswagen Financial Services AG la estrategia de riesgos de todo el grupo establecida por el Consejo de Administración de Volkswagen Bank GmbH bajo su responsabilidad general y por el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG. A partir del 1° de enero de 2012, Volkswagen Financial Services AG asumió la responsabilidad general de la estrategia de riesgos de todo el grupo en calidad de compañía primordial.

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

Se ha implementado un sistema en Volkswagen Financial Services AG para determinar la capacidad de asumir riesgos de la compañía comparando los riesgos económicos con el potencial de asumir riesgos.

La capacidad de asumir riesgos de una institución crediticia está dada si, como mínimo, todos los riesgos importantes se protegen continuamente a través del potencial de asumir riesgos.

Los riesgos importantes de Volkswagen Financial Services AG se identifican al menos una vez al año en relación con el inventario de riesgos, lo cual brinda una base detallada para diseñar el proceso para la administración de riesgos e incluirlo en la capacidad para asumir riesgos.

La cuantificación de riesgos se realiza mediante diferentes enfoques conforme a las recomendaciones metodológicas del Acuerdo de Capital de Basilea con base en modelos estadísticos y la sustentación de estimaciones de expertos.

Volkswagen Financial Services AG ha seleccionado un enfoque lo suficientemente conservador suponiendo una correlación de 1:1 entre los tipos de riesgos en relación con la cuantificación de sus riesgos económicos.

La capacidad para asumir riesgos de Volkswagen Financial Services AG fue cierta durante todo el año de 2011.

Además, Volkswagen Financial Services AG utiliza un sistema de límites derivado del análisis de la capacidad para asumir riesgos a fin de limitar específicamente el capital de riesgo de conformidad con la tolerancia al riesgo de los Consejos de Administración de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG.

Al establecer el sistema de límites de riesgos como el elemento central en la asignación del capital, se limitan los riesgos a niveles diferentes, y así se asegura la capacidad de asumir riesgos económicos del Subgrupo. El potencial para asumir riesgos se determina en función de los componentes disponibles de capital e ingresos, tomando en cuenta varias partidas deducibles. En concordancia con el apetito por los riesgos de los Consejos de Administración de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG, sólo una parte de este potencial de asumir riesgos se define como el límite superior de riesgos de un límite general de riesgos. En el siguiente paso, se asigna el límite general de riesgos a los tipos de riesgos de riesgos crediticios, riesgos del valor residual, riesgos del precio de mercado y riesgos de suscripción para efectos de monitoreo y dirección a nivel operativo. Además, se ha implementado un sistema de límites de riesgos para los riesgos más importantes a nivel de la compañía. El sistema de límites pone a disposición de la administración una herramienta de gestión para que pueda cumplir con la responsabilidad de administrar el negocio de la compañía en forma estratégica y operacional, de conformidad con los requisitos estatutarios.

DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS POR TIPO DE RIESGO

Cifras al 30 de septiembre de 2011



Se realizan pruebas de resistencia en todo el grupo y en todas las instituciones en Volkswagen Financial Services AG, considerando escenarios históricos e hipotéticos, que se complementan por las así llamadas pruebas de resistencia inversas para examinar los eventos que podrían exponer al Grupo al riesgo de empresa en marcha.

INFORMES DE RIESGOS

La capacidad para asumir riesgos es el punto de inicio en el informe de administración de riesgos; después de describir el riesgo general del Banco, Métodos y Administración de Riesgos del Grupo aborda con detalle los riesgos de incumplimiento de la contraparte, de precios de mercado, de liquidez, operacionales, del valor residual y de aseguramiento en el informe trimestral de administración de riesgos. Este informe está dirigido directamente a los Consejos de Administración de Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG, así como a los Consejos de Vigilancia. La presentación regular de informes se complementa con informes ad hoc.

Las mejoras continuas del informe de administración de riesgos han ayudado a perfeccionar más los datos relativos a estructuras y desarrollos en las carteras de crédito de la compañía.

IMPLEMENTACIÓN DE LA TERCERA ENMIENDA DE MARISK

La Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin) publicó una enmienda a MaRisk el 15 de diciembre de 2010. Volkswagen Financial Services AG analizó las nuevas disposiciones, que tienen que ver especialmente con la capacidad para asumir riesgos y el proceso de estrategia en etapas tempranas y los implementa de manera permanente.

Volkswagen Financial Services AG además está buscando el desarrollo tanto del sistema para medir y monitorear las posiciones de riesgos como los sistemas de control pertinentes con base en las disposiciones legales para riesgos en el negocio de banca y arrendamiento.

TIPOS DE RIESGOS

RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DE LA CONTRAPARTE

El riesgo de incumplimiento de la contraparte se define como la desviación potencial negativa del resultado real del riesgo de la contraparte de aquél planeado. La desviación en el resultado se presenta cuando la pérdida real excede la pérdida esperada por cambios en las calificaciones crediticias o pérdidas crediticias.

Al respecto, el enfoque que aborda la capacidad para asumir riesgos considera típicamente el riesgo crediticio de las operaciones del cliente, así como los riesgos de incumplimiento de la contraparte, del país, de accionistas y de emisores.

Riesgos Crediticios

Los riesgos crediticios tienen que ver con el riesgo de sufrir pérdidas por incumplimientos en el negocio del cliente, específicamente, la falta de pago por un deudor o arrendatario o la pérdida de cuentas por cobrar del titular de una póliza de seguros. La pérdida está supeditada a la incapacidad o falta de voluntad del deudor o arrendatario de realizar los pagos. Esto incluye escenarios donde la parte contratante realiza pagos de intereses y de la suerte principal en forma tardía o no en su totalidad.

Los riesgos crediticios, que también incluyen riesgos de incumplimiento de la contraparte que se relacionan con contratos de arrendamiento, representan por mucho el componente más grande de las posiciones de riesgo entre los riesgos de incumplimiento de la contraparte.

Evaluación de riesgos

Volkswagen Financial Services AG basa las decisiones para otorgar crédito en evaluaciones de crédito de los deudores determinados utilizando procedimientos de calificación y puntuación. Los parámetros para desarrollar y mantener los sistemas de calificación se describen en directrices de trabajo. También existe un manual de calificación que rige la aplicación de los procedimientos de calificación crediticia para clientes corporativos como parte del proceso de aprobación de créditos.

El Nuevo Producto/Nuevo Proceso de Mercado de Volkswagen Financial Services AG debe aplicarse antes de que se lleven al mercado nuevos productos o se lancen actividades en nuevos mercados.

La identificación oportuna de cambios en los riesgos queda asegurada por medio de análisis regulares de la cartera, rondas de planeación y revisiones financieras del negocio.

Todos los riesgos se cuantifican en un proceso de evaluación trimestral a nivel de la compañía, de acuerdo con las categorías de las cuentas por cobrar. Además, se calcula una pérdida no esperada para la suma total de todos los créditos y se incluye en el cálculo del valor en riesgo (VaR) de la capacidad para asumir riesgos de la compañía.

Procedimientos de puntuación en el sector minorista

Analizar la solvencia de los clientes privados implica sistemas de puntuación que se integran a los procesos de compra y ofrecen una base objetiva para la toma de decisiones al otorgar créditos.

Se utilizan tarjetas de puntuación genéricas y tarjetas de puntuación basadas en antecedentes de datos que se remontan varios años en las carteras de Volkswagen Financial Services AG para complementar las decisiones que toman los departamentos respectivos en el otorgamiento de crédito.

Se implementan procedimientos que también asignan la probabilidad de incumplimiento (PD) a los contratos individuales una vez al mes, con base en los antecedentes de pagos del cliente correspondiente para efectos de realizar valuaciones de la cartera en Volkswagen Bank GmbH.

Esto nos permite calificar y controlar los riesgos crediticios de estas carteras en formas apropiadas con los riesgos en cuestión al determinar la pérdida en caso de impago (LGD).

Procedimientos de calificación en el negocio corporativo

Volkswagen Financial Services AG evalúa la solvencia con base en procedimientos de calificación.

La evaluación incluye indicadores de desempeño clave de los estados financieros anuales y también factores cualitativos, como las perspectivas del desarrollo futuro del negocio, la calidad de la administración, el clima en el mercado y la industria, así como la práctica de pagos del cliente.

La aplicación de la calificación basada en el flujo de trabajo que se mantiene centralmente, CARAT se lanzó en el exterior en 2012 para mejorar las evaluaciones de solvencia. Actualmente, CARAT se utiliza en Alemania, el Reino Unido, Italia, Irlanda, Rusia, México y Brasil.

El resultado de la calificación ofrece una importante base para las decisiones en la aprobación y prolongación de compromisos de crédito y ajustes de valor.

La definición de competencias y el monitoreo de la cartera corporativa también se basan en los resultados de las calificaciones.

Los modelos y procedimientos controlados por Métodos y Administración de Riesgos del Grupo se validan con regularidad, se ajustan según sea necesario, y se perfeccionan.

Lo anterior tiene que ver con los modelos y procedimientos para evaluar la solvencia (como los procedimientos de calificación y puntuación) y las probabilidades de los factores de incumplimiento, pérdida en caso de impago y conversión de crédito (CCF).

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo revisa la validez de los modelos y procedimientos que utilizan las unidades locales de administración de riesgos en el exterior para evaluar la solvencia, inicia las medidas apropiadas en colaboración con la gestión local de riesgos si identifica cualquier necesidad de tomar acciones, y monitorea la implementación de estas medidas.

Garantías

Como norma, las operaciones de crédito están garantizadas en formas apropiadas a los riesgos en cuestión. Una directriz en todo el grupo establece los requisitos con los que deben cumplir las garantías y los procedimientos y principios de evaluación. Las directrices locales adicionales establecen valuaciones concretas y también especificidades regionales.

Las valuaciones en las directrices locales de garantías se basan en datos históricos y muchos años de experiencia de especialistas. Nos aseguramos de que se cuente con las garantías apropiadas al riesgo en cuestión para cubrir los riesgos crediticios. Los automóviles, como garantía, son importantes para este enfoque porque las actividades de Volkswagen Financial Services AG se enfocan en financiar las compras de los clientes y las ventas de los concesionarios, así como en el arrendamiento de vehículos.

Por lo tanto, Volkswagen Financial Services AG monitorea el desarrollo de los valores de mercado de los vehículos. Se realizan ajustes de los métodos de valuación y procesos de enajenación en caso de que haya cambios importantes en los valores de mercado. Métodos y Administración de Riesgos del Grupo también lleva a cabo el aseguramiento de calidad regular respecto a las directrices locales para la garantía, lo cual incluye revisar y, de ser necesario, ajustar las valuaciones para las garantías.

Ajustes del valor

Los ajustes del valor se determinan con base en el modelo de pérdidas incurridas conforme a la IAS 39. El modelo que utilizamos para determinar estos ajustes se derivó de la cuantificación de riesgos de Basilea II.

Monitoreo y administración de riesgos

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo establece barreras de seguridad para la administración de riesgos crediticios. Estas directrices constituyen el marco de trabajo externo obligatorio del sistema central de administración de riesgos, dentro del cual las divisiones y mercados pueden proseguir con sus actividades, planes y decisiones acorde con sus competencias.

Se utilizan los procesos apropiados para monitorear todos los créditos respecto a las condiciones económicas subyacentes y las garantías, el cumplimiento con los límites, las obligaciones contractuales, así como los requerimientos externos e internos.

Los compromisos están sujetos a los controles convenientes (monitoreo normal o intenso, o de créditos problema) de acuerdo con el contenido de riesgo.

Además, los riesgos crediticios también se gestionan aplicando los límites de informes de Volkswagen Financial Services AG, los cuales son fijos para cada compañía individualmente. Los responsables locales de las decisiones pueden ejercer facultades de discreción en estos límites.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

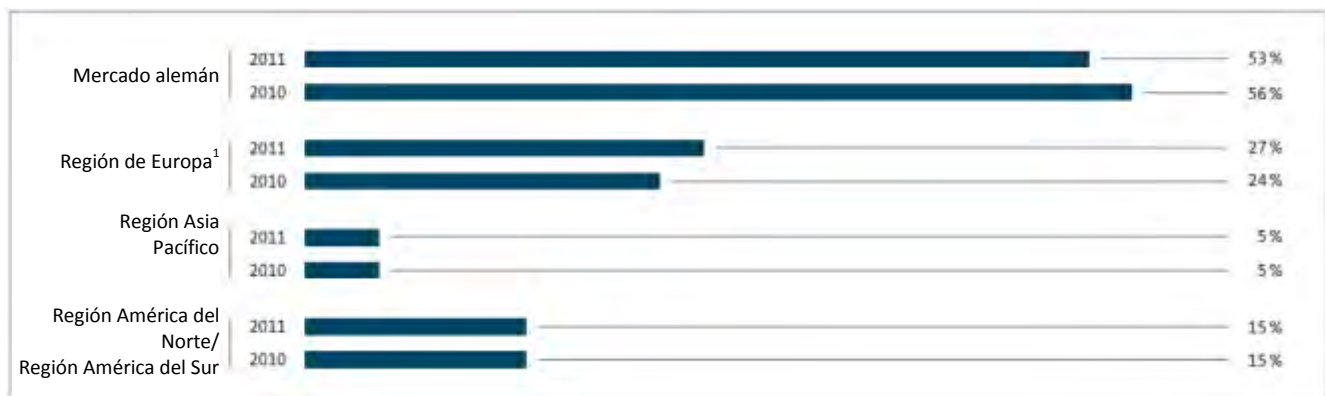
Se realizan análisis de las carteras a nivel de cartera para efectos del monitoreo de riesgos. La Calificación de la Cartera de Riesgos Crediticios combina diferentes parámetros de riesgos en una razón clave que garantiza la comparabilidad de las carteras internacionales de Volkswagen Financial Services AG, y en caso de problemas, se realizan revisiones de riesgos a nivel de la compañía.

Las pruebas de resistencia para los riesgos crediticios conllevan análisis de sensibilidad y escenarios. Mientras los análisis de sensibilidad se implementan con base en modelos, los análisis de escenarios se basan en las opiniones de expertos sujetas a la participación de especialistas en riesgos tanto centralizados como descentralizados, lo cual ofrece una visión integral de la sensibilidad del riesgo del negocio de créditos, en particular contra la situación en general de un clima económico cambiante.

Concentración de riesgos**Concentración de riesgos crediticios**

Las concentraciones de riesgos crediticios surgen si se otorga una parte importante de los créditos a unos cuantos deudores y contratos. Volkswagen Financial Services AG es cautivo, y por lo tanto, este riesgo se analiza e informa con detalle de acuerdo con el modelo de negocios. Por su naturaleza, este modelo de negocios hace imposible evitar las concentraciones del riesgo en el tipo de “riesgo crediticio”. Por consiguiente, las concentraciones de riesgos existentes se consideran y monitorean apropiadamente.

Las concentraciones de riesgos crediticios son de importancia secundaria para Volkswagen Financial Services AG debido a su posicionamiento internacional y al hecho de que sus actividades tienen que ver principalmente con créditos pequeños (minoristas).

Desarrollos y perspectiva**DISTRIBUCIÓN DEL VOLUMEN DE CRÉDITOS POR REGIÓN AL 31 DE DICIEMBRE**

1 Región Europa, excluyendo Alemania

La cartera minorista representa 73% del negocio de créditos de clientes, en tanto que la cartera corporativa representa 27%.

La tendencia a la recuperación económica continuó en el primer semestre de 2011, pero el horizonte económico se fue atenuando en los meses posteriores, en especial como resultado de la crisis de la deuda soberana en Europa, en tanto que el entorno económico en la Región Asia-Pacífico y la Región de Norteamérica y la Región Sudamérica siguió estable.

Impulsadas por las campañas de comercialización de los fabricantes y un entorno económico positivo, las carteras minoristas han estado creciendo, particularmente en los mercados europeos principales.

Los incumplimientos en el segmento de clientes privados han disminuido como resultado de este crecimiento.

Los incumplimientos sólo han aumentado en los mercados europeos sureños, como Grecia, debido a la crisis.

El negocio con deudores comerciales continuó estabilizándose en 2011. El área de concesionarios continuó creciendo en relación con la expansión del negocio de factoraje.

Consideramos que el entorno económico seguirá siendo incierto y volátil en 2012. La solución de la crisis de la deuda soberana en Europa y sus ramificaciones mundiales será decisiva.

Riesgo de la contraparte

El riesgo de la contraparte surge de depósitos de un día para el otro y a plazo, la conclusión de derivados y los fondos de pensión.

Evaluación de riesgos

Los riesgos de la contraparte se registran como parte de los riesgos de incumplimiento de la contraparte.

Los riesgos de incumplimiento de la contraparte se determinan utilizando la simulación de Monte Carlo. En este contexto, se determina la exposición respectiva a los riesgos de incumplimiento de la contraparte de Volkswagen Financial Services AG, Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Leasing GmbH. La pérdida inesperada resultante (valor en riesgo y déficit esperado) se basa en un escenario normal, dos escenarios de estrés y la pérdida esperada.

Monitoreo y administración de riesgos

El departamento de Tesorería es responsable de la administración de riesgos en relación con riesgos de la contraparte. Administración de riesgos determina y monitorea los riesgos de incumplimiento de la contraparte en forma mensual.

Se utiliza un sistema de límites para el monitoreo de riesgos a fin de limitar el volumen de la contraparte por clase de contraparte y/o calificación. La oficina administrativa monitorea el cumplimiento con dichos límites del volumen de la contraparte.

Riesgos del país

La evaluación y administración de riesgos del país se basan en la evaluación de los pasivos en divisas a largo plazo de un país

(calificación soberana) que realizan las firmas de calificación, Moody's y S&P. Comparado con la cartera en general, el alcance de los riesgos del país es pequeño.

Riesgos de accionistas

Los riesgos de accionistas denotan el riesgo de que puedan ocurrir pérdidas con efectos negativos en el monto en libros de las inversiones de capital después de que se realizan a una entidad aportaciones de capital social o las cuentas por cobrar son similares al capital social (por ejemplo, aportaciones no reveladas).

Parámetros

En general, Volkswagen Financial Services AG realiza inversiones de capital en otras compañías que sirven para alcanzar sus propias metas corporativas. La intención de mantener inversiones a largo plazo es el criterio decisivo en este aspecto. La unidad de Fusiones y Adquisiciones es responsable de administrar las inversiones de capital de la compañía, así como los procesos relacionados de adquisición y enajenación.

Volkswagen Financial Services AG influye en las políticas empresariales y de riesgos de las compañías en las que tiene participaciones accionarias a través de sus representantes en la titularidad o los órganos de vigilancia.

Volkswagen Bank GmbH ha mantenido una parte importante –esto es, 50%– en LeasePlan Corporation N.V., Ámsterdam, en la que se participa indirectamente a través de Global Mobility Holding B.V. (GMH), Ámsterdam, desde finales de 2004.

Evaluación de riesgos

Las inversiones en capital se monitorean por medio de informes mensuales, análisis del desarrollo económico de las compañías y asambleas ordinarias del Consejo de Vigilancia. Fusiones y Adquisiciones (LeasePlan) y Control Internacional (todas las demás inversiones en capital) apoyan la administración tanto de Volkswagen Financial Services AG como de Volkswagen Bank GmbH en la consecución de sus intereses.

Una vez al año, se realiza la planeación a mediano plazo respecto al desarrollo operacional y financiero del negocio de la compañía.

La cartera de contratos de administración de flotillas de LeasePlan se elevó en 2.7% del ejercicio anterior. El crecimiento en las ventas y utilidades en 2011, comparado con el ejercicio anterior, se debe básicamente a márgenes más altos, menores pérdidas del valor residual en la venta de vehículos al vencimiento de los contratos, el crecimiento en el número de vehículos de flotilla y el apalancamiento del modelo de negocios actual en todos los mercados.

La firma calificadora Moody's ha elevado el pronóstico de calificación para LeasePlan de "negativo" a "estable", debido a la mejora en los ingresos de la compañía, la fuerte capitalización y la facilidad de presión en el mercado de refinanciamiento; con A- (Fitch, Moody's) y BBB+ (S&P), las calificaciones a largo plazo permanecieron estables.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

A los riesgos de accionistas se les asignó una probabilidad media de que sucedan, con base en los desarrollos económicos actuales. Se espera que LeasePlan continúe generando utilidades.

Monitoreo y administración de riesgos

Las inversiones de capital están integradas en los procesos anuales de estrategia y planeación de Volkswagen Financial Services AG. La compañía influye en las políticas del negocio y de riesgos a través de sus representantes en la titularidad o los órganos de vigilancia.

Las unidades apropiadas son responsables de implementar las herramientas de administración de riesgos a nivel operativo.

RIESGOS DE PRECIOS DE MERCADO

Los riesgos de precios de mercado se refieren a la pérdida potencial que resulta de cambios desventajosos en los precios de mercado o en los parámetros que influyen en los precios. Volkswagen Financial Services AG está expuesto a riesgos importantes de precios de mercado debido a cambios en los precios que activan un cambio en el valor de la tasa de interés abierta o posiciones en divisas.

Riesgos de tasa de interés

Los riesgos de tasa de interés incluyen pérdidas potenciales de cambios en las tasas de mercado; surgen de periodos de intereses fijos que no se corresponden, del activo y pasivo de una cartera. Los riesgos de tasa de interés se asumen en el libro bancario de Volkswagen Financial Services AG.

Evaluación de riesgos

Los riesgos de tasa de interés se determinan para Volkswagen Financial Services AG como parte del monitoreo trimestral utilizando el método de valor en riesgo (VaR), con base en un periodo de tenencia de 40 días y un nivel de confianza de 99%.

Este modelo se basa en una simulación histórica y calcula las pérdidas potenciales tomando en cuenta 1,000 fluctuaciones históricas del mercado (volatilidades).

Aunque el VaR así determinado para efectos de monitoreo sirve para evaluar las pérdidas potenciales bajo condiciones normales de mercado, también se realizan análisis prospectivos utilizando escenarios extremos.

Las posiciones en la tasa de interés también se someten a pruebas de resistencia que abarcan cambios extraordinarios en las tasas de interés y escenarios en el peor de los casos, y después se analizan en términos de los potenciales en riesgo utilizando los resultados simulados.

Al respecto, también se cuantifican y monitorean mensualmente los cambios en el valor presente utilizando escenarios de choque de la tasa de interés de +200 y -200 puntos base definidos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin).

El cálculo de los riesgos de tasa de interés utiliza escenarios teóricos para tomar en cuenta pagos tempranos conforme a los derechos de terminación.

La conducta de los inversionistas relacionada con depósitos bancarios ilimitados se configura utilizando modelos y procedimientos internos para gestionar y monitorear los riesgos de tasa de interés.

Monitoreo y administración de riesgos

El departamento de Tesorería es responsable de la administración de riesgos con base en las resoluciones del Comité de Activos y Pasivos (ALC).

Los riesgos de tasa de interés se gestionan por medio de derivados de la tasa de interés, tanto a nivel micro como a nivel de cartera.

No se realizaron cambios en los parámetros para controlar los riesgos de precios de mercado durante la crisis del mercado financiero. La Administración de riesgos tiene la tarea de monitorear los riesgos de tasa de interés y de reportarlos.

Riesgos de tipo de cambio

Los riesgos de tipo de cambio surgen en relación con desviaciones de inconsistencias numéricas entre las partidas en divisas que se presentan en el activo y pasivo. En casos individuales, son concebibles las partidas de divisas abiertas. Comparado con la cartera general, no obstante, el alcance de los riesgos de tipo de cambio es pequeño.

Riesgos de precios de fondos

Los riesgos de precios de fondos surgen de probables cambios en los precios de mercado.

Volkswagen Financial Services AG incurre en “precios de riesgos de fondos generales” en relación con el plan de pensiones basado en fondos para sus empleados (fondo de pensiones).

Volkswagen Bank GmbH y Volkswagen Financial Services AG se han comprometido a cumplir con estas obligaciones de pensiones en caso de que el fondo ya no pueda satisfacer las reclamaciones garantizadas de nuestros empleados.

Éste es el motivo por el cual Volkswagen Financial Services AG también determina la exposición del riesgo que surge de los mismos con base en el método de valor en riesgo (VaR).

Pueden surgir riesgos adicionales de precios del fondo indirectamente de inversiones de capital de Volkswagen Versicherung AG.

Estas actividades de inversión son coherentes con las directrices de inversión que ha adoptado el Consejo de Administración, con la debida consideración de la tolerancia a riesgos de la compañía y las regulaciones de BaFin.

Todas estas inversiones están dirigidas a proteger pasivos de reaseguro. Todas las carteras se monitorean y supervisan con regularidad.

RIESGOS DE UTILIDADES (RIESGOS ESPECÍFICOS DE UTILIDADES Y PÉRDIDAS)

Los riesgos de utilidades denotan el peligro de desviaciones de los objetivos para rubros específicos en el estado de resultados que no se pueden medir por medio de los tipos de riesgos descritos en otras partes.

Incluye los riesgos de:

- > comisión inesperadamente baja (riesgo de comisiones),
- > costos inesperadamente altos (riesgo de costos),
- > objetivos excesivamente grandes para las utilidades de volúmenes de negocios (nuevos) (riesgos de ventas), y
- > utilidades inesperadamente bajas de las inversiones de capital.

Evaluación de riesgos

Desde 2011, Volkswagen Financial Services AG ha estado cuantificando los riesgos de utilidades con base en un modelo paramétrico de utilidades en riesgos (EaR), tomando en cuenta el nivel de confianza determinado respecto al cálculo de la capacidad de asumir riesgos, así como el horizonte de pronóstico de un año.

Las partidas relevantes del estado de resultados ofrecen la base para estos cálculos. Los riesgos de utilidades se estiman después con base en las desviaciones relativas observadas de los objetivos para uno y determinando las volatilidades y la interdependencia de las partidas individuales para otro. Ambos componentes se incluyen en la cuantificación de EaR. Además, se realizan pruebas de resistencia específicas para el tipo de riesgo trimestralmente utilizando escenarios históricos e hipotéticos.

Monitoreo y administración de riesgos

Durante el año, los valores reales de las partidas sujetas a riesgos de utilidades se comparan con los valores objetivo a nivel de mercado; esta comparación se realiza respecto al mecanismo de informes regulares del departamento de Control.

Los resultados de la cuantificación trimestral de los riesgos de utilidades se incluyen en la determinación del potencial para asumir riesgos como una partida deducible en relación con el análisis de la capacidad para asumir riesgos. Métodos y Administración de Riesgos del Grupo monitorea los resultados.

Concentraciones de riesgos

Las concentraciones de los ingresos surgen de una distribución asimétrica de las fuentes de ingresos de una institución crediticia.

Las actividades de Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH y Volkswagen Financial Services AG se enfocan en financiar y arrendar vehículos, incluyendo los servicios financieros relacionados, y por consiguiente en el análisis final en la promoción de las ventas de las diferentes marcas del Grupo Volkswagen. Esta constelación particular da lugar a interdependencias y concentraciones importantes, que tienen un impacto directo en el desarrollo de los ingresos.

Volkswagen Financial Services AG está, por tanto, expuesto a concentraciones de ingresos del modelo de negocios por definición.

RIESGOS DE LIQUIDEZ

Los riesgos de liquidez implican el riesgo de una desviación negativa entre los flujos entrantes y salientes de capital, reales y esperados.

Los riesgos de liquidez representan el riesgo de no poder cumplir con las obligaciones de pago que vencen, en su totalidad o en forma oportuna o –en el caso de una crisis de liquidez– de sólo poder captar fondos de refinanciamiento a tasas de mercado más altas, o de sólo poder vender activos a tasas de mercado con descuento.

Los riesgos de liquidez así tienen que ver con el riesgo de no poder captar los fondos necesarios de ninguna forma o sólo a un costo más alto.

Esto lleva a la distinción entre riesgos de insolvencia (riesgos de liquidez operacional día a día, incluyendo riesgos de petición de fondos y vencimiento), riesgos de refinanciamiento (riesgo de liquidez estructural) y riesgos de liquidez del mercado.

El costo de los instrumentos que Volkswagen Financial Services AG utiliza para fines de refinanciamiento a través de los mercados de dinero y de capital se ha elevado siguiendo los pasos de la crisis de deuda soberana de la zona del euro.

La gestión activa de la cuenta de depósitos de garantías con el Banco Central Europeo, que permite a Volkswagen Bank GmbH aprovechar las líneas de refinanciamiento, ha resultado ser una reserva de liquidez eficiente.

Parámetros

El objetivo principal de la gestión de liquidez en Volkswagen Financial Services AG es asegurar la capacidad de realizar los pagos en todo momento.

El refinanciamiento de las compañías que pertenecen a Volkswagen Financial Services AG se realiza esencialmente utilizando programas del mercado de capital e instrumentos respaldados por activos, así como depósitos bancarios directos de Volkswagen Bank GmbH.

Volkswagen Bank GmbH cuenta con reservas líquidas en la forma de valores depositados en la cuenta de custodia para garantía con Deutsche Bundesbank. Además, la compañía tiene acceso a líneas de crédito *standby* en otros bancos para protegerse contra fluctuaciones inesperadas en los flujos de efectivo. Como norma, no se utilizan las líneas de crédito *standby*, sino que sirven únicamente para garantizar la liquidez.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

Evaluación de riesgos

La unidad de Tesorería de Volkswagen Bank GmbH y las compañías del Grupo son responsables de la planeación de la liquidez.

La unidad de 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.

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo identifica y registra los riesgos de liquidez, con base en los estados de desarrollo del flujo de efectivo definidos en MaRisk. Estos estados de desarrollo del flujo de efectivo se someten a pruebas de resistencia basadas en escenarios utilizando factores de activación específicos a la propia institución de crédito, factores de activación de todo el mercado, así como combinaciones de éstos. La determinación de parámetros dada de estos escenarios de resistencia se basa en dos métodos. Se utilizan eventos analizados históricamente, y se definen los diferentes grados de eventos hipotéticamente concebibles. Para cuantificar el riesgo de refinanciamiento, este enfoque toma en cuenta las manifestaciones importantes de los riesgos de insolvencia, así como los cambios en los diferenciales que son impulsados por las calificaciones crediticias o el mercado.

El departamento de Tesorería también prepara cuatro diferentes estados de desarrollo de flujos de efectivo para asegurar una gestión adecuada de liquidez, lleva a cabo pronósticos del flujo de efectivo y determina el periodo para el cual el efectivo será suficiente.

Gestionar la liquidez de Volkswagen Bank GmbH requiere un estricto cumplimiento con la razón de liquidez establecida por el Reglamento de Liquidez. Fue entre 2.28 y 3.66 de enero a diciembre del año de presentación y así, siempre fue considerablemente más alta que el piso regulatorio de 1.0. Tesorería monitorea continuamente esta razón de liquidez y la maneja activamente imponiendo un piso para efectos de gestión interna.

Gestión y monitoreo de liquidez

El Comité de Liquidez Operacional (OLC) monitorea tanto la situación de la liquidez actual como la suficiencia del efectivo en reuniones cada dos semanas; decide las medidas de refinanciamiento o prepara las decisiones necesarias para los responsables de las decisiones.

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo comunica los datos de administración de riesgos importantes o los indicadores de advertencia temprana pertinentes, relativos al riesgo de insolvencia y el riesgo de refinanciamiento. En términos del riesgo de insolvencia, esto implicar adecuar los límites para las tasas de utilización –tomando en cuenta el acceso a las fuentes de refinanciamiento pertinentes– entre diferentes horizontes de tiempo. Se utilizan los costos de refinanciamiento potenciales para evaluar el riesgo de refinanciamiento.

La capacidad que se requiere bajo el régimen normativo para salvar cualquier necesidad de liquidez durante un horizonte de tiempo de 7 y 30 días con una protección altamente líquida y la reserva de liquidez correspondiente constituyen una limitación estricta. En caso de un cuello de

cuello de botella de liquidez interno o externo, se tiene a disposición un plan de emergencia para cuellos de botella de liquidez y un plan de acción apropiado para obtener liquidez. Una emergencia puede ser activada por Administración de riesgos de Liquidez (Métodos y Administración de Riesgos del Grupo) y por Gestión y Planeación de Liquidez (OLC).

Comunicación de riesgos

Como parte de la comunicación de los riesgos, el Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG es informado mensualmente de la situación de liquidez actual.

RIESGOS OPERATIVOS

Los riesgos operativos (OpR) se definen como el riesgo de sufrir pérdidas que surgen de lo inapropiado o la falla de procesos internos (riesgos de los procesos), empleados (riesgos del personal) y sistemas (riesgos de infraestructura y TI). También se toman en cuenta los riesgos que ocurren como resultado de eventos externos (riesgos externos, por ejemplo, ataques terroristas, catástrofes).

La administración de riesgos operativos tiene como objetivo hacer transparentes los riesgos operativos e iniciar las contramedidas necesarias con el objeto de evitar pérdidas similares en el futuro.

El manual de OpR y la estrategia de OpR son dos pilares clave para gestionar los riesgos operativos.

Identificación y evaluación de riesgos

La evaluación de riesgos está diseñada para llegar a una estimación monetaria conjunta de la exposición a la pérdida con base en las evaluaciones derivadas de los diferentes métodos de identificación cuantitativos y cualitativos.

La autoevaluación y la base de datos de pérdidas son otros pilares para gestionar los riesgos operativos.

Al menos una vez al año, se registran escenarios de riesgos, se evalúan en términos cuantitativos, y se analizan centralmente por expertos locales en varias categorías de riesgos, de acuerdo con estimaciones y frecuencias de los montos de las pérdidas utilizando autoevaluaciones estandarizadas y basadas en TI.

Monitoreo y administración de riesgos

Las compañías y divisiones gestionan los riesgos operativos con base en las directrices que se han implementado, así como en los requerimientos aplicables a los empleados y al personal de control responsables de cada tipo de riesgo específico.

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo tiene la tarea de revisar la plausibilidad de las autoevaluaciones locales respecto a la ampliación y frecuencia de las pérdidas. El registro interno continuo de las pérdidas operacionales monetarias y el almacenamiento de los datos pertinentes en la base de datos de pérdidas permite a los expertos locales analizar sistemáticamente la ocurrencia de pérdidas y monitorear las medidas que se iniciaron.

Cada unidad de negocios individual de OpR debe preparar y monitorear las medidas independientes de control y administración de riesgos, sujeto a los aspectos de costo-beneficio.

Gestión de la continuidad del negocio

La meta de la unidad de Seguridad Corporativa es garantizar la seguridad para personas y activos en Volkswagen Financial Services AG, así como evitar o reducir los daños en su imagen y las pérdidas provenientes de interrupciones operacionales. Como reflejo de la función de valla de seguridad, todas las tareas relacionadas se llevan a cabo tanto nacional como internacionalmente.

Se introdujo un sistema de gestión de continuidad del negocio, que se basa en la Norma Británica BS 25999, para asegurar la capacidad de la compañía de resistir las crisis.

Al respecto, la unidad de Seguridad Corporativa establece vallas de seguridad apropiadas para gestionar los riesgos externos (catástrofes) que pueden activar la pérdida de infraestructura, edificios o personal; los departamentos respectivos utilizan estas vallas de seguridad para analizar los riesgos provenientes de actividades sensibles al tiempo y tomar las precauciones con base en las medidas apropiadas.

Estos planes de emergencia contienen planes apropiados de restauración y continuación del negocio.

También se estableció la gestión de crisis de todo el Grupo.

RIESGO DEL VALOR RESIDUAL

Los riesgos del valor residual surgen si el valor de mercado estimado de un activo arrendado al momento de su enajenación al vencimiento del contrato es menor al valor residual calculado al momento en que se cerró el contrato. Sin embargo, también es posible realizar más del valor residual calculado al momento en que se enajena el activo arrendado.

Los riesgos directos e indirectos del valor residual se diferencian en relación con el portador de los riesgos del valor residual.

Se presenta un riesgo directo del valor residual cuando Volkswagen Financial Services AG, o una de sus compañías, conlleva directamente el riesgo del valor residual (debido a las disposiciones contractuales).

Se ha implementado un círculo de gestión del riesgo del valor residual en Volkswagen Financial Services AG o una de las compañías del Grupo. Este círculo requiere pronósticos regulares del valor residual y evaluaciones continuas del riesgo, principalmente en lo que respecta a riesgos directos del valor residual. Las actividades de comercialización proactivas se derivan de los resultados de las mediciones para optimizar las utilidades de los supuestos de los riesgos del valor residual. Los resultados de comercialización así obtenidos se consideran en la revisión de las directrices del valor residual.

Se presenta un riesgo indirecto del valor residual si el riesgo del valor residual ha sido transferido a un tercero con base en el valor residual garantizado (por ejemplo, concesionarios).

El riesgo inicial es que la contraparte que garantiza el valor residual podría incumplir.

Si el aval del valor residual incumple, el activo arrendado y por ello el riesgo del valor residual, se transfiere a Volkswagen Financial Services AG.

Identificación y evaluación de riesgos

Se lleva a cabo el Proceso de Productos Nuevos antes de que se lancen actividades del negocio en nuevos mercados o respecto a nuevos productos. Este proceso incluye analizar riesgos directos potenciales del valor residual. Además, los gerentes locales de riesgos obtienen datos acerca de los riesgos indirectos del valor residual de los participantes del mercado a intervalos regulares.

Los riesgos directos del valor residual se cuantifican con regularidad durante todo el año respecto a la pérdida esperada y no esperada utilizando métodos y sistemas de medición con base en los contratos individuales. Los valores residuales estipulados en los contratos se comparan con los valores de mercado que se pueden obtener o los valores de mercado inesperadamente deficientes. Los comités locales del valor residual determinan los valores residuales realizables, que se utilizan en la medición.

Por el contrario, los valores de mercado inesperadamente negativos se determinan con base en los cambios históricos del mercado durante el periodo de un año.

La diferencia entre el valor previsto del automóvil usado (tanto esperado como inesperado) y el valor residual calculado genera el riesgo o la oportunidad del valor residual.

Los resultados de la cuantificación se utilizan en la evaluación de la exposición a riesgos, esto es, entre otras cosas evaluaciones de la adecuación de las provisiones de riesgos y también la capacidad para asumir riesgos.

Los riesgos indirectos del valor residual se cuantifican con el objetivo de determinar el riesgo del valor residual análogo al método que se utiliza para los riesgos directos del valor residual; también se toman en cuenta los incumplimientos de los concesionarios.

Más allá de esto, las pérdidas inesperadas de los riesgos del valor residual no se determinan en este momento, porque actualmente este tipo de riesgos se considera insignificante.

Se desarrolló un método para determinar y verificar la importancia relativa de los riesgos indirectos del valor residual durante el periodo de presentación, con base en el modelo de riesgos directos del valor residual.

Este método para analizar los riesgos indirectos del valor residual se revisará y perfeccionará según sea necesario en relación con el próximo inventario de riesgos.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓNDesarrollo del
negocioDirección, organización e
inversiones de capitalAnálisis de la situación y desarrollo de
negocios del Grupo**Informe de riesgos y
oportunidades**

Sustentabilidad

Desarrollos anticipados

Monitoreo y administración de riesgos

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo monitorea los riesgos del valor residual dentro de Volkswagen Financial Services AG.

La adecuación de las provisiones para riesgos y el potencial de los riesgos del valor residual se monitorean con regularidad como parte de la administración de riesgos.

No se consideran las oportunidades de los valores residuales al reconocer las provisiones para riesgos.

A la fecha de evaluación, debido a su distribución, los riesgos en que se incurre pueden no estar siempre protegidos íntegramente a nivel de contrato individual mientras está en vigor.

En lo que concierne a los riesgos identificados previamente, en el futuro los montos del riesgo asignados a la vigencia residual deben seguir realizándose y reconociéndose como pérdidas por deterioro (de conformidad con la IAS 36).

El potencial resultante del riesgo del valor residual se utiliza para tomar una serie de medidas como parte de la gestión proactiva de riesgos a fin de limitar el riesgo del valor residual.

Las recomendaciones del valor residual relativas a negocios nuevos deben tomar en cuenta las condiciones prevalecientes del mercado y los impulsores futuros.

Para reducir los riesgos al vencimiento de un contrato, los canales de ventas deben ser revisados continuamente, de manera que se puedan lograr los mejores resultados posibles al momento en que se venden los vehículos.

La prueba de resistencia para los riesgos directos del valor residual conlleva análisis de escenarios que son realizados por expertos en colaboración con especialistas en riesgos centrales y locales. Esto ofrece una visión integral de la sensibilidad de los riesgos del negocio del valor residual, en particular contra la situación en general de un clima económico cambiante.

Los riesgos indirectos del valor residual de Volkswagen Financial Services AG o una de las compañías de su Grupo se someten a verificaciones de plausibilidad y se miden con base en el monto del riesgo y su importancia.

Como parte de la administración de riesgos, Métodos y Administración de Riesgos del Grupo monitorea con regularidad la adecuación de las provisiones para los riesgos indirectos del valor residual y el potencial del riesgo del valor residual.

El potencial resultante del riesgo del valor residual se utiliza para tomar una serie de medidas en estrecha colaboración con las marcas y los concesionarios a fin de limitar el riesgo indirecto del valor residual.

Concentraciones de riesgos

Las concentraciones de riesgos del valor residual surgen si una parte importante de los valores residuales en riesgo se concentran en unos pocos segmentos y modelos de automóviles. Por lo tanto, estas concentraciones se consideran en la metodología de medición de riesgos que se sigue, los informes de riesgos y el análisis a nivel tanto de marcas como de modelos en relación con el círculo de administración de riesgos del valor residual.

Respecto a los valores residuales de los automóviles, Volkswagen Financial Services AG también se ha diversificado entre todos los segmentos debido a la amplia gama de marcas y modelos del Grupo.

Perspectiva

La cartera del valor residual ha crecido debido a la recuperación económica general a inicios de 2011, y a las campañas de promoción de ventas adicionales realizadas en diferentes mercados.

El aumento en la demanda de automóviles usados en los mercados ha dado lugar a que disminuyan los riesgos del valor residual en general y se establezcan los ingresos de comercialización.

Esta tendencia positiva se desvaneció hacia finales del año debido a la crisis de deuda soberana.

Se espera que los riesgos del valor residual permanezcan estables en gran parte al nivel actual en 2012; se necesita de un entorno económico general que sea de estable a positivo para el desarrollo estable.

RIESGOS DE SUSCRIPCIÓN

Intrínsecamente, las compañías de seguros están expuestas a riesgos de suscripción, los cuales se encuentran en la posibilidad de que los flujos de pagos importantes para el negocio de seguros se desvíen del valor esperado. Este riesgo surge de la incertidumbre de si la suma total de los pagos de reclamaciones actuales corresponderá o no con la suma total de los pagos de reclamaciones esperados. En particular, la exposición de una compañía de seguros a los riesgos reside en el hecho de que cobra las primas al inicio del periodo del seguro, en tanto que los pagos prometidos contractualmente son aleatorios.

Esto requiere distinguir entre:

- > Riesgos de primas
- > Riesgos de reserva
- > Riesgos catastróficos

El objetivo del negocio de Volkswagen Versicherung AG es apoyar las ventas de los productos del Grupo Volkswagen, lo cual se logra a través del negocio de seguros de garantía como el principal asegurador y reaseguramiento activo de carteras, que una compañía del Grupo Volkswagen negocia para otra aseguradora principal.

Identificación y evaluación de riesgos

Para identificar su importancia relativa, los riesgos de suscripción se miden utilizando una evaluación cualitativa de los riesgos desglosados por el monto de la pérdida y la probabilidad presente de que ocurra. El método cuantitativo para evaluar los riesgos se basa en el enfoque QIS 5 como el enfoque básico.

Monitoreo y administración de riesgos

Administración de riesgos local realiza la administración de riesgos en estrecha coordinación con Métodos y Administración de Riesgos del Grupo, con sujeción a verificaciones de plausibilidad; después, los resultados se comunican a las personas y departamentos apropiados.

Métodos y Administración de Riesgos del Grupo es responsable del monitoreo de los riesgos.

RIESGOS ESTRATÉGICOS

Los riesgos estratégicos representan el riesgo de sufrir una pérdida directa o indirecta por decisiones estratégicas que son imperfectas o que se basan en supuestos falsos.

Asimismo, los riesgos estratégicos también abarcan todos aquéllos que surgen de la integración y reorganización de sistemas técnicos, cultura personal y corporativa. Esto se basa en las decisiones fundamentales en la estructura de la compañía que la administración toma respecto a su posicionamiento en el mercado.

RIESGOS REPUTACIONALES

Los riesgos reputacionales representan el peligro de que uno o varios eventos sucesivos puedan causar daños en la reputación (opinión pública), que podrían limitar las oportunidades y actividades del negocio, actuales y futuras (éxito potencial) y así llevar a pérdidas financieras indirectas (base de clientes, ventas, capital, costos de refinanciamiento, etc.) o pérdidas financieras directas (sanciones, costos de litigios, etc.).

Es una de las responsabilidades del departamento de comunicaciones corporativas evitar informes negativos en la prensa o en otras partes que dañen la reputación de la compañía. Se requieren estrategias de comunicación apropiadas y diseñadas para grupos objetivo específicos, si esto no tiene éxito.

RESUMEN

Respecto a las actividades comerciales, Volkswagen Financial Services AG asume con responsabilidad los riesgos, lo cual se basa en un sistema integral para identificar, medir, analizar, monitorear y controlar los riesgos como un componente

integral de un sistema integrado de control de riesgos y orientado al retorno.

Este sistema se perfeccionó continuamente en 2011 también.

Entre las categorías de riesgos de incumplimiento, el riesgo crediticio en el negocio de concesionarios y clientes minoristas representa el tipo de riesgo importante para Volkswagen Financial Services AG.

Con el uso de modernas herramientas para la identificación, el análisis y el monitoreo de riesgos, los riesgos crediticios relacionados con las actividades del negocio se controlan en forma activa y se protegen utilizando nuestros propios recursos de acuerdo con las disposiciones legales.

La tendencia a la recuperación económica continuó en el primer semestre de 2011; sin embargo, en el segundo semestre del año, el horizonte económico se ensombreció como resultado de la crisis de la deuda soberana en Europa.

En 2011, Volkswagen Financial Services AG enfrentó satisfactoriamente los retos a pesar de los efectos que la crisis del euro tiene en el sector financiero.

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

EVENTOS POSTERIORES A LA FECHA DEL BALANCE GENERAL

A partir del 1° de enero de 2012, Volkswagen Financial Services AG adquirió la participación de 40% pendiente en cada una de las compañías de Polish FS (VOLKSWAGEN BANK POLSKA S.A., Varsovia, y Volkswagen Leasing Polska Sp. z o.o., Varsovia) de los negocios conjuntos previos.

Volkswagen Financial Services AG ha sido la compañía principal del grupo financiero controlador desde el 1° de enero de 2012.

No ha habido otros eventos importantes después del cierre del ejercicio 2011.

Sustentabilidad

Nuestra responsabilidad social

Consideramos que la responsabilidad social corporativa (CSR) aporta una contribución importante al desarrollo sustentable de nuestra empresa. Vamos en busca de metas sociales, ecológicas y económicas en la misma medida.

Nuestra forma de administrar y usar los recursos no debe reducir las oportunidades disponibles para las generaciones posteriores. Esta convicción dentro del Grupo Volkswagen nos pone en línea con los esfuerzos internacionales por desarrollar un orden económico sustentable.

De este modo, el gobierno corporativo que está comprometido con la visión corporativa de sustentabilidad asegura la viabilidad de la compañía a largo plazo. El vínculo de los procesos económicos centrales con los asuntos ecológicos y sociales es parte esencial para nuestras políticas corporativas. La CRS significa asumir la responsabilidad social de manera voluntaria a un grado que va más allá del cumplimiento con las disposiciones previstas por la ley. En el análisis final, la CSR es una importante aportación para salvaguardar el futuro de la compañía y mejorar su valor empresarial.

Volkswagen Financial Services AG considera que la responsabilidad social es parte esencial de sus actividades empresariales. Por ello, apoyamos los proyectos sociales y los programas culturales y educativos, y también iniciamos proyectos relacionados con el desarrollo estructural regional, la promoción de la salud, así como el deporte y la conservación natural.

Además de las actividades comerciales como proveedor de servicios financieros automotores cuya finalidad es elevar el valor de las acciones, hemos desglosado nuestro trabajo en relación con la sustentabilidad, que también aborda los indicadores de desempeño no financieros que son importantes para el negocio, en los tres temas siguientes:

- > Empleados y responsabilidad social
- > Medio ambiente
- > Gobernanza

En este momento, estamos intensificando los esfuerzos por introducir informes transparentes y continuos, tanto de la CSR como de la sustentabilidad. En el futuro, pondremos aún más atención en las expectativas de los accionistas en este aspecto.

EMPLEADOS Y RESPONSABILIDAD SOCIAL

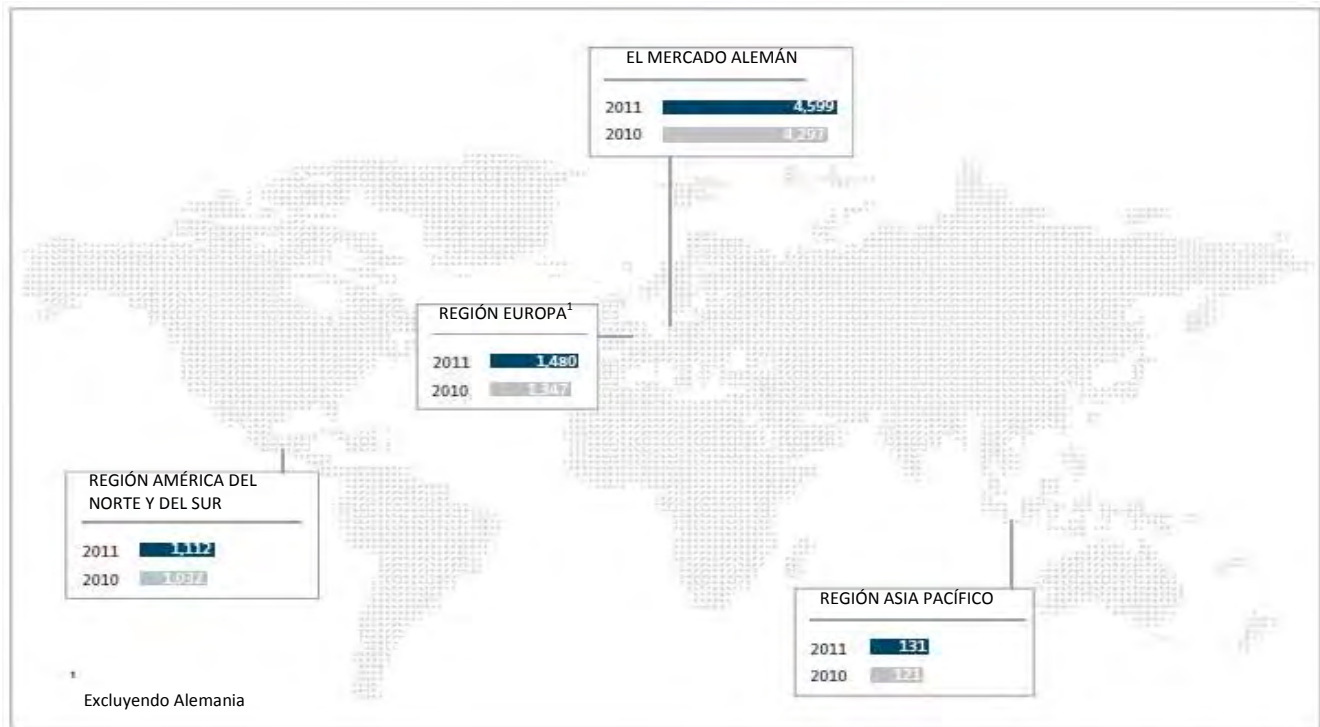
El éxito sostenido de la compañía sólo es posible gracias a los mejores esfuerzos de los empleados; por lo tanto, la estrategia del personal sirve para promover y desarrollar el talento dentro de la compañía y contratar siempre a los mejores candidatos para la compañía. La estrategia WIR2018 también conlleva situarnos como el mejor empleador. Además, cumplimos con la responsabilidad social al contribuir con la salud de los empleados y sus familias a través de múltiples acciones y al implicarnos en la región en una forma socialmente responsable.

Nuestros empleados en todo el mundo

El Grupo Volkswagen Financial Services AG tuvo un total de 7,322 empleados al 31 de diciembre de 2011 (el ejercicio anterior: 6,797), de los cuales, 4,599 (el ejercicio anterior: 4,297), o 62.8%, fueron empleados en Alemania y 2,723 (el ejercicio anterior: 2,500), o 37.2%, fueron empleados en nuestras instalaciones internacionales. La tasa de rotación del personal en Alemania menor a 1% estuvo significativamente por debajo del promedio del sector.

EMPLEADOS – POR REGIÓN

Al 31 de diciembre



Nuestra estrategia del personal

La estrategia del personal “Somos un equipo de primera” apoya el logro de las metas en las cuatro áreas de actividad, “clientes”, “empleados”, “rentabilidad” y “volumen”. El desarrollo del personal enfocado sirve para fomentar y desafiar a los empleados. Estamos aprovechando conscientemente el talento interno a medida que nos esforzamos por alcanzar la meta de llegar a ser un empleador de primera para 2018. El objetivo es identificar el talento interno, hacerlos visibles y después promoverlos de forma individual. En Alemania, el primer grupo de talentos fue lanzado en noviembre de 2010 con seis jóvenes talentosos. A inicios de 2011, siguieron grupos de talentos integrados por 12 expertos y 15 prometedores aprendices en administración. El año 2011 también fue testigo de la primera cumbre de talento internacional, en donde se dio la oportunidad a 62 talentos de 22 países de visitar las oficinas centrales de la empresa, entablar relaciones y desarrollar una red de negocios.

La organización flexible, enfocada en el cliente, está diseñada para satisfacer rápidamente las expectativas del mercado y de los clientes también. Por consiguiente, se introdujo para este fin un nuevo método de administración de la capacidad en Alemania para las áreas operativas de Volkswagen Financial Services AG. Una herramienta refinada para determinar las necesidades del personal crea un sistema de planeación de la capacidad unificado y transparente. Para este efecto, también se toman en cuenta las interacciones operaciones entre las áreas vinculadas. A largo plazo, este

proceso estandarizado constituirá una herramienta de planeación mucho más precisa para las rondas de planificación futuras.

Volkswagen Financial Services AG ya ofrece una remuneración competitiva y basada en el desempeño. La introducción de la evaluación del desempeño como parte de las revisiones del desempeño de los empleados en el mercado alemán en el ejercicio anterior también ha agregado un componente individual basado en el desempeño a la remuneración de todos los empleados sujetos a las disposiciones acordadas colectivamente.

Nuestro objetivo, “Somos un equipo de primera”, se mide en función del estudio comparativo del empleador (“Un gran lugar para trabajar”), así como de los resultados de “Pulso FS”, nuestra encuesta interna realizada entre el personal, la cual ya se realiza en forma periódica en 28 subsidiarias nacionales.

En 2011, Volkswagen Financial Services AG participó por quinta vez en la competición de empleadores. El colocarse de manera exitosa como empleador de primera en Alemania y Europa así como el conocimiento profundo del estudio comparativo son parámetros e indicadores estratégicos importantes. La clasificación en las listas de Los Mejores 100 en Alemania será publicada en la primavera del 2012. Los resultados ya disponibles de las encuestas a los empleados realizadas como parte del estudio comparativo indican una mejora realmente sustancial respecto a las evaluaciones en 2010 y muestran que ya estamos en el camino correcto en cuanto a la formación de la estructura corporativa y de liderazgo. En 2011, varias subsidiarias grandes también

participaron en las competiciones de empleadores nacionales. Depende de las subsidiarias extranjeras implementar la estrategia de empleados en forma internacional y local. La administración internacional de recursos humanos se enfoca en ayudar sistemáticamente a nuestras subsidiarias extranjeras a implementar la estrategia de empleados. Las mejores prácticas y las herramientas relacionadas se comparten a través de las Herramientas de Recursos Humanos.

La estrategia corporativa WIR2018 se complementa con la así llamada “forma FS”, la cual describe cómo alcanzar las metas en las cuatro áreas estratégicas de actividad, “clientes”, “empleados”, “rentabilidad” y “volumen”, cómo abordar los proyectos y cómo actuar en el entorno de trabajo. La forma FS se basa en los “valores FS”, “un compromiso vivo con nuestros clientes”, “responsabilidad”, “confianza”, “valor” y “entusiasmo”. El acuerdo marco de trabajo referente a la forma FS sirve para confirmar y especificar el principio fundamental de concesiones mutuas equilibradas entre Volkswagen Financial Services AG, como empleador, y la fuerza laboral: Volkswagen Financial Services AG ofrece seguridad laboral y seguro salarial, una gama integral de opciones de capacitación y el medio ambiente de un empleador de primera, tal como se establece en la estrategia WIR2018. Los empleados a su vez estarán abiertos al cambio y a la flexibilidad, dispuestos a mejorar sus cualificaciones y comprometidos a realizar aportaciones activas para incrementar la productividad de su trabajo.

El acuerdo de trabajo titulado “Principios de Liderazgo”, que fue firmado en 2011, enfatiza la responsabilidad decisiva de los ejecutivos de implementar nuestra estrategia corporativa y los principios vinculantes de la forma FS.

La introducción en Alemania de una herramienta del personal interactiva y estandarizada denominada “Retroalimentación de los Empleados en Cualidades de Liderazgo Ejecutivo” en el último año impulsa el desarrollo continuo de la cultura corporativa y de liderazgo, tal como se define en la forma FS y la cultura de retroalimentación. Éste es otro paso hacia el logro de las metas estratégicas de la compañía en términos de su actuación en la estrategia de empleados “Somos un equipo de primera”. Una cultura de retroalimentación abierta y activa, así como la conducta ejemplar de los ejecutivos –en particular, en lo que respecta a encarnar los valores FS– constituyen factores importantes para mejorar la cultura corporativa, la atención al cliente, el ambiente de trabajo y el desempeño. La Retroalimentación de los Empleados en Cualidades de Liderazgo Ejecutivo ayuda a los directores y ejecutivos a analizar sus propias cualidades de liderazgo ejecutivo con base en la evaluación de los empleados de su posición personal actual. Se espera que los empleados participen activamente en la formación de nuestra cultura interactiva, comuniquen sus expectativas en cuanto a las cualidades de liderazgo y así, contribuyan en la colaboración

confiable y positiva. Los principios y objetivos de la Retroalimentación de los Empleados en Cualidades de Liderazgo Ejecutivo también se establecieron en un acuerdo de trabajo.

La planeación y el desarrollo de los recursos humanos

En 2011, contratamos 44 nuevos estudiantes resp. en formación de Welfen Akademie y Leibniz-Akademie, dos universidades de educación cooperativa que ofrecen cursos de estudio de doble vía que llevan, respectivamente, a una licenciatura en el área de humanidades o una licenciatura en ciencias. El número de espacios para aprendices se elevó en 10% por la clase de graduación Abitur doble en el Estado alemán de Lower Saxony; incluyen 22 profesionales de la banca, 16 especialistas en seguros y finanzas, y seis técnicos de TI.

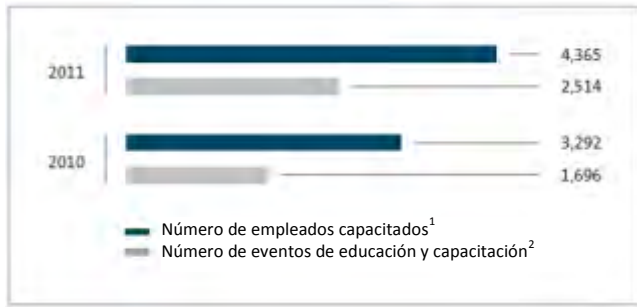
Al 31 de diciembre de 2011, se empleó un total de 123 aprendices y estudiantes de Welfen Akademie en Alemania por la duración de los programas de aprendizaje y en todos los grupos ocupacionales. A un aprendiz de Volkswagen Financial Services AG se le otorgó nuevamente el Premio al Mejor Aprendiz como el mejor aprendiz del año de Volkswagen Coaching GmbH. La Cámara de Comercio y la Industria de Brunswick reconoció a otros cuatro aprendices como los mejores egresados en el programa de capacitación profesional de Seguros.

En 2011, inmediatamente después de concluir la capacitación, tres aprendices tuvieron la oportunidad de expandir sus horizontes en una asignación de doce meses en el extranjero. Este programa de Explorar el Mundo está diseñado para los aprendices que concluyeron el aprendizaje y los estudios con credenciales por arriba del promedio y potencial de desarrollo.

Volkswagen Financial Services AG también ofrece a los graduados universitarios y jóvenes profesionales oportunidades atractivas de trabajo como aprendiz. El programa de desarrollo de 12 meses, el cual se lleva a cabo tanto en el país como en el extranjero, prepara además el terreno para garantizar la viabilidad de la empresa en el futuro.

Lo que requiere cada empleado en cuanto a cualificaciones se determina en la revisión anual de desempeño de empleados, y se acuerdan con los mismos las medidas apropiadas destinadas a desarrollar sus competencias. Muchos empleados en Alemania obtuvieron sus cualificaciones en el centro de capacitación interno, que ofrece una amplia gama técnica y profesional de seminarios y talleres. Estos programas de entrenamiento están estrechamente alineados con los productos, procesos y sistemas de la compañía. El alto volumen de cualificaciones de empleados del ejercicio anterior continuó en 2011; en general, se organizaron más de 500 cursos de capacitación, con aproximadamente 4,000 participantes.

PROGRAMAS DE EDUCACIÓN Y CAPACITACIÓN
Al 31 de diciembre de 2012



1 Se contó sólo una vez a los empleados, independientemente del número de cursos de capacitación a los que asistieron.

2 Se contó sólo una vez cada tipo de curso.

Además, la necesidad de especialistas se identifica en coordinación con los departamentos adecuados y se preparan los conceptos apropiados de desarrollo. Un ejemplo es el exitoso programa de capacitación de especialistas en arrendamiento de dos años, en colaboración con Welfen Akademie y la Cámara de Comercio y la Industria de Braunschweig. El desarrollo continuo de las competencias de los empleados también se enfoca en el perfeccionamiento de las habilidades de comercialización y la conciencia de la naturaleza del negocio basada en el cliente y los servicios. Se lanzó un programa de capacitación del centro de llamadas y servicio con este fin en el segmento de clientes corporativos, por ejemplo.

Se introdujo, con la colaboración de la empresa matriz, Volkswagen AG, un proceso estandarizado para los gerentes que administran tanto los objetivos como la evaluación de desempeño. Esto incluye la evaluación de habilidades, Cooperación y Liderazgo, así como pensamiento y actuación empresariales. Esta evaluación de desempeño junto con el grado del logro de objetivos es la base para determinar los bonos de desempeño personal. En 2010, se introdujo un nuevo componente de remuneración basado en el desempeño, específicamente, el “incentivo a largo plazo” de todo el grupo; ha sido un componente de remuneración adicional junto con el salario base, el bono de desempeño personal y el bono de la compañía desde 2011. También se perfeccionaron otros estándares, tales como la introducción internacional del proceso de selección gerencial.

En 2011 y por tercera vez, se instaló con éxito otro programa de desarrollo de administración importante: el Programa de Administración General, que prepara de forma sistemática a los gerentes de los países para asumir esta responsabilidad. Los participantes en el programa recibieron entrenamiento y fueron supervisados por un periodo de cinco meses en cinco módulos diferentes.

En 2011, también desarrollamos e implementamos un módulo de capacitación en liderazgo internacional, el cual está destinado a todos los gerentes de países y a sus subalternos directos. El enfoque en este sentido está en la definición de

liderazgo dentro de Volkswagen Financial Services AG, tomando en cuenta los valores FS y la promoción de un liderazgo positivo y una cultura de retroalimentación.

El total de 110 asignaciones en el extranjero y, por lo tanto, otro aumento de más de 40%, refleja claramente la internacionalización de nuestro modelo de negocios.

ASIGNACIONES

Al 31 de diciembre de 2012



Incremento en el porcentaje de mujeres en la compañía

Las mujeres representan 52.2% de la fuerza laboral de Volkswagen Financial Services AG, un nivel que todavía no se ve reflejado en las posiciones de liderazgo. Hemos fijado la meta de aumentar el número de mujeres en la fuerza laboral como un todo, así como en posiciones de especialización y liderazgo, en forma permanente.

Estamos trabajando de manera enfocada para alcanzar los objetivos que nos propusimos en 2010 en relación a las mujeres en la administración, al dar consideraciones especiales a las candidatas, tanto en el reclutamiento como en la planeación de sucesores y al lanzar campañas destinadas a alcanzar el equilibrio trabajo-vida, así como a través de la planeación sistemática de sucesores y el desarrollo de las herramienta de recursos humanos. Por ejemplo, las graduadas universitarias son contratadas en proporción al número de mujeres que han concluido el curso de estudios en cuestión. Este número en aumento de mujeres altamente calificadas que se integran a la compañía nos permitirá aumentar el porcentaje de mujeres ejecutivas en diferentes niveles de administración en forma continua en los próximos años.

En 2011, tuvimos éxito en incrementar el porcentaje de mujeres a nivel de administración de Volkswagen Financial Services AG Alemania, en 8.0% en la alta administración, y 18.0% en la administración. Internacionalmente, los porcentajes fueron de 11.3% en la alta administración y 27.3% en la administración. Los informes periódicos hacen el avance en este asunto transparente para el Consejo de Administración.

Conforme al nuevo Programa de Tutoría de Volkswagen Financial Services AG, las gerentes funcionan como mentoras para las generaciones venideras y transmiten los conocimientos prácticos y técnicos. Este programa de tutoría implica hacer transparentes las cuestiones de competencias de liderazgo y administración cotidiana, así como brindar asistencia individual.

Cuatro empleadas participaron exitosamente en el programa de tutoría de todo el grupo. El programa de 12 meses tuvo como objetivo la asesoraría, colaboración y preparación de personal femenino cualificado por parte de los gerentes del Grupo. Durante este tiempo, estas aprendices

trabajaron en una tarea especial basada en un proyecto y se sometieron a un programa de desarrollo que comprende una serie de componentes.

Diversidad

Además de promover a las mujeres en formas específicas, el concepto de diversidad ha sido parte integral de nuestra cultura corporativa desde 2002. Esto se refleja en los resultados del estudio comparativo del empleador, titulado “El Mejor Lugar para Trabajar”.

Volkswagen Financial Services AG está presente en mercados diferentes para la gama más diversa de grupos de clientes. Como resultado, promovemos un ambiente laboral que se caracteriza por la apertura, el sentido de comunidad, el respeto y la alta estima, así como una organización mundial donde la vida útil se define por una cooperación eficaz y orientada al logro de todos los compañeros.

Salud y familia

Se diseñan capacitaciones, eventos y talleres especiales en materia de salud para todas las cuestiones importantes de salud para identificar problemas de salud de los empleados tan pronto como sea posible con el fin de contrarrestar estos riesgos oportunamente, a través de múltiples medidas exhaustivas e integradas. Todas las medidas de gestión de salud ya están en línea con el desarrollo demográfico. Iniciamos con los aprendices de forma orientada al grupo objetivo específico. Continuamente, estamos perfeccionando el enfoque integrado a la salud según sea necesario. Por ejemplo, esto incluye enfoques de vanguardia en asuntos tales como “descanso activo” e “identificación de factores estresantes, incluyendo la interacción de ayuda”.

El trabajo y la familia son muy importantes para Volkswagen Financial Services AG. Ésta es la razón por la que la compañía promueve un ambiente familiar y ofrece una amplia gama de campañas y programas destinados a lograr el equilibrio trabajo-vida.

La casa para niños “Frech Daxe” (niños pícaros) es un centro de cuidados infantiles de Volkswagen Financial Services AG, que dirige Gesellschaft für Kinderbetreuung und Schule mbH & Co. KG. La casa para niños se ubica en las inmediaciones de la sede de la compañía. Tanto la respuesta como la utilización de la capacidad de la casa para niños son excelentes. La creación de espacios vespertinos para el cuidado de niños y los cambios en los grupos permitieron al centro de cuidados infantiles aumentar el número de plazas a 180 en 2011. La casa para niños sigue siendo el centro de cuidados infantiles corporativo más grande en Alemania. Se atienden a niños de pocos meses hasta niños que empiezan la escuela, entre 7:00 a.m. y 8:30 p.m., en un total de diez grupos. También ofrecemos cuidar a niños que van a la escuela durante las vacaciones de verano.

La casa para niños ha recibido dos premios: la Asociación Alemana de Coro otorgó el Premio Félix a las guarderías que son particularmente activas en los campos de la música y que llevan a cabo un trabajo ejemplar en dicha área; el Premio “La Casa de los Pequeños Investigadores” es una marca nacional

que otorga la Red de la Región de Investigación de Braunschweig.

Responsabilidad social y regional

Volkswagen Financial Services AG ha fomentado el trabajo voluntario en proyectos no lucrativos selectos en toda la región por muchos años. La respuesta a la quinta participación de la compañía en el día de acción basado en Braunschweig “Construyendo Puentes, Compromisos Corporativos” fue nuevamente tan grande que los empleados, y por primera vez también los gerentes, pudieron contribuir activamente con dos proyectos. Nuestros empleados apoyaron a las instituciones a través de acciones que benefician a niños, padres y pacientes que sufren demencia.

La fundación “Nuestros Niños en Braunschweig” se enfoca en los niños desfavorecidos socialmente, la cual fue creada en diciembre de 2008 por Volkswagen Financial Services AG, y después se intensificó considerablemente su compromiso con temas sociales preocupantes en Braunschweig, el sitio de las oficinas centrales de la compañía. Hemos continuado apoyando a la fundación en el ejercicio recién terminado. Cinco instituciones –tres centros de cuidado infantil y dos escuelas primarias– recibieron apoyo, conforme a sus necesidades, en educación, alimentación saludable, educación física e instrucción temprana en la música.

Volkswagen Financial Services AG también realiza campañas de donación a intervalos regulares. Al igual que en años anteriores, la así llamada “Donación de Empleados de Mayo” benefició a instituciones sociales en la región. La “Donación del Centavo Restante” mensual se entrega a la campaña Terre des Hommes, “Una Hora para el Futuro”. Se realizaron diversas campañas de recaudación espontáneas durante el año para las víctimas de desastres naturales. En el Día Mundial del SIDA en diciembre de 2011, la compañía recaudó donaciones para la caridad para la organización benéfica Alivio del SIDA de Braunschweig. Como parte de la campaña de navidad “Donaciones en lugar de Regalos”, que se inició en 2010, en el ejercicio recién terminado, la compañía prescindió nuevamente la entrega de regalos a los socios comerciales, y en su lugar, donó cierta cantidad de dinero a la fundación “Nuestros Niños en Braunschweig”. La campaña de la lista de deseos del árbol de navidad del Comité de Empresa, en colaboración con varias instituciones sociales, también se ha convertido en parte integral de las actividades de los empleados como voluntarios. Permitted que cada empleado cumplir el deseo de navidad de un niño desfavorecido socialmente. Volkswagen Financial Services AG también apoya la “Iniciativa por el Respeto y la Tolerancia” del Comité General de Empresa del Grupo Volkswagen.

Volkswagen Financial Services AG se dedica a seleccionar proyectos de alto perfil relacionados con temas deportivos, culturales y sociales en la región de Braunschweig como patrocinador. En los deportes, entre otras cosas, actuamos como los patrocinadores principales y de camiseta para el club de fútbol de Eintracht Braunschweig y como patrocinadores de camisetas para el club de basquetbol de la primera división de

Braunschweig, los Fantasmas Neoyorquinos. Nuestras actividades culturales permiten eventos en Braunschweig, como el Festival Internacional de Cine de Braunschweig, o el evento conocido como “Clásicos en el Parque”, donde la Orquesta del Estado del Teatro del Estado de Braunschweig ofrece un concierto gratuito en el parque. Además de la fundación mencionada, también asumimos la responsabilidad social relativa a proyectos, tales como el “Gemeinsam-Preis” (Precio Mutuo) de Braunschweiger Zeitung, cuyo objetivo es convencer a la gente a participar como ciudadano, o “Eintracht kicks”, lo que implica tener un entrenador de fútbol que ofrezca entrenamiento en el Centro de la Juventud de Braunschweig; los niños y jóvenes participantes reciben camisetas y otros equipos.

MEDIO AMBIENTE

Consideramos que la protección del medio ambiente yace en el centro de la sustentabilidad y, por lo tanto, estamos directamente comprometidos con ésta. Para Volkswagen Financial Services AG, surgen cuestiones ambientales en dos aspectos: por un lado, tienen que ver con nuestros productos y paquetes integrales, y por el otro, con nuestro trabajo diario y el medio ambiente.

Programas medioambientales en nuestra cartera de productos

Además de los factores económicos y relacionados con la demanda, siempre consideramos los efectos en el medio ambiente de los productos que desarrollamos y llevamos al mercado. Por lo tanto, los paquetes que claramente se enfocan en proteger el medio ambiente han sido una parte integral de nuestros productos y servicios por un largo tiempo. Esto incluye el “Umwelt-Paket” (paquete medioambiental), “Umweltprämie Plus” de Audi Bank (bono de desguace gubernamental mejorado) o el programa medioambiental de Volkswagen Leasing GmbH. Volkswagen Leasing GmbH y NABU, la Unión Alemana de Conservación de la Naturaleza y la Biodiversidad, han utilizado este programa desde 2008 para convertir un tema medioambiental en una tendencia de la industria. El número de vehículos particularmente amigables con el medio ambiente en la cartera de Volkswagen Leasing GmbH se ha elevado a aproximadamente 150,000 desde el inicio del programa. Una entidad independiente también recibió el año pasado el reconocido premio “EcoGlobe” para 2010, por el programa medioambiental conjunto.

En diciembre de 2011, dos socios en cooperación continuaron su colaboración exitosa al establecer el Fondo Alemán para la Protección de Ciénegas y extendieron su asociación por otros cinco años. Volkswagen Leasing GmbH ha proporcionado al Fondo Alemán para la Protección de Ciénegas financiamiento por € 1.6 millones, lo cual crea un instrumento poderoso para la protección y restauración de las ciénegas. Nuestra meta declarada al respecto es mantener la diversidad biológica y promover la protección del clima. El Proyecto de Renaturalización “Groflles Moor”, referente a los pantanos de la región Gifhorn del Norte de Alemania que sirven como sumidero de carbón principal, es uno de los proyectos financiados.

El PREMIO A LA FLOTILLA ECOLÓGICA, que Volkswagen Leasing GmbH inició en 2010 junto con NABU únicamente para clientes de flotillas, refleja estrechamente nuestro enfoque medioambiental relacionado con los productos.

DESARROLLO DE EMISIONES DE CO₂ ENTRE NUEVOS CONTRATISTAS

Emisiones promedio de CO₂ en g/km



Como parte del programa medioambiental compartido, este premio medioambiental por la administración de flotillas ecológicamente responsable está diseñado para reconocer a las compañías cuyas flotillas hacen una aportación decisiva en la reducción del consumo de combustible –y por consiguiente, en emisiones de CO₂– mediante el uso de tecnología de punta automotriz y soluciones innovadoras de flotillas. El premio sirve de una plataforma para apoyar a los gerentes a hacer más ecológicas sus flotillas. Esto funciona como un incentivo que ofrece a las compañías una imagen a largo plazo y beneficios en costos hoy, de los cuales el medio ambiente se beneficiará mañana.

Con un total de aproximadamente 9,200 vehículos, los 77 participantes del premio medioambiental FLOTILLA ECOLÓGICA disminuyeron las emisiones de CO₂ a 1,650 toneladas en seis meses al reducir el consumo de combustible a menos de 630,000 litros.

Los premios fueron otorgados a las compañías participantes en las categorías de “Ahorro más alto en combustible en porcentaje”, “Promedio más bajo de consumo de combustible”, y “Número más alto de vehículos con optimización de combustible y emisión”, separados por flotillas más pequeñas y grandes. En 2011, por primera vez se otorgó un premio de iniciativa por una estrategia de flotilla con un enfoque medioambiental particularmente sólido.

Volkswagen Leasing GmbH realizó una aportación separada por el monto de € 50,000 al mencionado Proyecto de Renaturalización “Groflles Moor”, en relación con el otorgamiento de este premio.

Trabajo y medio ambiente

Tanto en el trabajo como en el medio ambiente, depositamos una gran confianza en las actividades que son significativas no sólo en términos económicos, sino también en términos ecológicos. Como resultado, nos enfocamos en conservar los recursos naturales y reducir las emisiones y el consumo de energía. Esto nos ofrece incentivos para buscar siempre mejoras posibles. Como compañía de servicios financieros, la administración de instalaciones sustentables y el consumo de papel ecológico se han convertido en temas importantes.

Administración de instalaciones sustentables

En 2008/2009, construimos un edificio en Braunschweig, la sede de las oficinas centrales, utilizando tecnología novedosa y ecológicamente optimizada.

Se tomó en cuenta la experiencia de nuestros empleados en edificios existentes desde el primer plano y se integró en el diseño. El objetivo fue desarrollar un edificio que se base tanto en los principios ecológicos como económicos, tomando en cuenta elementos sociales y funcionales, y que ofreciera tecnología excepcional y calidad en los procesos.

La participación en la certificación de DGNB, el Consejo Alemán de Edificios Sustentables, en colaboración con el Ministerio Federal de Transporte, Obras Públicas y Desarrollo Urbano, nos permitió documentar el logro de las metas propuestas. Este edificio de oficinas es uno de los primeros seis edificios de oficinas en Alemania en ser galardonados con un certificado dorado basado en 61 criterios importantes en términos del medio ambiente.

El sistema de monitoreo de energía centralizado de la administración de instalaciones de Volkswagen Financial Services AG, que ha estado en funcionamiento desde 2009, es parte integral de la tecnología de construcción ecológica. Al usar sistemas y servicios innovadores, este proceso de monitoreo ayuda a la administración de instalaciones a garantizar buenos niveles de confort para el usuario de forma continua y operaciones de construcción de eficiencia energética.

El uso centralizado de los así llamados dispositivos multifuncionales es sumamente importante para la administración de instalaciones. El análisis del uso de impresoras, fotocopiadoras y máquinas de fax en la compañía hace posible identificar el potencial para reducir el número de dispositivos con el fin de disminuir el consumo de electricidad y, por tanto, reducir las emisiones de CO₂.

La instalación de una unidad fotovoltaica de 16 kWp en el techo de nuestra casa de niños es otro paso hacia el futuro. Se ha prevenido la emisión a la atmósfera de aproximadamente 36 toneladas de CO₂ desde su instalación. Un edificio de oficinas en construcción contiene una unidad de 55 kWp PV.

Consumo de papel ecológico

Nuestro proyecto de “procesamiento de solicitudes sin el uso de papel por los concesionarios”, así como la “facturación electrónica”, son parte de las acciones destinadas a reducir el uso del papel. Al utilizar un enfoque global que integre a todos los concesionarios, proveedores y clientes, estos proyectos nos permiten poner en práctica los requisitos técnicos y procedimentales para transmitir todas las facturas entrantes y salientes de forma digital a largo plazo. Tan sólo en 2011, Volkswagen Financial Services AG ya ha procesado más de un millón de facturas de esta manera optimizada.

Tras la prueba piloto en entidades seleccionadas en 2012, se planea que toda la administración de contratos de arrendamiento y crédito sea digitalizada para así reducir de forma significativa el uso de papel por parte de los representantes.

GOBERNANZA

No sólo las disposiciones legales y los requisitos internos son obligatorios para Volkswagen Financial Services AG. Los compromisos que la compañía ha asumido voluntariamente, así como las normas éticas, son una parte integral de nuestra cultura corporativa y sirven al mismo tiempo como el principio rector para la toma de decisiones. Además, las convenciones de la organización Internacional del Trabajo (OIT) y las Directrices de la OCED para Empresas Multinacionales también son indicadores importantes para las políticas corporativas.

También estamos comprometidos con el Acuerdo Mundial a través del Grupo Volkswagen. El Acuerdo Mundial, que consta de más de 7,000 empresas en más de 135 países, es la iniciativa de CSR más grande e importante del mundo, cuyo objetivo es lograr una economía mundial más sustentable y justa. El compromiso de Volkswagen contribuye a alcanzar esta meta. El Acuerdo Mundial se basa en diez principios relacionados con derechos humanos, normas de trabajo, protección al medio ambiente y lucha contra la corrupción.

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG garantiza el cumplimiento y la observancia de las disposiciones legales y las directrices internas en el Grupo Volkswagen Financial Services AG. El Consejo de Vigilancia monitorea este asunto.

Nuestras actividades de cumplimiento se basan en una estrategia de cumplimiento de todo el grupo que sigue un enfoque preventivo. En 2011, también se introdujo el Código de Conducta del Grupo Volkswagen, que se aplica mundialmente, en el Subgrupo de Servicios Financieros de Volkswagen. Estamos aprovechando conscientemente el talento interno a medida que nos esforzamos por alcanzar la meta de llegar a ser un empleador de primera para 2018.

Estos principios rectores sintetizan las normas de conducta importantes, que sirven como directrices para los empleados al tratar con disposiciones tanto legales como éticas en su trabajo diario. Cada año, se discuten cuestiones de cumplimiento relevantes y actuales en todos los niveles dentro del Grupo, y se desarrollan actividades nuevas de cumplimiento. Estamos expandiendo continuamente la organización de cumplimiento mundial con el fin estar en mejores condiciones para apoyar a las compañías y sucursales del Grupo en promover y garantizar el cumplimiento.

El Grupo Volkswagen tiene un sistema anticorrupción mundial con abogados independientes y un funcionario anticorrupción interno. Volkswagen Financial Services AG se ha unido a este sistema.

En 2011, nos enfocamos en medidas preventivas de cumplimiento relativas a temas anticorrupción, en particular, el manejo de los beneficios para los socios de negocios. También se introdujo la capacitación en línea para evitar conflictos de interés y corrupción cuando se acepta dinero y regalos.

Desarrollos anticipados

Desempeño estable

Debido a los volúmenes de estabilizaciones en los mercados saturados y las oportunidades en los mercados de crecimiento, Volkswagen Financial Services AG espera que las utilidades en 2012 estén en el nivel de 2011.

Después de que se han expuesto los riesgos importantes del negocio de la compañía en el informe de riesgos y oportunidades, deseamos proyectar el desarrollo futuro probable. Esto genera tanto oportunidades como potenciales que se integran en el proceso de planeación en forma continua, de tal manera que podemos aprovecharlos oportunamente.

Preparamos los pronósticos basados en las evaluaciones actuales de instituciones externas, entre ellas, instituciones de investigación económica, bancos, organizaciones multinacionales y firmas de consultoría.

DESARROLLO ECONÓMICO MUNDIAL

Los planes se basan en el supuesto de que la economía mundial continuará creciendo. Seguimos esperando que los mercados emergentes, especialmente en Asia y América Latina, generen el momentum económico más grande; en nuestra opinión, los principales países industrializados crecerán sólo moderadamente a mediano plazo.

Europa

La mayor parte de los países europeos occidentales probablemente generará poco crecimiento en 2012 debido a la crisis de la deuda soberana. Incluso la recesión se ha convertido en un escenario posible para algunos países. Sólo habrá una rápida recuperación en 2013, si se logran éxitos importantes en resolver la crisis de deuda soberana. El desarrollo en Europa Occidental también tendrá un impacto decisivo en las perspectivas de los países europeos centrales y orientales.

Alemania

Esperamos un crecimiento bajo en 2012, siguiendo el crecimiento sólido del Producto Interno Bruto (PIB) en los dos años pasados. Pero el desarrollo del mercado laboral seguirá siendo positivo por el momento. En nuestra opinión, la economía regresará a un crecimiento moderado a partir de 2013.

Norteamérica

Pronosticamos que Estados Unidos y Canadá generarán un crecimiento en 2012 que aproximadamente estará al nivel de 2011. Se espera un repunte en la economía para 2013 como parte de la recuperación de la economía mundial. Por el contrario, existen señales de que la tasa de crecimiento del PIB

en México disminuirá significativamente en 2012; sin embargo, en el año siguiente, México se beneficiará en gran parte del desarrollo de la economía de E.U.

Sudamérica

Esperamos que el crecimiento de Brasil en 2012 sea aproximado al de 2011, mientras que se anticipa un crecimiento del PIB mucho más débil en Argentina. En 2013, es probable que ambos países generen tasas de crecimiento por arriba del promedio nuevamente.

Asia-Pacífico

Esperamos que el crecimiento dinámico de China continúe tanto en 2012 como en 2013, aunque a una tasa menor que en 2011. Japón continuará su recuperación de la recesión que fue desencadenada por los desastres naturales en marzo de 2011. Respecto a India, esperamos que el fuerte crecimiento del país aumente ligeramente tanto en 2012 como en 2013.

MERCADOS FINANCIEROS

Es probable que los mercados financieros sigan muy inestables en el ejercicio actual por la crisis de la deuda soberana que arde lentamente de algunos países. Riesgos importantes particularmente por la economía de Europa como un todo y el sistema bancario surgen de un probable incremento en las tensiones en los mercados de bonos del gobierno en la zona del euro. La actividad económica mundial más débil en general, la perspectiva pesimista de la Comisión de la Unión Europea del crecimiento económico de la E.U. en 2012 y los prospectos de crecimiento igualmente inciertos en los Estados Unidos están generando una incertidumbre adicional. La inminente regulación más estricta del sector bancario en Alemania y el impuesto sobre operaciones financieras que se han propuesto para prevenir operaciones financieras especulativas contribuyen aún más al nerviosismo de los mercados financieros.

DESARROLLO DE LOS MERCADOS PARA AUTOMÓVILES DE PASAJEROS Y VEHÍCULOS COMERCIALES LIGEROS

Suponemos que en 2012 los mercados de automóviles de pasajeros y vehículos comerciales ligeros se desarrollarán a diferentes ritmos en diferentes regiones y que, en conjunto, es probable que la demanda mundial de vehículos nuevos crezca a un ritmo más lento. Esperamos que el crecimiento general sea ligeramente más alto en 2013 que en 2012.

Las medidas tomadas en algunos países de Europa occidental de reducir la deuda soberana y el resultante debilitamiento de sus economías en 2012 tendrán un impacto adverso en la demanda de vehículos nuevos. La crisis de la deuda soberana en Europa y en los Estados Unidos tendrá un impacto negativo en el desarrollo de mercados de crecimiento individuales. Sin embargo, esperamos que China e India –dos mercados importantes, estratégicamente hablando– continúen su tendencia positiva en 2012, y también prevemos un incremento en la demanda de vehículos en Norteamérica y Sudamérica.

Esperamos que el clima económico en Europa se estabilice en 2013, pero es probable que los mercados se recuperen lentamente. Esperamos que la demanda de automóviles de pasajeros siga aumentando en otras regiones donde el Grupo Volkswagen está presente.

El Grupo Volkswagen está bien posicionado para el desarrollo heterogéneo de los mercados automovilísticos. Nuestra amplia gama de productos, que incluye la generación más reciente de motores de combustible optimizado, nos brinda una ventaja competitiva mundial. Somos coherentes en la búsqueda de la meta de ofrecer a cada cliente la movilidad e innovación que necesita y, de esta forma, fortalecer la posición competitiva a largo plazo.

Europa

Esperamos que la demanda de automóviles en Europa Occidental, excluyendo Alemania, disminuya en 2012. Sobre todo, la crisis de deuda soberana actual sigue inquietando a los consumidores en muchos de los países de la región y limitando su libertad financiera. Los amplios paquetes de austeridad adoptados por el gobierno en algunos mercados clave –especialmente España e Italia– junto con impuestos más altos retrasarán la recuperación de la demanda. Esperamos que el clima económico en la mayoría de los países de Europa Occidental se estabilice en 2013 y la demanda de automóviles de pasajeros y vehículos comerciales ligeros vuelva a tener un crecimiento positivo.

En nuestro punto de vista, la demanda de automóviles en Europa Central y Oriental se calmará en 2012, especialmente en Rusia, donde esperamos un crecimiento considerablemente menor respecto al año previo. En 2011, el mercado automotor se benefició de la recuperación rápida de la economía y los paquetes gubernamentales de estímulos. Los mercados deberán haberse recuperado de este efecto en 2013 y volver a un crecimiento sustancial.

Alemania

La demanda de automóviles de pasajeros en Alemania aumentó considerablemente en 2011 debido al buen clima económico, pero esperamos que se interrumpa esta tendencia en 2012. La crisis de la deuda soberana en algunos países europeos ha inquietado a los clientes en Alemania, a pesar del entorno económico estable en gran parte. Si bien, esto tendrá un efecto negativo en la demanda de automóviles en Alemania, deberá comenzar a aumentar otra vez en 2013, contra la situación general de estabilización de la economía europea.

Norteamérica

Para 2012, esperamos que el clima económico en los Estados Unidos continúe recuperándose de las secuelas de la crisis financiera y económica. Pero los altos precios del petróleo y los créditos cautelosos continuarán dificultando el desarrollo del mercado. Es probable que mejore la poca confianza del consumidor en el 2012 y que genere un incremento en la demanda en el mercado automovilístico de E.U., que deberá continuar en 2013, sujeto a intensificar la consolidación de la economía. Esperamos que los mercados canadiense y mexicano de vehículos comerciales ligeros y automóviles de pasajeros sigan una tendencia positiva en 2012 y 2013.

Sudamérica

Los mercados de Sudamérica dependen en gran medida de la economía mundial. El crecimiento económico más lento podría tener un impacto negativo en la demanda de productos básicos y, por lo tanto, inhibir el desarrollo económico en la Región de Sudamérica. No obstante, creemos que en 2012 y 2013 ofreceremos potencial para un crecimiento moderado en la demanda de automóviles. Los prospectos de incrementar el consumo personal, así como el aumento en la demanda de automóviles de pasajeros y vehículos comerciales ligeros, son particularmente buenos en Brasil gracias al programa planeado para apoyar la economía. Por el contrario, esperamos un desarrollo de mercado más débil en Argentina.

Asia-Pacífico

Es probable que los mercados en Asia-Pacífico continúen expandiéndose en 2012. La creciente necesidad de movilidad individual impulsará la demanda, especialmente en China e India. Sin embargo, los altos precios de productos básicos, las normas de emisión más estrictas, y la eliminación gradual de incentivos gubernamentales podrían afectar adversamente la demanda automovilística. Además, las restricciones en los registros de automóviles en las áreas metropolitanas –tales como las que se promulgaron en Pekín en 2011– se podrían expandir a otras grandes ciudades de China, lo cual podría frenar el crecimiento del mercado chino. Esperamos que la industria automovilística japonesa se recupere en gran medida en 2012. Los efectos de recuperación, en particular de la demanda que se acumuló en 2011, tendrán un efecto positivo en el desarrollo del mercado local para automóviles de pasajeros y vehículos comerciales ligeros. Los mercados asiáticos de vehículos continuarán creciendo en 2013. Particularmente en India, el crecimiento del mercado deberá acelerarse otra vez a la par con el desarrollo económico.

TENDENCIAS DE LAS TASAS DE INTERÉS

Las políticas monetarias expansivas de muchos países y las tasas de inflación comparativamente bajas llevan a tasas de interés bajas en el ejercicio de 2011, que no cambiaron mucho al inicio del ejercicio actual. Esperamos que las políticas monetarias a ser implementadas en Europa y Estados Unidos durante 2012 hagan improbable un aumento en las tasas de interés.

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del negocio

Dirección, organización e inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de negocios del Grupo

Informe de riesgos y oportunidades

Sustentabilidad**Desarrollos anticipados**

Las tasas de interés a largo plazo deberán permanecer estables en todo el mundo. Si las tendencias inflacionarias continúan en aumento, las tasas de interés a corto y largo plazo aumentarán en el 2013.

PAQUETES DE MOVILIDAD

Los parámetros sociales y políticos afectarán cada vez más el enfoque de movilidad de mucha gente. Las grandes áreas metropolitanas generan nuevos desafíos en relación con el diseño de una combinación de movilidad inteligente que comprende principalmente el transporte público, automóviles y bicicletas. La movilidad se está redefiniendo en muchos aspectos.

El Grupo Volkswagen ha respondido de forma integral a estos retos mediante el desarrollo de vehículos de combustible y emisión optimizados que pueden ser operados de manera sustentable. En colaboración con las marcas de automóviles del Grupo Volkswagen, Volkswagen Financial Services AG está trabajando arduamente para convertirse en un pionero en el desarrollo de paquetes innovadores de movilidad, tal como lo ha sido por un largo tiempo en el negocio de automóviles clásicos.

Los nuevos paquetes de movilidad complementarán la propiedad de automóviles tradicional. “Quicar, compartir un Volkswagen”, el paquete de autos compartidos que Volkswagen Financial Services AG ha estado operando en conjunto con la marca de Automóviles de Pasajeros de Volkswagen en Hanover bajo un proyecto piloto desde finales de 2011 o el producto de renta a largo plazo de Volkswagen Financial Services AG que ya ha sido introducido al mercado son ejemplares en este respecto: simple, transparente, seguro, confiable, asequible y flexible; estos son los requerimientos clave con los que debe cumplir nuestro negocio en el futuro. Volkswagen Financial Services AG observa cuidadosamente el desarrollo del mercado de movilidad y ya está desarrollando nuevos modelos para apoyar enfoques de comercialización alternativos y establecer conceptos de movilidad nuevos con el objetivo de cubrir y expandir el modelo de negocios.

Al proceder así, realizaremos el centro de la promesa de nuestra marca en el futuro también y seguiremos siendo clave para la movilidad a largo plazo.

NUEVOS MERCADOS, INTERNACIONALIZACIÓN, NUEVOS SEGMENTOS

Volkswagen Financial Services AG cumplirá con su tarea de partidario tanto de las marcas como del Grupo Volkswagen internacionalmente durante el año actual y en la búsqueda del curso del crecimiento con determinación.

El negocio bancario intraeuropeo se fortalecerá para este fin desarrollando el mercado portugués y lanzando las actividades del negocio en Bélgica, en colaboración con el importador local a través de un negocio conjunto para mejorar las operaciones en el mercado belga. Todas las actividades de los servicios financieros en Bélgica se combinarán una vez que se haya cerrado este trato en el primer trimestre de 2012. Este

desarrollo conjunto del mercado está destinado a impulsar tanto las ventas como las participaciones de mercado, generar precios más altos por cliente a través de una gama integral de productos y servicios, así como mejorar la rentabilidad de los concesionarios en general.

En lo que respecta al mercado polaco, el Grupo Volkswagen tomó la decisión estratégica de llevar a cabo todas las actividades mayoristas en el futuro a través de su propia Compañía de Ventas Nacionales y no a través de importadores independientes y negocios conjuntos, como ha sido el caso a la fecha. Como parte de esta reestructuración, con efectos a partir del 1° de enero de 2012, las participaciones accionarias en circulación de 40% en todas las compañías FS polacas fueron adquiridas de los negocios conjuntos existentes, y ahora el Subgrupo FS tiene la propiedad absoluta de estas entidades. Las participaciones accionarias en las dos compañías FS en Polonia se elevaron de 60% a 100%

DESARROLLO DE VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG

Volkswagen Financial Services AG espera que el crecimiento en los próximos dos ejercicios siga a aquél del Grupo Volkswagen. El aumento en la tasa de penetración y la expansión de la gama de productos en los mercados existentes, así como la apertura a nuevos mercados, están destinados a impulsar el volumen de negocios de la compañía e intensificar su alineación internacional.

Las actividades de ventas relacionadas con las marcas del Grupo Volkswagen se intensificarán aún más, en particular a través de proyectos estratégicos realizados en forma conjunta con las marcas del Grupo dirigidas a impulsar la tasa de penetración.

Además, Volkswagen Financial Services AG pretende proseguir con las actividades diseñadas a mejorar su capacidad para aprovechar los potenciales junto con la cadena de valor automotriz.

Nuestra meta es satisfacer los deseos y necesidades de nuestros clientes en colaboración con las marcas del Grupo Volkswagen en la mejor forma en que podamos en esta cadena. El deseo de movilidad y pagos predecibles fijos, en particular, están en primer lugar en las mentes de los clientes. Los paquetes de productos que se introdujeron con éxito en algunos mercados en los años recientes se perfeccionarán más y se lanzarán en nuevos mercados, tomando en cuenta las necesidades de los clientes. Este enfoque es un elemento clave en la competencia internacional.

La estrecha integración de las marcas del Grupo Volkswagen con Volkswagen Financial Services AG también nos permitirá generar un fuerte valor agregado en servicios financieros.

La inversión estratégica en proyectos estructurales, así como las optimizaciones de los procesos y las utilidades en la productividad mejorarán más la posición de Volkswagen Financial Services AG, comparada con la competencia mundial, en paralelo con las actividades basadas en el mercado de la compañía.

PROSPECTOS PARA 2012 Y 2013

La siguiente imagen general emerge, tomando en cuenta los factores mencionados y el desarrollo del mercado:

El Consejo de Administración de Volkswagen Financial Services AG espera que los volúmenes se establezcan en los mercados saturados y percibe oportunidades principalmente en los mercados de crecimiento.

Suponiendo un ligero incremento en los costos de refinanciamiento y un entorno económico altamente incierto con un impacto en los costos de riesgos, entre otros, y con base

en la información y los análisis disponibles actualmente, se espera que las utilidades en 2012 estén al nivel de 2011. Consideramos que 2013 ofrecerá la oportunidad de estabilizar la situación a nivel macroeconómico, lo cual podría tener un efecto positivo en el desarrollo de los costos de riesgos en los mercados individuales. Por lo tanto, se espera que las utilidades para 2013 sean estables del año previo, con volúmenes que se desarrollan a un ritmo constante.

Braunschweig, 8 de febrero de 2012

El Consejo de Administración

[Firmado]

Frank Witter

[Firmado]

Frank Fiedler

[Firmado]

Christiane Hesse

[Firmado]

Dr. Michael Reinhart

[Firmado]

Lars-Henner Santelmann

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

Desarrollo del
negocio

Dirección, organización e
inversiones de capital

Análisis de la situación y desarrollo de
negocios del Grupo

Informe de riesgos y
oportunidades

Sustentabilidad

**Desarrollos
anticipados**

Estados financieros consolidados

79	Estado de resultados
80	Estado de resultado integral
81	Balance general
82	Estado de variaciones en el capital contable
83	Estado de flujos de efectivo
84	Notas
84	Comentarios generales
84	Principios de contabilidad del grupo
84	Supuestos y estimaciones de la administración
86	Efectos de IFRS nuevas y revisadas
86	IFRS nuevas o revisadas que no se aplicaron
88	Políticas contables
99	Notas al estado de resultados
104	Notas al balance general
123	Notas a los instrumentos financieros
134	Información por segmentos
139	Otras notas
145	Declaración de responsabilidad del Consejo de Administración

Estado de resultados

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Nota	1.1-31.12.2011	1.1- 31.12.2010	Cambio en %
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito		3.221	2.904	10.9
Utilidad neta proveniente de operaciones de arrendamiento antes de provisiones para riesgos		1.192	1.285	-7.2
Gastos por intereses		-1.985	-1839	7.9
Utilidad neta proveniente del negocio de seguros		15	5	X
Utilidad neta proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de provisiones para riesgos	21	2.443	2.355	3.7
Provisiones para riesgos derivados de los negocios de crédito y arrendamiento	9, 22, 33	-513	-619	-17.1
Utilidad neta proveniente de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros antes de provisiones para riesgos		1.930	1.736	11.2
Ingresos por comisiones		441	400	10.3
Gastos por comisiones		-288	-308	-6.5
Ingreso neto por comisiones	23	153	92	66.3
Resultado proveniente de instrumentos financieros	10,24	-22	46	X
Resultado proveniente de activos disponibles para su venta		-2	0	X
Resultado proveniente de negocios conjuntos contabilizado mediante el método de participación		132	125	5.6
Resultado proveniente de otros activos financieros	25	8	3	X
Gastos de administración en general	26	-1.259	1.101	14.4
Otro resultado de operación	27	-7	-31	-77.4
Resultado antes de impuestos		933	870	7.2
Impuestos sobre ingresos y utilidades	6,28	-275	-247	11.3
Utilidad neta		658	623	5.6
Interés minoritario en utilidad neta		-	-	-
Utilidad neta atribuible a Volkswagen AG		658	623	5.6

Estado de resultado integral

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Nota	1.1.-31.12.2011	1.1- 31.12.2010
Utilidad neta		658	623
Ganancias y pérdidas actuariales	45	-10	-17
impuestos diferidos sobre dicho rubro	6,28	3	5
Activos financieros disponibles para su venta (valores):			
- Cambios en valor razonable reconocidos en capital contable		-9	-1
- Reconocidos en el estado de resultados		0	0
impuestos diferidos sobre dicho rubro	6,28	3	0
Coberturas de flujos de efectivo	10		
- Cambios en valor razonable reconocidos en capital contable		24	43
- Reconocidos en el estado de resultados		7	7
impuestos diferidos sobre dicho rubro	6,28	-10	-15
Diferencias en conversión cambiaria	4	-67	165
Ingresos y gastos por acciones medidas mediante el método de participación, reconocidos directamente en capital, después de impuestos		-8	64
Ingresos y gastos reconocidos directamente en capital		-67	251
Utilidad integral		591	874
Utilidad integral atribuible a Volkswagen AG		591	874

Balance general

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Nota	31.12.2011	31.12.2010	Cambio en %
Activos				
Reserva de efectivo	7,30	352	193	82.4
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	8,31	3,109	975	X
Cuentas por cobrar a clientes derivadas de				
Financiamiento minorista		33,261	30,505	9.0
Financiamiento mayorista		10,412	8,828	17.9
Negocio de arrendamiento		14,252	13,643	4.5
Otras cuentas por cobrar		3,634	2,146	69.3
Total de cuentas por cobrar a clientes	8,32	61,599	55,122	11.7
Instrumentos financieros derivados	10,34	709	637	11.3
Valores	11	897	125	X
Negocios conjuntos contabilizados mediante el método de participación	35	1,795	1,707	5.2
Otros activos financieros	12,35	362	265	36.6
Activos intangibles	13,36	83	95	-12.6
Propiedades, planta y equipo	14,37	234	218	7.3
Activos arrendados	16,38	6,382	4,974	28.3
Inversiones en inmuebles	16,38	10	9	11.1
Activos por impuestos diferidos	6,39	302	104	X
Activos por impuestos a la utilidad	6	132	135	-2.2
Otros activos	40	1,020	773	32.0
Total		76,946	65,332	17.8

	Nota	31.12.2011	31.12.2010	Cambio en %
Pasivos y capital contable				
Pasivos con instituciones financieras	17,42	7,337	7,284	0.7
Pasivos con clientes	17,42	29,739	25,983	14.5
Pasivos bursatilizados	43	26,233	20,605	27.3
Instrumentos financieros derivados	10,44	366	336	8.9
Provisiones	18-20, 45	1,147	937	22.4
Pasivos por impuestos diferidos	6,46	513	542	-5.4
Obligaciones por impuesto a la utilidad	6	241	135	78.5
Otros pasivos	47	989	810	22.1
Capital subordinado	48	2,677	1,725	55.2
Capital contable	49	7,704	6,975	10.5
Capital suscrito		441	441	-
Reservas de capital		4,059	3,409	19.1
Utilidades retenidas		3,204	3,125	2.5
Total		76,946	65,332	17.8

Estado de variaciones en el capital contable del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	Capital suscrito	Reservas de capital	UTILIDADES RETENIDAS					Inversiones contabilizadas como capital	Total de capital
			Utilidades acumuladas	Conversión cambiaria	Coberturas de flujos de efectivo	Ganancias y pérdidas actuariales	Inversiones valuadas conforme al mercado		
Saldo al 31.12.2009/1.1.2010	441	2,809	3,239	-40	-47	-24	2	-69	6,311
Utilidad neta	-	-	623	-	-	-	-	-	623
Ingresos y gastos reconocidos directamente en capital	-	-	-	166	34	-12	-1	64	251
Utilidad integral	-	-	623	166	34	-12	-1	64	874
Pagos a las reservas de capital	-	600	-	-	-	-	-	-	600
Distribuciones/transferencia 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
Utilidad neta	-	-	658	-	-	-	-	-	658
Ingresos y gastos reconocidos directamente en capital	-	-	-	-67	21	-7	-6	-8	-67
Utilidad integral	-	-	658	-67	21	-7	-6	-8	591
Pagos a las reservas de capital	-	650	-	-	-	-	-	-	650
Distribuciones/transferencia de utilidades a Volkswagen AG	-	-	-512	-	-	-	-	-	-512
Saldo al 31.12.2011	441	4,059	3,198	59	8	-43	-5	-13	7,704

En la Nota 49 se presentan comentarios adicionales sobre el estado de flujos de efectivo

Estado de flujos de efectivo

del Grupo Volkswagen Financial Services AG

millones de €	1.1. – 31.12.2011	1.1. – 31.12.2010
Utilidad neta	658	623
Depreciación, amortización, ajustes en valor y correcciones	1,836	1,640
Cambios en provisiones	234	222
Cambio en otras partidas no monetarias	92	-160
Resultado de la venta de activos financieros y de propiedades, planta y equipo	-5	2
Resultado de intereses e ingresos por dividendos	-2,196	-2,114
Otros ajustes	-1	1
Cambio en cuentas por cobrar a instituciones financieras	-2,157	520
Cambio en cuentas por cobrar a clientes	-7,438	-3,136
Cambio en activos arrendados	-2,568	-2,203
Cambio en otros activos provenientes de actividades de operación	-257	-121
Cambio en pasivos con instituciones financieras	434	-92
Cambio en pasivos con clientes ¹	4,016	2,557
Cambio en pasivos bursatilizados	5,652	-206
Cambio en otros pasivos provenientes de actividades de operación	187	194
Intereses recibidos	4,144	3,924
Dividendos recibidos	37	29
Intereses pagados	-1,985	-1,839
Pagos de impuesto a la utilidad	-404	-381
Flujo de efectivo proveniente de actividades de operación¹	279	-540
Entradas de efectivo provenientes de la venta de inversiones en inmuebles	1	-
Salidas de efectivo provenientes de la venta de inversiones en inmuebles	-2	0
Entradas de efectivo provenientes de la venta de subsidiarias y negocios conjuntos	5	-
Salidas de efectivo provenientes de la venta de subsidiarias y negocios conjuntos	-98	-89
Entradas de efectivo provenientes de la venta de otros activos	7	7
Salidas de efectivo provenientes de la venta de otros activos	-67	-46
Cambio en inversiones en valores	-779	-27
Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión	-933	-155
Entradas de efectivo provenientes variaciones en capital	650	600
Distribuciones/transferencia de utilidades a Volkswagen AG ¹	-810	-478
Absorción de pérdidas por Volkswagen AG	-	-
Cambio en fondos derivados de capital subordinado	973	423
Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento¹	813	545
Efectivo y equivalentes al cierre del periodo anterior	193	343
Flujo de efectivo proveniente de actividades de operación ¹	279	-540
Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión	-933	-155
Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento ¹	813	545
Efectos de variaciones en tipos de cambio	0	0
Efectivo y equivalentes al cierre del periodo	352	193

¹ La cifra del ejercicio anterior sufrió ajustes

En la Nota 49 se presentan comentarios adicionales sobre el estado de flujos de efectivo

Notas

a los financieros consolidados de Volkswagen Financial Services AG Group al 31 de diciembre de 2011

Comentarios generales

Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft (VW FS AG) es una sociedad anónima que tiene su central en Alemania, en Gifhorner Strasse, Braunschweig, y está registrada en el Registro de Sociedades de Braunschweig (con el número de expediente HRB 3790).

El objeto de la compañía es el desarrollo, la venta y administración de servicios financieros propios y externos en Alemania y en el extranjero, mismos que son adecuados para el fomento del negocio de Volkswagen y las compañías afiliadas de ésta.

Volkswagen AG, Wolfsburg, es el accionista único en la compañía controladora, VW FS AG. Existe un contrato de transferencia de utilidades y control celebrado entre Volkswagen AG y VW FS AG.

Los estados financieros anuales de las compañías del Grupo VW FS AG se incluyen en los estados financieros consolidados anuales de Volkswagen AG, Wolfsburg, que se publicaron en el Diario Oficial electrónico y en el Registro de la Compañía.

Principios de contabilidad del grupo

VW FS AG preparó sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés), según son aplicables en la Unión Europea, las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRIC, por sus siglas en inglés), así como con las disposiciones complementarias que son aplicables de conformidad con la sección 315, Párrafo 1 del Código de Comercio Alemán (HGB, por sus siglas en alemán). Todas las IFRS que aprobó el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2011, y cuya aplicación en la Unión Europea fue obligatoria para el ejercicio que concluyó en 2011, se tomaron en cuenta en los estados financieros consolidados anuales.

Además del estado de resultados, el estado de resultado integral y el balance general, los estados financieros consolidados de conformidad con las IFRS, incluyen el estado de variaciones en el capital contable, el estado de flujos de efectivo y las notas. El informe por separado de los riesgos de desarrollo futuro (informe de riesgos de acuerdo con la sección 315, Párrafo 1 del HGB se incluye en el informe de la administración en las páginas 52 -64.

Todas las estimaciones y evaluaciones que se requieren para efectos de contabilidad y medición de conformidad con las IFRS se realizaron de acuerdo con la norma aplicable. Éstas se remiden de manera continua y se basan en la experiencia histórica y en otros factores, lo que incluye las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables dadas las circunstancias. En caso de haber sido necesarias estimaciones en una mayor medida, los supuestos se explican a detalle en la nota de la partida correspondiente.

El Consejo de la Administración preparó los estados financieros consolidados el 8 de febrero de 2012. El periodo permitido para los ajustes de los importes reconocidos en los estados financieros concluyó en esta fecha.

Estimaciones y supuestos preparados por la administración

La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la administración disponga ciertos supuestos y estimaciones que afectan el importe y presentaciones de los activos y pasivos reconocidos, de los resultados y gastos, así como la revelación de los activos y pasivos en el periodo de presentación de información. En esencia, los supuestos y estimaciones se relacionan con las siguientes partidas:

Las pruebas de deterioro tanto para los activos no financieros (en particular, crédito mercantil y marcas) como para las inversiones en capital medidas bajo el método de participación o el de costo requieren que se elaboren supuestos acerca de los flujos de efectivo futuros durante y, posiblemente después, del periodo de planeación, así como sobre la tasa de descuento utilizada.

El importe recuperable de los activos arrendados del Grupo también depende en particular del valor residual de los vehículos arrendados tras de la conclusión del plazo del arrendamiento, debido a que éste es un componente principal de los flujos de efectivo esperados. Para obtener mayor información sobre las pruebas de deterioro, así como sobre los parámetros de medición utilizados, sírvase consultar las explicaciones sobre políticas contables para activos intangibles (partida 13) y arrendamiento (partida 16).

Si no existen precios de mercado observables, el valor razonable de cualesquiera activos y pasivos adquiridos en una combinación de negocios se calcula utilizando una técnica de evaluación reconocida como el método de exención de regalías o el método del valor residual.

El cálculo del importe recuperable de los activos financieros requiere que se generen estimaciones acerca del importe y la probabilidad de que ocurran ciertos sucesos futuros. Cuando es posible, se obtienen estimaciones a partir de valores empíricos. En el caso de las cuentas por cobrar a clientes, se reconocen tanto los ajustes del valor individual como los ajustes del valor con base en la cartera. Para obtener un panorama general de los ajustes del valor individual y con base en la cartera, sírvase consultar las notas sobre las provisiones para riesgos (partida 9).

El reconocimiento y la medición de las provisiones también se basan en el supuesto acerca del importe y la probabilidad de que ocurran ciertos sucesos futuros, así como en la estimación del factor de descuento. Siempre que es posible, también se recurre a la experiencia pasada o a informes preparados por peritos externos. Además, la medición de las provisiones de pensiones depende de la estimación de cambios en los activos de planes. Sírvase consultar la nota 18 con respecto a los supuestos subyacentes al cálculo de las provisiones de pensiones. Las ganancias y pérdidas actuariales se reconocen en otra utilidad integral y no afectan la utilidad o pérdida que se presenta en el estado de resultados. Cualquier cambio en las estimaciones del importe de otras provisiones debe incluirse siempre en la utilidad o en la pérdida. Debido al reconocimiento de los valores empíricos, con frecuencia se realizan adiciones posteriores a las provisiones o se revierten las provisiones no utilizadas. Las reversiones de provisiones se reconocen como otro resultado de operación, mientras que los gastos derivados del reconocimiento de nuevas provisiones se asigna de manera directa a las funciones correspondientes. Las provisiones para el negocio de seguros se presentan en la partida 19. Las notas 20 y 45 presentan una visión general de las otras provisiones.

Cuando se calculan activos por impuestos diferidos, deben elaborarse supuestos acerca del ingreso gravable futuro y sobre el momento para el uso de los activos por impuestos diferidos.

Los supuestos y estimaciones subyacentes se basan en información disponible a la fecha de preparación. En particular, el desarrollo esperado de negocios futuros se basó en las circunstancias predominantes al momento de la preparación de los estados financieros consolidados y en un supuesto realista del desarrollo futuro del entorno global y relacionado con el sector. Nuestras estimaciones y supuestos se mantienen sujetos a un alto grado de falta de certeza debido a la incertidumbre futura del desarrollo de negocios, lo que en particular está fuera del control de la administración del Grupo. Esto aplica en particular a los pronósticos a corto y mediano plazo de los flujos de efectivo y a las tasas de descuento utilizadas.

Los importes reales pueden diferir de las estimaciones originales debido a que los cambios en este entorno difieren de los supuestos y a que están fuera del control de la administración. Si los acontecimientos reales difieren de los acontecimientos esperados, los supuestos subyacentes y, en caso necesario, los valores en libros de los activos y pasivos afectados son ajustados.

La economía global continuó creciendo en el periodo de presentación de información, no obstante esto fue a un ritmo mucho menor en el segundo semestre del ejercicio. Suponemos que la expansión económica mundial continuará al mismo nivel en 2012. Dado que las cosas permanecen como hasta hoy, la administración no considera que se necesitarán ajustes importantes a los valores en libros de los activos y pasivos reportados en los estados financieros consolidados en el ejercicio siguiente.

Las estimaciones y supuestos elaborados por la administración se basaron en supuestos específicos relativos al desarrollo del entorno económico general, los mercados automotrices, los mercados financieros y el entorno legal. Éstos y otros supuestos se explican a detalle en la sección titulada "acontecimientos previstos".

Efectos de las IFRS nuevas y revisadas

VW FS AG ha implementado todos los pronunciamientos contables que debía aplicar a partir del ejercicio 2011.

De conformidad con las disposiciones de la IAS 24 revisada, las entidades pueden optar por simplificar su presentación de información en relación con instituciones públicas y sus subsidiarias. VW FS AG no está utilizando esta opción. La IAS 24 revisada también aclara las definiciones de partes relacionadas, así como de operaciones sujetas a presentación de información. Las operaciones sujetas a presentación de información por las partes relacionadas se complementaron con compromisos contractuales adicionales a este respecto, ajustándose las cifras del ejercicio previo.

Las obligaciones de revelación con respecto a la naturaleza y el alcance de los riesgos derivados de instrumentos financieros se ajustaron en relación con la modificación de la IFRS 7 como parte de las mejoras de 2010 a las Normas Internacionales de Información Financiera. Entre otras cosas, esto requiere revelaciones sobre los efectos financieros de las garantías que se poseen y de las mejoras crediticias. Se eliminó la obligación de revelar los valores en libros de instrumentos financieros cuando los contratos relevantes hayan sido modificados a fin de evitar atrasos en los pagos.

Además, tuvieron que aplicarse las siguientes modificaciones a las normas e interpretaciones por primera vez en el ejercicio actual. Éstos no tuvieron efecto alguno en la presentación de los estados financieros consolidados.

- > IFRS 1: Exención limitada por las revelaciones comparativas de la IFRS 7 para las entidades que adoptaron la norma por primera vez.
- > IAS 32: Clasificación de las emisiones de derechos
- > Mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera 2010 – Modificaciones menores a diversas IFRS (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34, IAS 18, IFRIC 13) y modificaciones posteriores resultantes de éstas.
- > IFRIC 14: Pagos anticipados de un requerimiento mínimo de financiamiento
- > IFRIC 19: Extinción de pasivos financieros con instrumentos de capital

IFRS nuevas y revisadas que no se aplicaron

En sus estados financieros consolidados correspondientes a 2011, VW FS AG no tomó en cuenta los siguientes pronunciamientos contables que adoptó el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) pero cuya aplicación no fue obligatoria en el ejercicio.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado de resultados

 Estado de
resultado integral

Balance general

 Estado de variaciones
en el capital contable

 Estado de flujos
de efectivo

Notas

 Declaración de responsabilidad del
Consejo de Administración

87

Pronunciamento / Interpretación ¹		Publicación por el IASB	Aplicación obligatoria ²	Adoptado por la UE ¹	Efectos esperados
IFRS 1	Hiperinflación severa y eliminación de fechas fijas para las compañías que adoptan IFRS por primera vez	20.12.2010	01.01.2012	No	Ninguno
IFRS 7	Revelaciones sobre la transferencia de instrumentos financieros	07.10.2010	01.01.2012	Sí	Revelaciones adicionales en las notas sobre la transferencia de instrumentos financieros
IFRS 7	Revelaciones en las notas sobre compensación de activos financieros y pasivos financieros	16.12.2011	01.01.2013	No	Revelaciones adicionales en las notas sobre compensación de instrumentos financieros
IFRS 9	Clasificación y medición de instrumentos financieros	12.11-2009/ 28.10.2010	01.01.2015 ³	No	Cambio en el tratamiento contable de modificaciones al valor razonable en instrumentos financieros previamente clasificados como disponibles
IFRS 10	Estados financieros consolidados	12.05.2011	01.01.2013	No	Sin efectos importantes
IFRS 11	Acuerdos conjuntos	12.05.2011	01.01.2013	No	Sin efectos importantes
IFRS 12	Revelaciones de participaciones en otras entidades	12.05.2011	01.01.2013	No	Revelaciones adicionales en las notas sobre participaciones en otras entidades
IFRS 13	Medición del valor razonable	12.05.2011	01.01.2013	No	Ajustes y revelaciones adicionales en las notas sobre mediciones del valor razonable
IAS 1	Presentación de estados financieros: Presentación de partidas de otra utilidad integral	16.06.2011	01.01.2013	No	Cambios en la presentación de otra utilidad integral
IAS 12	Impuestos diferidos: Realización del monto en libros de un activo	20.12.2010	01.01.2012	No	Sin efectos importantes
IAS 19	Beneficios a empleados	16.06.2011	01.01.2013	No	Cambio en la presentación y revelaciones adicionales en las notas sobre beneficios a empleados
IAS 27	Estados financieros separados	12.05.2011	01.01.2013	No	Ninguno
IAS 28	Inversiones en asociadas y negocios	12.05.2011	01.01.2013	No	Ninguno
IAS 32	Instrumentos financieros: Compensación de activos financieros y pasivos financieros	16.12.2011	01.01.2014	No	Sin efectos importantes
IFRIC 20	Costos de desmonte en la fase de producción de una mina a cielo abierto	19.10.2011	01.01.2013	No	Ninguno

Políticas de contabilidad

1 | Principios

Todas las compañías incluidas en la consolidación han preparado sus estados financieros anuales a la fecha del balance general, 31 de diciembre de 2011.

La contabilidad en el Grupo VW FS AG se lleva a cabo de conformidad con la IAS 27, utilizando políticas contables uniformes en todo el Grupo.

Los importes están expresados en millones de euros (millones de €), a menos que se indique lo contrario.

Las partidas de los activos y pasivos se presentan en orden descendente de liquidez de acuerdo con la IAS 1.60.

2 | Bases de consolidación

Todas las compañías que están totalmente consolidadas son aquellas en las que VW FS AG tiene la posibilidad, directa o indirecta, de determinar la política financiera y de negocios en una forma tal que Grupo VW FS AG se beneficie de las actividades de estas compañías (subsidiarias). La inclusión en las bases de consolidación comienza en un punto en el tiempo a partir del cual existe la posibilidad de control; ésta concluye cuando la posibilidad de control deja de existir. A la fecha del balance general se consolidaron siete subsidiarias nacionales (en el ejercicio previo ocho) y, al igual que en el ejercicio previo, 22 subsidiarias extranjeras. Además, los estados financieros consolidados anuales incluyen a 27 entidades de objeto limitado (en el ejercicio previo 24), cuyos activos, vistos en términos económicos, son atribuibles a Grupo VW FS AG.

Con efectos partir del 1 de enero de 2011, Volkswagen Business Services GmbH se fusionó con Volkswagen Financial Services AG, mientras que Volkswagen Insurance Brokers GmbH se fusionó con Volkswagen Bank GmbH.

En septiembre de 2011, Volkswagen Financial Services Taiwan LTD. fundó Volkswagen International Insurance Agency Co., Limited, Taiwan.

En el cuarto trimestre de 2011, Volkswagen Financial Services AG estableció un negocio conjunto en Bélgica con D'leteren.

En diciembre de 2011, Volkswagen Financial Services AG fundó Volkswagen New Mobility Services (China) Investment Company en Pekín.

Las compañías establecidas recientemente aún no se han consolidado por cuestiones de importancia. Sólo se incurrió en costos menores por la fundación de las nuevas compañías en 2011, como se describió antes.

Al igual que en el ejercicio previo, se incluyeron en el capital siete negocios conjuntos extranjeros, al igual que sus subsidiarias, en los estados financieros consolidados anuales. También, en la misma forma que en el ejercicio previo, tres negocios conjuntos extranjeros se llevaron a lo que resultó menor entre el costo de adquisición o el valor razonable en los estados financieros consolidados debido a que éstos eran sólo de importancia menor para la presentación de una visión genuina y razonable de los activos financieros, de la situación financiera y de los resultados de operación de Grupo VW FS AG. Éstos se reconocieron en otros activos financieros. Los negocios conjuntos también incluyen compañías en las que VW FS AG tiene una mayoría de los derechos de voto y del capital, si de acuerdo con los contratos de los accionistas las decisiones importantes sólo pueden tomarse de manera unánime (protección minoritaria).

Con base en la participación en los negocios conjuntos, los siguientes valores pueden atribuirse al Grupo:

millones de €	2011	2010
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	1,031	875
Cuentas por cobrar a clientes	3,309	3,288
Activos arrendados	6,436	5,867
Otros activos	1,513	1,483
Pasivos con instituciones financieras	2,174	2,403
Pasivos con clientes	1,702	1,185
Pasivos bursatilizados	5,178	4,581
Otros pasivos	1,489	1,686
Capital contable	1,747	1,658
Ingresos	673	779
Gastos	542	655
Participación en operaciones discontinuadas	-	-

Las subsidiarias no se consolidan si son de importancia secundaria para el Grupo VW FS AG. En conjunto, esto concierne a cuatro compañías nacionales (al igual que en el ejercicio previo) y 18 (el ejercicio previo 17) compañías extranjeras.

Además, al igual que en el ejercicio previo existen 12 sucursales fuera de Alemania que se establecieron por parte de tres compañías afiliadas nacionales.

La lista de todas las tenencias accionarias de acuerdo con las secciones 285 y 313 del HGB está disponible a solicitud.

Las siguientes sociedades son afiliadas alemanas totalmente consolidadas que han cumplido los requerimientos de la sección 264, Párrafo 3 del HGB y utilizarán la regla de exención:

- > Volim GmbH, Braunschweig
- > Volkswagen-Versicherungsdienst GmbH, Braunschweig
- > Volkswagen Financial Services Beteiligungsgesellschaft mbH, Braunschweig
- > Volkswagen Versicherungsvermittlung GmbH, Braunschweig

3 | Principios de consolidación

La consolidación del capital se lleva a cabo compensando los importes en libros de las inversiones contra el capital de las subsidiarias medido recientemente de manera proporcional al momento de la adquisición o de la primera vez que se incluyen en los estados financieros consolidados anuales en los periodos posteriores.

Los activos y pasivos, así como las contraprestaciones contingentes se miden a valor razonable en la fecha de adquisición. Por lo general, los cambios posteriores en el valor de la contraprestación contingente no dan lugar a ajustes por la medición en la fecha de adquisición. Los costos relacionados con la adquisición (costos complementarios) que no sirven para elevar el capital no se agregan al precio de adquisición sino que se cargan a gastos. Esto deriva en crédito mercantil en la medida en la que el precio de adquisición de la inversión de capital excede los activos y pasivos identificables. El crédito mercantil está sujeto a una prueba anual (enfoque exclusivamente basado en el deterioro) a fin de evaluar su deterioro. Si el crédito mercantil está deteriorado, se reconoce una pérdida por deterioro; de otro modo, el reconocimiento del crédito mercantil se mantiene sin cambios en relación con el ejercicio previo. En la medida en que el precio de adquisición de la inversión de capital es menor a los activos y pasivos identificables, la diferencia debe reconocerse en el resultado del ejercicio en el que se adquiere la inversión de capital. Las subsidiarias llevan el crédito mercantil en sus monedas funcionales.

Los activos y pasivos reconocidos recientemente a su valor razonable en relación con la adquisición están sujetos a depreciación durante su correspondiente vida útil. Si se espera que la vida útil sea indefinida, la necesidad de reconocer cualquier pérdida por deterioro probable se determina en una forma análoga a la que se utiliza para el crédito mercantil. Los ajustes del valor razonable sobre activos y pasivos están sujetos a depreciación durante sus plazos remanentes.

Las cuentas por cobrar, pasivos, gastos y resultados basados en las relaciones de negocios de compañías consolidadas se eliminan dentro del marco de la consolidación de deuda, gastos y resultados usando las políticas contables aplicables al Grupo VW FS AG.

Los eventos de consolidación reconocidos en resultados están sujetos a la acumulación de impuestos diferidos. Las participaciones en subsidiarias que no se consolidan debido a que son de importancia secundaria y las otras inversiones de capital se muestran en el rubro de activos financieros.

Las operaciones intragrupalas se llevan a cabo en los términos de mercado vigentes. Los resultados intercompañía derivados de éstas se eliminan.

4 | Conversión cambiaria

Las compañías extranjeras que pertenecen al Grupo VW FS AG son entidades independientes, cuyos estados financieros se convierten de acuerdo con el concepto de "moneda funcional". De acuerdo con este concepto, todas las partidas de activos y pasivos, con excepción del capital, se convierten utilizando un tipo de cambio a la fecha del balance general. El capital se lleva a tasas históricas, con excepción de los resultados y gastos reconocidos de manera directa en el capital. Las diferencias resultantes de la conversión cambiaria se muestran como una partida por separado en el capital hasta que se enajena la subsidiaria.

Los datos de cambios en el estado de activos fijos se convierten utilizando el tipo de cambio promedio ponderado anual. Una partida por separado, "Variaciones en el tipo de cambio" está dedicada a la alineación aritmética con los saldos llevados a futuro, convertidos a tipos de cambio spot medios del ejercicio previo, y los tipos de cambio anuales promedio de los datos de los cambios con los niveles finales convertidos al tipo de cambio spot medio del ejercicio en curso.

En el estado de resultados, se aplicaron los tipos de cambio anuales promedio ponderados. Las utilidades retenidas/déficits acumulados netos se convierten al tipo de cambio spot medio a la fecha del balance general. La diferencia entre el resultado aritmético anual y las utilidades retenidas/déficits acumulados netos al tipo de cambio de la fecha del balance general se muestra en una partida por separado en el capital.

	€	BALANCE GENERAL TIPO MEDIO AL 31.12.		ESTADO DE RESULTADOS TIPO DE CAMBIO	
		2011	2010	2011	2010
Australia	AUD	1.2723	1.3136	1.3484	1.4423
Brasil	BRL	2.4159	2.2177	2.3265	2.3314
República Checa	CZK	25.7870	25.0610	24.5898	25.2840
Reino Unido	GBP	0.8353	0.8608	0.8679	0.8578
Japón	JPY	100.2000	108.6500	110.9586	116.2386
México	MXN	18.0512	16.5475	17.2877	16.7373
Suecia	SEK	8.9120	8.9655	9.0298	9.5373

5 | Realización de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se difieren en forma temporal y proporcional y se reconocen en los resultados del periodo al cual son atribuibles en términos económicos.

La realización de los ingresos por intereses en el estado de resultados siempre se lleva de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva. El resultado de operaciones de arrendamiento y financiamiento, así como los gastos para su refinanciamiento, se incluyen en el resultado neto proveniente las operaciones de crédito, arrendamiento y seguros. Los intereses por los créditos no se capitalizan.

El ingreso neto por comisiones contiene los ingresos y gastos derivados de servicios como agencia de seguros, así como las comisiones provenientes del negocio de servicios financieros y de financiamiento.

Se reciben dividendos al momento de la reclamación legal, es decir, siempre después de aprobar la resolución para distribuir utilidades.

Los gastos de administración en general están integrados por los costos de personal y los no relacionados con el personal, la depreciación de inmuebles, planta y equipo, la amortización de activos intangibles, así como otros impuestos.

En esencia, el rubro de otro resultado de operación está integrado por el resultado de los costos cargados a las compañías afiliadas, así como el resultado de la reversión de las provisiones.

6 | Impuesto a la utilidad

Los activos y obligaciones por impuesto a la utilidad corriente se miden utilizando las tasas de impuestos a las que se espera que las autoridades fiscales correspondientes realicen devoluciones u determinen pagos. Por lo general, el impuesto a la utilidad corriente se muestra en términos no netos.

Los activos y pasivos por impuesto a la utilidad diferido se calculan a partir de diferentes mediciones de un activo o de una obligación reportados y del valor en libros gravable correspondiente. Se espera que en el futuro esto tendrá como resultado efectos de carga o exención del impuesto a la utilidad (diferencias temporales). Éstos se miden a las tasas de impuestos específicas para cada país de constitución en particular que se espera estén vigentes para el periodo correspondiente de su realización.

Los activos por impuesto diferido sobre amortizaciones de pérdidas fiscales que aún no se han utilizado se muestran en el balance general si es probable que se presenten utilidades gravables futuras en la misma unidad fiscal. Los activos y obligaciones por el impuesto a la utilidad diferido con el mismo vencimiento uno frente a otro, ante la misma autoridad fiscal, se presentan netos. No se lleva a cabo un descuento para los impuestos diferidos.

El gasto fiscal que se carga al resultado antes de impuestos se presenta en el estado de resultados del Grupo en el rubro de impuestos sobre ingresos y utilidades; en las notas se realiza una división entre el impuesto a la utilidad corriente y el diferido correspondiente al ejercicio. Los impuestos que no están vinculados a la utilidad se presentan en el rubro de gastos de administración en general.

La parte no circulante de las obligaciones de impuesto a la utilidad asciende a € 8 millones (en el ejercicio previo € 7 millones).

7 | Reserva de efectivo

La reserva de efectivo se presenta a su valor nominal.

8 | Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar originadas de instituciones financieras y clientes siempre se expresan en el balance general al costo amortizado de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva. Las utilidades o pérdidas resultantes del desarrollo del costo amortizado se reconocen en resultados, incluyendo los efectos de las variaciones en el tipo de cambio. Para cuentas por cobrar circulantes (plazo residual de hasta un año) no aplican intereses compuestos ni descuentos por razones de importancia. Una parte de las cuentas por cobrar a clientes se incluye en una cobertura de cartera. Las cuentas por cobrar a clientes asignadas a la cobertura de cartera se miden a valor razonable.

Las cuentas por cobrar en divisas se convierten al tipo de cambio medio a la fecha del balance general.

9 | Provisiones para riesgos

Tomamos en cuenta los riesgos de impago en el negocio bancario a través de ajustes en el valor individual y ajustes en el valor de la cartera realizados de acuerdo con la IAS 39. Además, los riesgos del valor residual indirectos se toman en cuenta a través de provisiones.

Se realizan ajustes en el valor individual correspondientes a las pérdidas en las que ya se ha incurrido para riesgos crediticios existentes relacionados con las cuentas por cobrar individuales significativas en relación con cuentas por cobrar a clientes o bancarias (por ejemplo, cuentas por cobrar de financiamiento mayorista y de clientes de flotillas), de acuerdo con las normas uniformes aplicables en todo el Grupo.

Se asume deterioro potencial si se dan ciertas circunstancias, por ejemplo, demoras en los pagos durante un cierto periodo, inicio de medidas obligatorias, sobreendeudamiento o insolvencia inminente, solicitud de procedimientos de insolvencia o inicio de éstos, o bien incumplimiento de medidas de reestructuración.

Las cuentas por cobrar que no son significativas, así como las cuentas por cobrar individuales significativas para las que no se señala el deterioro, se combinan en carteras homogéneas con base en las características comparables de riesgo crediticio y se dividen por clases de riesgo. Las probabilidades de pérdida históricas promedio relacionadas con la cartera respectiva se emplean para determinar la medida de la pérdida por deterioro, siempre y cuando exista incertidumbre en cuanto a las pérdidas por cuentas por cobrar específicas. Se utilizan pruebas retrospectivas de manera periódica para revisar la idoneidad de las estimaciones.

Las cuentas por cobrar se presentan en el balance general a su valor neto en libros. Las notas a las provisiones para riesgos se presentan en la partida (33).

Las cuentas por cobrar no recuperables (que están siendo negociadas y con respecto a las cuales se ha dispuesto de toda la garantía y se han agotado todas las otras opciones para la realización de estas cuentas por cobrar) se castigan contablemente de forma directa. Se utilizan ajustes al valor individual previamente reconocido. Los ingresos provenientes de cuentas por cobrar castigadas contablemente se reconocen en utilidades o pérdidas.

10 | Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados están integrados por activos y/o obligaciones provenientes de operaciones efectivas de cobertura y por derivados que no son coberturas. Todos los derivados se expresan a su valor razonable y se presentan por separado en las partidas (34) y (44). Éstos se reconocen a la fecha de la negociación respectiva.

El valor razonable se determina con base en las confirmaciones bancarias o en una medición basada en algoritmos de cómputo utilizando el método de flujos de efectivo descontados.

Los derivados se utilizan como instrumentos de cobertura para garantizar el valor razonable y los flujos de efectivo futuros. Se utiliza contabilidad de cobertura de conformidad con la IAS 39 sólo en el caso de operaciones de cobertura altamente efectivas.

En las coberturas de valor razonable, los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados designados para cubrir el valor razonable del activo o del pasivo subyacente se reconocen en el resultado. El cambio en el valor razonable de la operación subyacente que es atribuible al riesgo cubierto también se reconoce en el resultado. Los efectos sobre las utilidades tanto del instrumento de cobertura como de la operación subyacente se compensan totalmente entre sí.

La IAS 39 también permite la aplicación de una cobertura de valor razonable no sólo para las operaciones individuales subyacentes sino también para una clase de operaciones subyacentes similares. En el ejercicio que acaba de concluir, Grupo VW FS AG celebró coberturas de valor razonable de la cartera. En una cobertura de cartera, el reconocimiento de los cambios en el valor razonable corresponde a los cambios en la cobertura del valor razonable.

Existió otra cobertura de valor razonable a nivel de subgrupo; ésta sirvió para cubrir el valor razonable proveniente del cambio en la tasa básica libre de riesgo de los valores de renta fija. En la cobertura parcial a plazo, los plazos residuales de estos bonos se incluyeron en la relación de cobertura. A nivel de subgrupo, los cambios en el valor razonable tanto de la operación subyacente como de la cobertura se compensaron en gran medida entre sí. Esta cobertura venció al cierre del ejercicio.

La parte efectiva de los cambios en el valor razonable de un derivado que ha sido designado para garantizar flujos de efectivo futuros y que satisface las condiciones correspondientes se reconoce de manera directa en el

capital, en la reserva para coberturas de flujos de efectivo. Los ajustes al resultado surgen simplemente a partir de la parte inefectiva del cambio en el valor razonable. Los importes reconocidos en el capital se reconocen en los periodos del estado de resultados en los que la partida del balance general con tasas de interés variables o la operación prevista tienen un efecto en el resultado.

Los cambios en los valores razonables de derivados que no cumplen las condiciones de la IAS 39 para contabilidad de cobertura se reconocen en el resultado.

El Grupo VW FS AG documenta todas las relaciones entre instrumentos de cobertura y partidas garantizadas. La efectividad se evalúa de manera continua. En el Grupo VW FS AG no existen operaciones cuyo fin exclusivo sea la especulación.

11 | Valores

Los valores incluyen principalmente bonos gubernamentales de renta fija, así como inversiones realizadas de acuerdo con los lineamientos de inversión establecidos por VW Versicherung AG (principalmente valores de renta fija y acciones).

Los valores se clasifican como activos financieros disponibles para su venta y se reconocen directamente en el capital. Los cambios permanentes en el valor se reconocen en la utilidad o pérdida.

Se encuentran otorgados en garantía, para respaldar pasivos propios, bonos de renta fija por un monto de € 741 millones de euros (el ejercicio anterior 10 millones de euros). Los valores están depositados con Deutsche Bundesbank y no existe un derecho original de enajenación o pignoración para la parte garantizada.

12 | Otros activos financieros

En el rubro de otros activos financieros mostramos las inversiones de capital y acciones de subsidiarias no consolidadas. Éstas se reconocen al costo, dado que no existe un mercado activo para estas compañías y que sus valores razonables no pueden determinarse a través de un esfuerzo razonable. Las pérdidas por deterioro a largo plazo o significativo se reconocen en la utilidad o pérdida.

13 | Activos intangibles

Los activos intangibles comprados con una vida útil limitada, en esencia software, se capitalizan al costo y se amortizan durante su vida económica de tres años utilizando el método de línea recta. El software desarrollado de manera interna se capitaliza de conformidad con las condiciones de la IAS 38 con los gastos directos e indirectos atribuibles de manera directa, amortizándose durante un periodo de tres años mediante el método de línea recta.

Evalúamos, a cada fecha del balance general, si existe algún indicio de que los activos intangibles que tienen una vida útil limitada se han deteriorado. De ser necesario, el valor en libros se compara con monto recuperable y el activo respectivo se registra al menor importe recuperable.

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida no se amortizan. Cada año revisamos si la vida útil de un activo intangible es indefinida. El deterioro de dichos activos se revisa cada año con base en una comparación entre el valor en libros y el importe recuperable de conformidad con la IAS 36. De ser necesario, el activo se registra al valor recuperable menor (compare la partida 15).

El crédito mercantil se prueba en cuanto a deterioro en forma anual, así como al momento en que se presentan hechos relevantes o cuando las circunstancias cambian. Si el crédito mercantil está deteriorado, se reconoce una pérdida por deterioro.

El crédito mercantil original determinado mediante el método de flujos de efectivo descontados se utiliza para determinar el deterioro del crédito mercantil con base en los planes actuales a cinco años de la administración con una perpetuidad subsecuente. En cada caso, los supuestos de planeación se ajustan al nivel actual de conocimiento. La tasa de descuento aplicada se basa en la tasa de interés del mercado a largo plazo correspondiente a la unidad

generadora de efectivo relevante. En todo el Grupo se utilizó una tasa de costo de capital de 8.8% (el ejercicio anterior 9.1%), lo cual conlleva tomar en cuenta tanto supuestos adecuados concernientes a las tendencias económicas como acontecimientos históricos. Las tasas de crecimiento esperadas para los mercados individuales se utilizan para determinar los flujos efectivos respectivos. La estimación de los flujos de efectivo tras el cierre del periodo de planeación se basa en una tasa de crecimiento de 1% por año (ejercicio anterior 1% por año).

14 | Propiedades, planta y equipo

El rubro de propiedades, planta y equipo – terrenos y edificios, así como equipo operativo y de oficina –se mide a su costo menos la depreciación, de acuerdo con su vida útil económica esperada. Se deprecia utilizando el método de línea recta temporal prorrateado durante la vida útil esperada.

La depreciación se basa principalmente en las siguientes vidas útiles:

Propiedades, planta y equipo	Vida útil
Edificios e instalaciones	10 a 50 años
Equipo de oficina y de operación	3 a 10 años

Los castigos contables se reconocen si se cumplen los requerimientos de la IAS 36 (compare la partida 15).

Tanto los valores en libros residuales como las vidas útiles se revisan a la fecha dada del balance general y se ajustan en caso de ser necesario.

El costo de la depreciación está incluido en los gastos de administración en general. El ingreso por los ajustes de revalorización está incluido en otro resultado de operación.

15 | Deterioro de activos no monetarios

Los activos con una vida útil indefinida no están sujetos a depreciación o amortización; éstos se prueban con respecto a deterioro en forma anual, así como al momento en que se presentan sucesos relevantes o cuando cambian las circunstancias. Los activos sujetos a depreciación o amortización se prueban en cuanto a deterioro si los hechos relevantes o las circunstancias modificadas señalan que el valor en libros podría ya no sea recuperable.

Se reconoce una pérdida por deterioro para el importe respecto del cual el valor en libros excede el importe recuperable. El importe recuperable es lo que resulta mayor entre el valor razonable menos los costos de su venta y el valor en uso. El valor razonable es el importe que podría realizarse en una operación en condiciones de mercado entre partes conocedoras y dispuestas. El valor en uso surge del valor presente de los flujos de efectivo futuros que se espera se derivarán del activo.

Si las razones para los castigos contables efectuados en años previos ya no aplican más, se reconocen los ajustes de revalorización correspondientes, lo cual no aplica al deterioro del crédito mercantil.

16 | Negocio de arrendamiento

EL GRUPO COMO ARRENDADOR

El Grupo VW FS AG participa tanto en arrendamientos financieros como en arrendamientos operativos. En esencia, este negocio tiene que ver con los vehículos y, en una menor medida, con terrenos y edificios, así como con equipo y acondicionamiento para concesionarios.

En el caso de los arrendamientos financieros, la propiedad económica se transfiere al arrendatario. Por consiguiente, en el balance general consolidado, las cuentas por cobrar provenientes de arrendamientos financieros se muestran en el rubro de cuentas por cobrar a clientes, en donde el valor de la inversión neta siempre corresponde al costo de los activos arrendados. Los ingresos por intereses provenientes de estas operaciones se muestran en el rubro de ingresos por arrendamiento en el estado de resultados. Los intereses pagados por el cliente se reciben en una forma tal que se tiene como resultado una tasa de interés periódica constante sobre los resultados de las cuentas por cobrar sobre arrendamiento pendientes de pago.

En el caso de los arrendamientos operativos, el arrendador mantiene la propiedad económica del objeto del arrendamiento. En este caso, las partidas arrendadas se muestran en el balance general consolidado en la partida por separado, activos arrendados, medidos a su costo menos la depreciación regular a través del método de línea recta durante el plazo del arrendamiento hasta el valor residual imputado. Los deterioros identificados con base en la prueba del deterioro en cumplimiento con la IAS 36, tomando en cuenta el valor en uso, se reconocen a través del castigo contable y ajustes de las tasas de depreciación. Los ajustes de revalorización se realizan si los motivos de los castigos contables en años previos ya no se aplican. Los ajustes por castigos contables y revalorizaciones se incluyen en el resultado neto proveniente de operaciones de arrendamiento antes de provisiones para riesgos. Los ingresos por arrendamiento se reconocen a través del método de línea recta durante el plazo del arrendamiento y están integrados por las partes de intereses y amortizaciones de principal.

Los terrenos y edificios que sirven para obtener ingresos por rentas se reconocen en el balance general en el rubro de inversiones en inmuebles y se expresan al costo depreciado. Como regla, éstos son inmuebles arrendados a los concesionarios. Además, los valores razonables contenidos en las notas son determinados por la compañía correspondiente a través del descuento de los flujos de los pagos futuros estimados a la tasa de interés de mercado a largo plazo correspondiente. La depreciación se lleva a cabo utilizando el método de línea recta durante la vida útil convenida de 10 a 50 años. Los deterioros identificados con base en las pruebas de deterioro en cumplimiento de la IAS 36 se reconocen a través de castigos contables.

EL GRUPO COMO ARRENDATARIO

Los pagos a plazos de los arrendamientos realizados al amparo de arrendamientos operativos se muestran en los gastos administración en general.

Para arrendamientos financieros, los correspondientes activos arrendados se capitalizan a lo que resulta menor entre el costo o el valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento y se deprecian utilizando el método de línea recta, de acuerdo con la vida económica o durante el plazo del arrendamiento, lo que resulte menor. Las obligaciones de pago resultantes de los futuros pagos a plazos de arrendamientos se descuentan y se registran como un pasivo.

17 | Pasivos

Los pasivos con instituciones financieras y clientes, así como los pasivos bursatilizados se reconocen a su costo amortizado, de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva. Las utilidades o pérdidas resultantes del desarrollo del costo amortizado se reconocen en el resultado, incluyendo los efectos de las variaciones en el tipo de cambio. Para pasivos circulantes (plazo residual de hasta un año) no aplican intereses compuestos ni descuentos por razones de importancia. Una parte de los pasivos con clientes se incluye en una cobertura de cartera. Los pasivos con clientes asignados a una cobertura de cartera se miden a valor razonable.

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

18 | Provisiones para pensiones y obligaciones similares

En Alemania, existe una pensión estatal básica de aportación definida para los empleados, la cual realiza pagos de pensión a un nivel dependiente del ingreso y de las aportaciones pagadas. Las compañías nacionales realizaron aportaciones al esquema de pensiones obligatorio por € 24 millones de euros (el ejercicio anterior € 22 millones de euros). Existen comités para las pensiones tanto de aportación definida como de beneficios definidos, de conformidad con los planes de pensiones de la compañía para los empleados. En el caso de los planes de aportación definida, las aportaciones se pagan a proveedores de seguros de pensiones estatales o privados de conformidad con disposiciones previstas por ley o contractuales, o bien en forma voluntaria. Por otra parte, los planes de beneficios definidos se financian realizando provisiones y, desde 2001, también a través de transferencias a un fondo de pensiones externo.

En el caso de los planes de aportación definida, el Grupo VW FS AG no contrae obligaciones de pago más allá de los pagos de aportaciones a los fondos de objeto limitado. Los gastos por el pago de aportaciones en el periodo actual se presentan en el rubro de costos de personal. En el periodo de presentación de información se efectuaron pagos por un monto de € 3 millones (el ejercicio anterior € 2 millones) a los planes de pensiones de aportación definida.

En el caso de los planes de beneficios definidos, las provisiones se realizan para obligaciones de pensiones con respecto a edad avanzada, invalidez y beneficios para los dependientes supervivientes. Los planes de beneficios definidos se miden con base en informes actuariales, que se determinan de acuerdo con la IAS 19 (Beneficios a empleados) a través del método internacional de crédito unitario proyectado. Esto significa que las obligaciones futuras se miden con base en los derechos a los beneficios adquiridos hasta la fecha del balance general. Esas mediciones toman en cuenta los supuestos de las tendencias de factores influyentes significativos que afectan el nivel de beneficios.

Desde el 1 de enero de 2001, los gastos por pensiones para las nuevas expectativas de empleados se han financiado a través del fondo de pensiones externo. Los gastos anuales por pensiones relacionados con sueldos se invierten en fondos especiales de VW Pension Trust e.V., que actúa como fiduciario. Dado que las participaciones del fideicomiso administradas por el fiduciario cumplen los requerimientos de la IAS 19 como activos del plan, éstos se compensan contra las provisiones.

Las utilidades/pérdidas actuariales resultan de los cambios en los supuestos actuariales y de las variaciones entre los acontecimientos esperados y reales con respecto a los parámetros de los cálculos, y se reconocen en el capital en el periodo en el que surgen. Los importes reconocidos en el capital se revelan en el estado de resultado integral.

Las compañías nacionales aplican supuestos actuariales materiales:

%	ALEMANIA		EN EL EXTRANJERO	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Retorno esperado sobre activos del plan	3.75	4.25	5.67	6.16
Tasa de descuento	4.60	4.90	1.00-10,00	1.20-10,19
Tasa esperada de incrementos salariales	2.80	2.70	2.5-6.25	2.50-6.45
Tasa esperada de incrementos a pensiones	1.50	1.50	2.00-4.25	2.00-4.25
Tasa de fluctuación	0.75	0.75	3.00-5.00	3.50

Por razones de importancia, algunos supuestos actuariales realizados por países fuera de Alemania se muestran en los rangos.

19 | Provisiones para el negocios de seguros

El negocio de seguros del cual se asumió el control para efectos de reaseguro y el negocio de seguro directo se reconocen para ejercicios específicos sin demora alguna.

Los contratos de seguros se reconocen de conformidad con la IFRS 4 y, en la medida de lo permisible, de conformidad con las reglamentaciones contables locales en la sección 341 ff del HGB y las Reglamentaciones Contables Alemanas para Compañías de Seguros (RechVersV).

Las primas diferidas para el negocio directo de la compañía se determinan para cada uno de los contratos utilizando el método 1/act de acuerdo con el desarrollo de un riesgo dado.

Las provisiones para reclamaciones de seguros no resueltas en el negocio de seguro directo se calcularon y midieron en lo individual con base en la utilización probable por siniestro. Para los siniestros desconocidos, se utilizaron métodos de estimación (método de la escalera de la cadena, enfoque de credibilidad) a fin de calcular la provisión para las reclamaciones incurridas pero no reportadas. Las desviaciones con respecto a los desarrollos calculados en relación con el número y el importe de los siniestros pueden tener un efecto adverso en el resultado de suscripción.

El rubro de otras reservas técnicas incluye las provisiones para cancelaciones para el negocio directo y se basan en una estimación.

Las provisiones de compensación no se configuraron debido a que la IFRS 4 prohíbe el reconocimiento de esas provisiones como un pasivo.

Las participaciones de los reaseguradores en las provisiones se calculan de acuerdo con los contratos con los otros retrocesionarios y se muestran en el rubro de "Otros activos".

Las provisiones para reclamaciones de seguros no resueltas en el negocio de seguros del que se tomó control para efectos de reaseguro se reconocen de acuerdo con las tareas del cedente. Nuestras estimaciones también se realizan para siniestros no conocidos.

Las provisiones en el negocio del que se tomó el control siempre se reconocen de acuerdo con las tareas contractuales del cedente. Las participaciones de los reaseguradores en las provisiones se calculan de acuerdo con los contratos con los retrocesionarios y se muestran en el rubro de "Otros activos".

Los métodos actuariales y los sistemas que garantizan la administración y el monitoreo continuo de todos los riesgos significativos se utilizan para revisar la idoneidad de las provisiones. La integración de todos los factores en el Grupo de Administración de Riesgos de Volkswagen Financial Services AG los sujeta a los requerimientos integrales de la compañía. El negocio de seguros está dominado en particular por riesgos de suscripción, de manera específica, los riesgos relacionados con las primas/siniestros y con los riesgos de las reservas. Contrarrestamos estos riesgos a través del monitoreo continuo de la base de cálculo, la realización de las asignaciones adecuadas a las provisiones, la adopción de un política de suscripción restrictiva y a través de la selección cuidadosa de nuestros reaseguradores.

En el cálculo de la capacidad de la compañía para asumir riesgos, se toman en cuenta los riesgos estratégicos como parte de una barrera para los riesgos en general.

20 | Otras disposiciones

De conformidad con la IAS 37, se reconocen provisiones en la medida en que existe una obligación actual frente a frente para con un tercero derivada de un hecho pasado que probablemente dé lugar a una salida de recursos en el futuro y cuyo importe se puede estimar de manera confiable.

Las provisiones que no dan lugar a una salida de recursos en el siguiente ejercicio se llevan al importe requerido para liquidar la obligación respectiva, descontado en el balance general. El descuento se basa en las tasas de interés de mercado. El importe requerido para liquidar la obligación también incluye los incrementos en los costos esperados.

Las provisiones no se compensan contra las reclamaciones de reembolso.

Notas al estado de resultados

21 | Resultado neto de operaciones de crédito, arrendamiento y seguro antes de las provisiones para riesgos

El resultado neto de operaciones de crédito y arrendamiento antes de provisiones para riesgos se desarrolló de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y mercado de dinero	3,221	2,904
Ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicios	7,647	5,849
Gastos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicios	-5,259	-3,624
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-1,196	-940
Gastos por intereses	-1,985	-1,839
Total	2,428	2,350

Los ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito y mercado de dinero, así como el resultado de operaciones de arrendamiento y contratos de servicios contienen ingresos por intereses sobre cuentas por cobrar deterioradas por un monto de € 30 millones (el ejercicio anterior € 37 millones).

El resultado de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio incluyen ingresos por rentas derivados de inversiones en inmuebles que ascienden a € 3 millones (el ejercicio anterior € 3 millones). Además, las rentas contingentes de conformidad con arrendamientos financieros por € 33 millones (0 el ejercicio anterior) y al amparo de arrendamientos operativos por € 11 millones (0 el ejercicio anterior) se reconocieron en el resultado de operaciones de arrendamiento y contratos de servicio.

Las pérdidas por deterioro reconocidas como resultado de las pruebas de deterioro sobre activos arrendados ascendieron a € 70 millones (el ejercicio anterior € 85 millones) y están incluidas en la depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados. El resultado de la reversión de pérdidas por deterioro reconocidas en los ejercicios previos sobre activos arrendados ascendió a € 7 millones (el ejercicio anterior € 6 millones y está incluido en el resultado de operaciones de arrendamiento).

Los ingresos por intereses incluidos aquí provenientes de instrumentos financieros que no son atribuibles a la categoría de activos o pasivos financieros medidos al valor razonable y reconocidos en el resultado ascienden a € 3,221 millones (el ejercicio anterior € 2,904 millones).

El resultado neto de operaciones de seguros está integrado de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010
Primas percibidas del negocio de seguros	48	30
Gastos por reclamaciones	-22	-20
Gastos por comisiones de reaseguro y participación de utilidades	-11	-5
Otros gastos de suscripción	0	0
Total	15	5

El gasto por intereses contiene gastos de refinanciamiento provenientes de operaciones de crédito y arrendamiento. Un total de € 2,029 millones (el ejercicio anterior € 1,885 millones) de ese gasto tiene que ver con instrumentos financieros no medidos a valor razonable y reconocidos en el resultado. Éstos se redujeron con los ingresos netos por intereses por € 44 millones (el ejercicio anterior € 46 millones) registrados en el ejercicio provenientes de derivados que no son coberturas.

22 | Provisiones para riesgos provenientes del negocio de créditos y arrendamientos

La provisión para riesgos se relaciona con las partidas "Cuentas por cobrar a clientes y "Provisiones para operaciones de crédito" del balance general y tiene el siguiente efecto en el estado de resultados del Grupo:

millones de €	2011	2010
Adiciones a provisiones para riesgos	-829	-794
Reversión de provisiones para riesgos	380	268
Depreciación directa	-124	-155
Adiciones provenientes de cuentas por cobrar castigadas	60	62
Total	-513	-619

Se contabilizaron riesgos de incumplimiento adicionales que surgidos para el Grupo Volkswagen Financial Services AG como resultado de la situación de crisis en Grecia, Irlanda, España e Italia por un importe de € 188 millones.

23 | Resultado neto por comisiones

El resultado neto por comisiones de € 153 millones (el ejercicio anterior € 92 millones) contiene € 331 millones (el ejercicio anterior € 295 millones) en el resultado proveniente de servicios como agente de seguros.

24 | Resultado de los instrumentos financieros

Esta partida contiene los resultados de operaciones de cobertura, los derivados que no son coberturas y de la medición de cuentas por cobrar y pasivos denominados en moneda extranjera.

El resultado de operaciones de cobertura contiene los ingresos y gastos provenientes de la medición del valor razonable de operaciones de cobertura y operaciones subyacentes. Las ganancias y pérdidas provenientes de otros derivados que no son coberturas contienen ingresos y gastos surgidos de cambios en el valor de mercado de los derivados que no cumplen los requerimientos de la IAS 39 para contabilidad de cobertura.

Las cifras detalladas son las siguientes:

millones de €	2011	2010
Ganancias/pérdidas sobre instrumentos de cobertura de valor razonable	11	25
Ganancias/pérdidas sobre operaciones subyacentes de coberturas de valor razonable	-32	-94
Porción inefectiva de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-2	1
Ganancias/pérdidas sobre instrumentos de cobertura de tipo de cambio	-20	-9
Ganancias/pérdidas sobre la medición de cuentas por cobrar/pasivos en moneda extranjera	2	25
Ganancias/pérdidas sobre otros derivados que no son coberturas	19	98
Total	-22	46

No tuvieron que reconocerse cambios adicionales en el valor razonable en relación con instrumentos financieros.

25 | Resultado de otros instrumentos financieros

El resultado de otros activos financieros comprende dividendos y resultados de venta provenientes de inversiones de capital y acciones en compañías afiliadas no consolidadas, así como ingresos y gastos provenientes de valores de inversión.

26 | Gastos de administración en general

Los gastos de administración en general se integran de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010
Costos de personal	-550	-490
Costos distintos a personal	-578	-446
Costos de publicidad, trabajo de RP y promoción de ventas	-52	-56
Depreciación de inmuebles, planta y equipo, y amortización y pérdidas por deterioro sobre activos intangibles	-56	-84
Otros impuestos	-23	-25
Total	-1,259	-1,101

Los costos no relacionados con el personal contienen gastos correspondientes a activos arrendados al amparo de arrendamientos operativos por un monto de € 17 millones de euros (el ejercicio anterior € 12 millones.).

Según lo requiere la sección 314, Párrafo 1, No. 9 del HGB, los gastos de administración en general correspondientes al ejercicio 2011 incluyen honorarios facturados por la auditoría de los estados financieros anuales, los cuales ascendieron a € 2 millones (el ejercicio anterior € 1 millón), por otros servicios de confirmación o medición por un monto de € 1 millón (ejercicio previo € 0 millones), así como por servicios de consultoría fiscal y otros servicios que ascendieron a € 3 millones (el ejercicio anterior € 1 millón).

La amortización y pérdidas por deterioro sobre activos intangibles contienen una pérdida por deterioro de € 7 millones (el ejercicio anterior € 32 millones) reconocidos en el software generado de manera interna.

27 | Otro resultado de operación

El rubro de otro resultado de operación se integra de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010
Ingresos provenientes de costos cargados a compañías del Grupo Volkswagen	53	47
Ingresos provenientes de la reversión de provisiones	86	61
Ingresos provenientes de reclamaciones por daños	7	6
Otra utilidad de operación	282	169
Otros gastos de operación	-435	-314
Otro resultado de operación	-7	-31

28 | Impuestos sobre ingresos y utilidades

Los impuestos sobre ingresos y utilidad incluyen impuestos cargados por Volkswagen AG como consecuencia de la unidad fiscal, impuestos que son adeudados por VW FS AG y sus subsidiarias consolidadas, así como impuestos diferidos. Los impuestos a la utilidad se integran de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010
Gasto fiscal efectivo en Alemania	-341	-286
Gasto fiscal efectivo en el extranjero	-183	-85
Gasto fiscal efectivo	-524	-371
Ingresos provenientes de la reversión de provisiones fiscales y devoluciones de impuestos	12	14
Impuestos efectivos sobre ingresos y utilidades	-512	-357
de los cuales no son atribuibles al periodo de reporte	10	-9
Ingresos/gastos fiscales diferidos en Alemania	238	157
Ingresos/gastos fiscales diferidos en el extranjero	-1	-47
Ingresos/gastos fiscales diferidos	237	110
de los cuales no son atribuibles al periodo de reporte	3	-30
Total	-275	-247

El gasto fiscal real en 2011 ascendió a € 275 millones que correspondieron con el gasto fiscal esperado de € 275 millones, que resultó de la aplicación de una tasa fiscal de 29.5% (el ejercicio anterior 29.5%) al resultado antes de impuestos del Grupo. El gasto fiscal real del ejercicio previo ascendió a € 247 millones, que fue € 10 millones menor al gasto fiscal esperado de € 257 millones. La siguiente conciliación muestra la relación entre los impuestos sobre ingresos y utilidades y el resultado antes de impuestos en el ejercicio:

millones de €	2011	2010
Resultado antes de impuestos	933	870
multiplicado por la tasa de impuesto a la utilidad en Alemania del 29.5% (el año anterior 29.5 %)		
= Gasto aritmético de impuesto a la utilidad en el ejercicio social a la tasa de impuesto a la utilidad alemana	-275	-257
+ Efectos provenientes de créditos fiscales	0	44
+ Efectos provenientes de impuesto a la utilidad alemán/extranjero	-9	-14
+ Efectos provenientes de cambios en tasas fiscales	-2	0
+ Efectos provenientes de diferencias contables permanentes	7	2
+ Efectos sobre ingresos provenientes de inversiones de capital libres de impuestos	43	43
+ Efectos provenientes de amortización de pérdidas de ejercicios anteriores	-8	-2
+ Efectos provenientes de gastos de operación no deducibles	-43	-21
+ Impuestos no atribuibles al periodo de reporte	13	-39
+ Otras diferencias	-1	-3
= Impuestos corrientes sobre ingresos y utilidades	-275	-247

La tasa nacional de impuesto a la utilidad elegida como la base para la conciliación está integrada por la tasa fiscal corporativa de 15% aplicable en Alemania (el ejercicio anterior 15%), más un sobrecargo por solidaridad de 5.5% (el ejercicio anterior 5.5%) y una tasa promedio para impuesto al comercio de 13.67% (el ejercicio anterior 13.67%). Tomando en cuenta la no deducibilidad del impuesto sobre ganancias comerciales como un gasto del negocio, la tasa alemana del impuesto a la utilidad asciende a 29.5% (el ejercicio anterior 29.5%). El resultado de inversiones de capital y la utilidad proveniente de la venta de inversiones de capital en sociedades anónimas por lo general no están sujetos al cobro de impuestos sobre utilidades desde el 1 de enero de 2002.

Los efectos resultantes de las diferentes tasas del impuesto a la utilidad en otros países surgen debido a las tasas del impuesto a la utilidad de los países individuales en los que las compañías del Grupo tienen su oficina registrada. Estas tasas, que difieren de la tasa alemana del impuesto a la utilidad se encuentran entre 12.5% y el 40.7% (el ejercicio anterior 12.5% y 40.7%).

Al 31 de diciembre de 2011, las pérdidas fiscales de la compañía susceptibles de amortizarse pero aún no utilizadas a la fecha ascendieron a € 150 millones (el ejercicio anterior € 278 millones), de los cuales se reconocieron activos por impuestos diferidos por € 45 millones (el ejercicio anterior € 106 millones). De estas amortizaciones de pérdidas fiscales no utilizadas, € 50 millones (el ejercicio anterior € 106 millones) pueden utilizarse en forma indefinida. También se tuvieron amortizaciones de pérdidas fiscales por € 93 millones (el ejercicio anterior € 6 millones), que pueden utilizarse en el plazo de los siguientes cinco años y € 7 millones (0 el ejercicio anterior) que pueden utilizarse en un periodo de cinco a diez años.

Los pasivos por impuestos diferidos se redujeron en € 2 millones (0 el ejercicio anterior) como resultado de pérdidas fiscales y créditos fiscales de un periodo previo, que no habían sido tomados en cuenta. Los pasivos por impuestos diferidos resultantes del castigo contable de activos por impuestos diferidos ascienden a € 10 millones (el ejercicio anterior € 2 millones).

No se reconocieron activos por impuestos diferidos en los € 18 millones de amortizaciones de pérdidas fiscales no utilizadas (el ejercicio anterior € 10 millones) debido a que éstas se clasificaron como no utilizables.

De los impuestos diferidos reconocidos en el balance general, un total de € 16 millones (el ejercicio anterior € 20 millones) se relacionan con operaciones de negocios que se reconocen de manera directa en el capital. Un importe parcial de € 8 millones (el ejercicio anterior € 5 millones) tiene que ver con ganancias/pérdidas actuariales (IAS 19), un importe parcial de € -4 millones (el ejercicio anterior € 5 millones) tiene que ver con instrumentos financieros derivados y un importe parcial de € 3 millones (el ejercicio anterior € 0 millones) se relaciona con la valuación de mercado de valores.

29 | Notas adicionales sobre el estado de resultados

Gastos e ingresos provenientes de honorarios y comisiones que no son atribuibles a la categoría de activos o pasivos medidos al valor razonable y que no pueden tomarse en cuenta utilizando el método de tasa de interés efectiva:

millones de €	2011	2010
Ingresos por comisiones	39	33
Gastos por comisiones	0	0
Gastos por honorarios	-	-
Total	39	33

Notas al balance general

30 | Reserva de efectivo

La reserva de efectivo contiene depósitos en el Deutsche Bundesbank que ascienden a € 340 millones (el ejercicio anterior € 182 millones).

31 | Cuentas por cobrar a instituciones financieras

Las cuentas por cobrar a instituciones financieras incluyen cuentas por cobrar a una compañía asociada que ascienden a €19 millones (el ejercicio anterior € 20 millones), así como cuentas por cobrar a un negocio conjunto que totalizan € 2 millones (el ejercicio anterior € 3 millones).

32 | Cuentas por cobrar a clientes

Las cuentas por cobrar a clientes incluyen cuentas por cobrar no bursatilizadas provenientes de compañías afiliadas que ascienden a € 779 millones (el ejercicio anterior € 429 millones) y cuentas por cobrar provenientes de negocios conjuntos que ascienden a € 2,403 millones (el ejercicio anterior € 1,798 millones). Existen cuentas por cobrar al accionista único, Volkswagen AG, que ascienden a € 119 millones (el ejercicio anterior € 30 millones).

Las cuentas por cobrar provenientes del financiamiento minorista contienen, en principio, contratos de crédito para el financiamiento de vehículos con clientes privados y comerciales. Por lo general, los vehículos financiados nos son cedidos como garantía. Los contratos de financiamiento mayoristas contienen financiamiento de vehículos en créditos de acciones, así como en equipo y créditos de inversión para la organización de concesionarios. Aquí también, las cesiones de valores se utilizan como garantía, así como contratos de fianza y cargos sobre inmuebles. Las cuentas por cobrar del negocio de arrendamiento contienen cuentas por cobrar provenientes de arrendamientos financieros y cuentas por cobrar vencidas de los activos arrendados. En esencia, el rubor de otras cuentas por cobrar consiste en cuentas por cobrar a compañías en el Grupo Volkswagen, así como líneas de crédito y líneas de sobregiro utilizadas por los clientes. La partida de otras cuentas por cobrar incluyó activos subordinados por un monto de € 20 millones (0 el ejercicio anterior).

Los plazos de los contratos por lo general son de entre 6 y 72 meses. Como regla, las líneas de crédito se otorgan de manera indefinida. Las tasas de interés, que en esencia son fijas, se ubican entre 0.01% y 28.48% (el ejercicio anterior 0.01% y 28.46%).

Las partes del financiamiento minorista y cuentas por cobrar del arrendamiento financiero sujetas a tasas de interés fijas se cubrieron en una cobertura de cartera contra fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo. Las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento operativo se excluyeron de esta estrategia de cobertura debido a que no cumplen la definición de un instrumento financiero dentro del significado de la IAS 39, en conjunto con la IAS 32.

La conciliación de las cifras del balance general es de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Cuentas por cobrar a clientes	61,559	55,122
Ajuste al valor de mercado proveniente de coberturas de cartera	46	-6
Cuentas por cobrar a clientes menos ajuste al valor de mercado por coberturas de cartera	61,513	55,128

Las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento incluyen cuentas por cobrar vencidas por un total de € 172 millones (el ejercicio anterior € 154 millones).

Las cuentas por cobrar provenientes de operaciones de arrendamiento totalizaron € 62 millones a la fecha del

balance general (el ejercicio anterior € 69 millones).

Las cuentas por cobrar provenientes de arrendamientos financieros se integran de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Cuentas por cobrar brutas provenientes de arrendamientos financieros	15,231	14,712
por plazo remanente		
de hasta 1 año	6,153	6,479
de más de 1 año y hasta 5 años	9,042	8,195
de más de 5 años	36	38
Intereses aún no percibidos provenientes de arrendamientos financieros	1,041	1,138
Cuentas por cobrar netas provenientes de arrendamientos financieros	14,190	13,574
por plazo remanente		
de hasta 1 año	5,710	5,954
de más de 1 año y hasta 5 años	8,449	7,588
de más de 5 años	31	32

En el Grupo VW FS AG, el valor presente de los pagos de arrendamiento mínimos pendientes a la fecha del balance general corresponden a las cuentas por cobrar netas de los arrendamientos financieros arriba reportados.

Existe una provisión para los riesgos derivados de pagos de arrendamiento mínimos pendientes por un importe de € 106 millones (el ejercicio anterior € 94 millones).

33 | Provisiones para riesgos derivados del negocio de créditos y arrendamiento

Las provisiones para riesgos en el negocio de créditos y arrendamiento se crean de acuerdo con reglas uniformes en todo el Grupo y cubren todos los riesgos crediticios susceptibles de reconocimiento.

La conciliación basada en clases de acuerdo con la IFRS 7 es de la siguiente forma:

Clase: Activos medidos a su costo amortizado

millones de €	AJUSTES AL VALOR INDIVIDUAL		AJUSTES AL VALOR CIN BASE EN CARTERA		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AI 1.1.	1,061	1,034	440	404	1,501	1,438
Nuevas compañías presentadas	-	-	-	-	-	-
Adiciones	371	579	315	110	686	689
Transferencias	-43	-46	-30	-22	-73	-68
Ventas	506	496	81	69	587	565
de los cuales son usos	248	307	-	-	248	307
de los cuales son	258	189	81	69	339	258
Ingresos por intereses provenientes de cuentas por cobrar deterioradas	27	36	-	-	27	36
Conversión cambiaria	-20	26	-9	17	-29	43
Provisiones para riesgos derivados de los negocios de crédito y arrendamiento al 31.12.	836	1,061	635	440	1,471	1,501

Clase: Contabilidad de cobertura

millones de €	AJUSTES AL VALOR INDIVIDUAL		AJUSTES AL VALOR CON BASE EN CARTERA		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AI 1.1.	91	30	45	16	136	46
Nuevas compañías presentadas	-	-	-	-	-	-
Adiciones	42	34	99	10	141	44
Transferencias	40	49	33	19	73	68
Ventas	36	21	1	0	37	21
de los cuales son usos	15	11	-	-	15	11
de los cuales son	21	10	1	0	22	10
Ingresos por intereses provenientes de cuentas por cobrar deterioradas	3	1	-	-	3	1
Conversión cambiaria	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos derivados de los negocios de crédito y arrendamiento al 31.12.	134	91	176	45	310	136

Las provisiones para riesgos se reconocieron en relación con las cuentas por cobrar a clientes.

34 | Instrumentos financieros derivados

Esta partida contiene los valores de mercado positivos de las operaciones de cobertura y de los derivados que no son coberturas; se integra de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Activos provenientes de operaciones de cobertura	540	455
Valor razonable de coberturas sobre activos (riesgo de tipo de cambio)	32	9
Valor razonable de coberturas sobre pasivos (riesgo de tipo de cambio)	0	6
Coberturas de valor razonable (riesgo de tasa de interés)	418	349
Coberturas de valor razonable de cartera (riesgo de tasa de interés)	57	60
Coberturas de flujo de efectivo sobre pagos de intereses (riesgo de tipo de cambio)	31	27
Coberturas de flujo de efectivo (riesgo de tasa de interés)	2	4
Activos provenientes de derivados que no son coberturas	169	182
Total	709	637

Con excepción de los derivados que no son coberturas, ningún instrumento financiero se clasifica como de tenencia con fines de negociación.

35 | Negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de participación y otros activos financieros

millones de €	Compañías contabilizadas mediante el método de	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición			
al 1.1.2010	1,571	176	1,747
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	64	1	65
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	125	89	214
Transferencias	-	-	-
Ventas	-27	0	-27
Al 31.12.2010	1,733	266	1,999
Amortización			
Al 1.1.2010	26	1	27
Variaciones en tipo de cambio	-	-	-
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	-	-	-
Transferencias	-	-	-
Ventas	-	0	0
Correcciones	-	-	-
Castigos contables	-	-	-
Al 31.12.2010	26	1	27
Monto en libros 31.12.2010	1,707	265	1,972
Monto en libros 1.1.2010	1,545	175	1,720

millones de €	Compañías contabilizadas mediante el método de participación	Otros activos financieros	Total
Costo de adquisición	1,733	266	1,999
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	-8	0	-8
Cambios en la base de consolidación	-	0	0
Adiciones	132	98	230
Transferencias	-	-	0
Ventas	-36	-1	-37
Al 31.12.2011	1,821	363	2,184
Amortización	26	1	27
Variaciones en tipo de cambio	-	-	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	0
Adiciones	-	-	0
Transferencias	-	-	0
Ventas	-	0	0
Correcciones	-	-	0
Castigos contables	-	-	0
Al 31.12.2011	26	1	27
Monto en libros 31.12.2011	1,795	362	2,157
Monto en libros 1.1.2011	1,707	265	1,972

36 | Activos intangibles

millones de €	Software generado internamente	Crédito mercantil, nombres de marcas, base de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
al 1.1.2010	101	43	87	231
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	0	5	6	11
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	-
Adiciones	9	-	10	19
Transferencias	-	-	-	-
Ventas	28	-	6	34
Al 31.12.2010	82	48	97	227
Amortización				
Al 1.1.2010	33	6	62	101
Variaciones en tipo de cambio	0	1	4	5
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	-
Adiciones	9	3	11	23
Transferencias	-	-	-	-
Ventas	26	-	3	29
Correcciones	-	-	-	-
Castigos contables	32	-	-	32
Al 31.12.2010	48	10	74	132
Monto en libros 31.12.2010	34	38	23	95
Monto en libros 1.1.2010	68	37	25	130

millones de €	Softw are generado internamente	Crédito mercantil, nombres de marcas, base de clientes	Otros activos intangibles	Total
Costo de adquisición				
Al 1.1.2011	82	48	97	227
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	0	-4	0	-4
Cambios en la base de consolidación	-	3	0	3
Adiciones	7	-	11	18
Transferencias	-	-	-	-
Ventas	-	-	1	-
Al 31.12.2010	89	47	107	243
Amortización				
Al 1.1.2010	48	10	74	132
Variaciones en tipo de cambio	0	-1	0	-1
Cambios en la base de consolidación	-	1	0	1
Adiciones	9	3	10	22
Transferencias	-2	-	2	0
Ventas	-	-	-	-
Correcciones	-	-	1	1
Castigos contables	7	-	-	7
Al 31.12.2010	62	13	85	160
Monto en libros 31.12.2011	27	34	22	83
Monto en libros 1.1.2011	34	38	23	95

Los activos intangibles que tienen vidas útiles indefinidas a la fecha del balance general están integrados por una partida de crédito mercantil y una marca. Las vidas útiles indefinidas surgen del hecho de que tanto el crédito mercantil como la marca se derivan de unidades generadoras efectivo relevantes y, por consiguiente, existen siempre y cuando exista la unidad. La base de clientes se amortiza durante un periodo de cinco años.

37 | Propiedades, planta y equipo

millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y de	Total
Costo de adquisición			
al 1.1.2010	229	137	366
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	5	3	8
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	4	23	27
Transferencias	0	0	-
Ventas	0	14	14
Al 31.12.2010	238	149	387
Depreciación			
Al 1.1.2010	53	93	146
Variaciones en tipo de cambio	1	2	3
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	10	19	29
Transferencias	-	-	-
Ventas	-	9	9
Correcciones	-	-	-
Castigos contables	-	-	-
Al 31.12.2010	64	105	169
Monto en libros 31.12.2010	174	44	218
Monto en libros 1.1.2010	176	44	220

millones de €	Terrenos y edificios	Equipo de oficina y de operación	Total
Costo de adquisición			
al 1.1.2011	238	149	387
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	1	-1	0
Cambios en la base de consolidación	0	0	0
Adiciones	21	28	49
Transferencias	0	0	-
Ventas	2	11	13
Al 31.12.2011	258	165	423
Depreciación			
Al 1.1.2011	64	105	169
Variaciones en tipo de cambio	0	-1	-1
Cambios en la base de consolidación	0	0	0
Adiciones	7	18	25
Transferencias	-	-	-
Ventas	-	6	6
Correcciones	-	-	-
Castigos contables	2	-	2
Al 31.12.2011	73	116	189
Monto en libros 31.12.2011	185	49	234
Monto en libros 1.1.2011	174	44	218

Los terrenos y edificios incluyen una planta en construcción con un valor en libros de € 2 millones (el ejercicio anterior € 3 millones).

38 | Activos arrendados

millones de €	Activos por bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
Costo de adquisición			
al 1.1.2010	4,680	17	4,697
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	48	2	50
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	5,020	0	5,020
Transferencias	-	-	-
Ventas	3,424	-	3,424
Al 31.12.2010	6,324	19	6,343
Depreciación			
Al 1.1.2010	1,014	8	1,022
Variaciones en tipo de cambio	10	1	11
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	854	1	855
Transferencias	-	-	-
Ventas	607	-	607
Correcciones	6	-	6
Castigos contables	85	-	85
Al 31.12.2010	1,350	10	1,360
Monto en libros 31.12.2010	4,974	9	4,983
Monto en libros 1.1.2010	3,666	9	3,675

millones de €	Activos por bienes muebles arrendados	Inversiones en inmuebles	Total
Costo de adquisición	6,324	19	6,343
Cambios en tipo de cambio/efectos reconocidos en capital contable	35	1	36
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	6,887	2	6,889
Transferencias	-	-	-
Ventas	5,056	2	5,058
Al 31.12.2010	8,190	20	8,210
Depreciación	1,350	10	1,360
Variaciones en tipo de cambio	7	0	7
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Adiciones	1,125	1	1,126
Transferencias	-	-	-
Ventas	737	1	738
Correcciones	7	-	7
Castigos contables	70	-	70
Al 31.12.2010	1,808	10	1,818
Monto en libros 31.12.2010	6,382	10	6,392
Monto en libros 1.1.2010	4,974	9	4,983

El valor razonable de inversiones en inmuebles asciende a € 10 millones. Se incurrió en costos operativos por € 3 millones (el ejercicio anterior € 3 millones) por el mantenimiento de inversiones en inmuebles.

Esperamos pagos de € 56 millones en 2012 y € 54 millones entre 2013 y 2016 provenientes de contratos de renta y arrendamiento no cancelables.

39 | Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos consisten exclusivamente en activos por impuestos diferidos, que se subdividen de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Impuestos diferidos	4,731	4,230
de los cuales son no circulantes	2,518	2,571
Beneficios capitalizados de la amortización de pérdidas fiscales no utilizadas	45	106
de los cuales son no circulantes	45	102
Neto (con pasivos fiscales diferidos)	-4,474	-4,232
Total	302	104

Los impuestos acumulados se reconocen en relación con las siguientes partidas del balance general:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Propiedades, planta y equipo/activos intangibles	19	23
Activos arrendados	3,285	2,933
Otros activos financieros	0	326
Cuentas por cobrar y otros activos	99	288
Efectivo, equivalentes de efectivo y valores	941	249
Pasivos y provisiones	387	411
Total	4,731	4,230

40 | Otros activos

El rubro de otros activos tiene que ver con las siguientes partidas:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Provisiones para suscripción atribuibles a compañías de reaseguro	126	129
Cuentas por cobrar derivadas de otros impuestos	110	133
Gastos pagados por anticipado	170	74
Vehículos devueltos para reventa	292	111
Varios	322	326
Total	1,020	773

Las reservas técnicas atribuibles a compañías de reaseguro se desglosan a continuación:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Provisiones para reclamaciones no resueltas atribuibles a compañías de reaseguro	117	116
Provisiones para primas diferidas atribuibles a compañías de reaseguro	8	11
Otras provisiones para suscripción atribuibles a compañías de reaseguro	1	2
Total	126	129

41 | Activos no circulantes

millones de €	31.12.2011	de los cuales son no circulantes	31.12.2010	de los cuales son no circulantes
Reserva de efectivo	352	-	193	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	3,109	13	975	-
Cuentas por cobrar a clientes	61,559	32,326	55,122	28,245
Instrumentos financieros derivados	709	539	637	476
Valores	897	-	125	-
Negocios conjuntos contabilizados mediante el método de participación	1,795	1,795	1,707	1,707
Otros activos financieros	362	362	265	265
Activos intangibles	83	83	95	95
Propiedades, planta y equipo	234	234	218	218
Activos arrendados	6,382	4,938	4,974	3,964
Inversiones en inmuebles	10	10	9	9
Activos por impuestos diferidos	302	302	104	104
Activos por impuestos a la utilidad	132	17	135	5
Otros activos	1,020	204	773	134
Total	76,946	40,823	65,332	35,222

42 | Pasivos con instituciones financieras y clientes

Los pasivos con instituciones financieras y clientes son todos no bursatilizados.

Los pasivos bursatilizados se presentan por separado.

A fin de cumplir parte de los requerimientos de capital de las actividades de arrendamiento y financiamiento, las compañías de VW FS AG aprovechan los fondos puestos a disposición por parte de las compañías de Volkswagen Group.

El retiro de fondos, que se muestra como pasivos no bursatilizados con los clientes, asciende a € 4,884 millones (el ejercicio previo € 5,054 millones) en pasivos con compañías afiliadas -de los cuales, € 2,455 millones (el ejercicio anterior € 3,445 millones) son atribuibles al accionista único, Volkswagen AG.

Los pasivos con los clientes contienen € 23,795 millones en depósitos de clientes (el ejercicio anterior € 20,129 millones). Éstos comprenden principalmente depósitos a un día y a plazo fijo, así como diversos planes y certificados de ahorro de Volkswagen Bank GmbH. En relación con el plazo, los planes de ahorro "Direkt" y "Plus Sparbrief" tienen el horizonte de inversión más amplio. El plazo máximo es de 10 años.

Las partes de los pasivos con los clientes están cubiertos en una cobertura de cartera contra fluctuaciones en la tasa base libre de riesgo.

La parte no circulante de las obligaciones con instituciones financieras asciende a € 3,759 millones (el ejercicio anterior € 3,024 millones). La parte no circulante de los pasivos con clientes asciende a € 4,840 millones (el ejercicio anterior € 5,594 millones).

La conciliación a partir de las cifras del balance general es de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Pasivos con clientes	29,739	25,983
Ajuste al valor de mercado proveniente de coberturas de cartera	6	-1
Pasivos con clientes menos ajuste al valor de mercado por coberturas de cartera	29,773	25,984

43 | Pasivos bursatilizados

Las obligaciones y papeles de mercado de dinero (papel comercial) se presentan como pasivos bursatilizados.

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Obligaciones emitidas	23,156	17,417
Papeles para mercado de dinero emitidos	3,077	3,188
Total	26,233	20,605

Grupo VW FS AG utiliza operaciones de ABS, además de las opciones antes mencionadas, para efectos de refinanciamiento. Al cierre del ejercicio, los pasivos asociados contenidos en obligaciones emitidas ascendieron a € 5,181 millones (el ejercicio anterior € 3,740 millones), en tanto que los incluidos en pasivos con instituciones financieras totalizaron € 309 millones (el ejercicio anterior € 121 millones), en pasivos con los clientes, € 1,526 millones (el ejercicio anterior € 1,046 millones), y aquellos en pasivos subordinados, € 1,186 millones (el ejercicio anterior € 752 millones). Cierta cuentas por cobrar por un total de € 8,005 millones (el ejercicio anterior € 6,350 millones) que surgen del negocio de arrendamiento y financiamiento minorista fungen como garantía, lo cual conlleva la asignación de los pagos previstos a las entidades de objeto único y la transferencia de los vehículos financiados como garantía. Dado el requerimiento de las IFRS de que las entidades de objeto limitado deben consolidarse, los activos y los correspondientes pasivos continúan reconociéndose en VW FS AG.

La mayoría de las operaciones de ABS, tanto públicas como privadas, del Grupo Volkswagen Financial Services AG pueden estar sujetas a amortización anticipada (la así llamada opción de extinción de cuentas (*clan-up call*)) si menos del 9% del volumen de la operación original está pendiente de pago. Las operaciones de ABS de Volkswagen Financial Services UK (Ltd.) se amortizan hasta que todos los pasivos se han extinguido.

La parte no circulante de los pasivos bursatilizados asciende a € 15,486 millones (el ejercicio anterior € 10,954 millones).

44 | Instrumentos financieros derivados

Esta partida contiene los valores de mercado negativos de las operaciones de cobertura y de los derivados que no son coberturas; y se integra de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Obligaciones provenientes de operaciones de cobertura	233	197
Valor razonable de coberturas sobre activos (riesgo de tipo de cambio)	8	5
Valor razonable de coberturas sobre pasivos (riesgo de tipo de cambio)	8	0
Coberturas de valor razonable (riesgo de tasa de interés)	41	29
Coberturas de valor razonable de cartera (riesgo de tasa de interés)	89	65
Coberturas de flujo de efectivo sobre pagos de intereses (riesgo de tipo de cambio)	71	63
Coberturas de flujo de efectivo (riesgo de tasa de interés)	16	35
Obligaciones provenientes de derivados que no son coberturas	133	139
Total	366	336

La parte no circulante de los instrumentos financieros derivados asciende a € 221 millones (el ejercicio anterior € 172 millones).

45 | Provisiones

El desglose de las provisiones es de la siguiente forma:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	181	164
Provisiones para suscripción	230	184
Otras provisiones	736	589
Total	1,147	937

Las provisiones para pensiones y obligaciones similares son provisiones para las obligaciones de ofrecer pensiones de retiro de la compañía con base en compromisos directos sobre pensiones. El tipo e importe de las pensiones para los empleados que tienen derecho a una pagada por la compañía están regidos por las reglas sobre pensiones relevantes aplicables al inicio del contrato laboral (incluidos los lineamientos sobre pensiones, los reglamentos sobre pensiones, los planes de pensión de aportación definida y los compromisos de pensiones con base en contratos individuales). De acuerdo con estas reglas, las pensiones se pagan después de pasar a retiro, sea cuando se alcanza la edad límite o en forma prematura en caso de invalidez o muerte.

Las obligaciones de pensión son determinadas anualmente por un actuario independiente, de acuerdo con el método de crédito unitario proyectado.

Los siguientes importes se reconocieron para planes de beneficios definidos en el balance general:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Valor presente de obligaciones fondeadas	112	103	88	65	74
Valor presente de activos de planes	114	104	87	68	75
Superávit/déficit	-2	-1	1	-3	-1
Valor presente de obligaciones no fondeadas	180	163	139	124	121
Pasivo neto reconocido en el balance general	178	162	140	121	120

El pasivo neto reconocido en el balance general está incluido en las siguientes partidas:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Provisiones para pensiones	181	164
Otras provisiones	3	2
Total	178	162

En esencia, las provisiones para pensiones tienen que ver con los compromisos de pensiones de las compañías alemanas. El valor presente de los compromisos se desarrolla de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010	2009	2008	2007
Valor presente de obligaciones al 1.1.	266	227	188	195	193
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	-	8
Costo por servicio actual	12	10	9	9	9
Intereses sobre obligaciones	14	13	11	11	10
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en capital contable)	8	18	16	-14	-17
Aportaciones de empleados al fondo	1	1	1	1	1
Pagos de pensiones fuera de los activos de la compañía	4	3	3	3	3
Pagos de pensiones fuera del fondo	2	1	1	1	1
Otros cambios	-1	-2	2	0	-3
Diferencias por tipo de cambio de planes en el extranjero	-1	3	4	-8	-2
Valor presente de obligaciones al 31.12.	293	266	227	188	195

La tendencia de los activos del plan se presenta en la siguiente tabla:

millones de €	2011	2010	2009	2008	2007
Valor presente de activos del plan al 1.1.	104	87	68	75	58
Cambios en la base de consolidación	-	-	-	-	9
Retorno esperado sobre activos del plan	6	5	4	5	4
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en capital contable)	-2	1	3	-7	1
Aportaciones patronales al fondo	9	7	7	6	6
Aportaciones de empleados al fondo	1	1	1	1	1
Pagos de pensiones fuera del fondo	1	1	1	3	1
Otros cambios	-1	0	1	-1	-1
Diferencias por tipo de cambio de planes en el extranjero	-1	3	4	-8	-2
Valor presente de obligaciones al 31.12.	115	104	87	68	75

El rendimiento real sobre los activos del plan ascendieron a € 4 millones (el ejercicio anterior € 5 millones).

La tasa de interés para los rendimientos esperados a largo plazo de los activos del fondo se basa en el ingreso real de la cartera generado en el largo plazo, en los rendimientos de mercado históricos totales y en los pronósticos concernientes a los rendimientos probables de las clases de valores que contiene la cartera (acciones y valores de renta fija). Estos pronósticos se basan en los rendimientos esperados para fondos de pensión comparables durante los años de servicios remanentes de los empleados en cuestión como un horizonte de inversión, así como en la experiencia de los principales administradores de carteras y de los expertos en inversión. En el siguiente ejercicio, la Compañía espera un rendimiento de los activos del plan de € 6 millones (el ejercicio anterior € 6 millones), aportaciones patronales al fondo por € 11 millones (el ejercicio anterior € 9 millones) y costos por servicio de € 10 millones (el ejercicio anterior € 9 millones).

Los activos del fondo están integrados por los siguientes componentes:

%	2011	2010	2009	2008	2007
Acciones	22	24	25	15	28
Valores de renta fija	65	59	59	61	60
Efectivo	3	6	5	18	4
Propiedades	2	3	3	1	2
Otros	8	8	8	5	6

Los siguientes importes se reconocieron en el estado de resultados:

millones de €	2011	2010
Costo por servicio actual	-12	-10
Intereses sobre obligaciones	-14	-13
Retorno esperado sobre activos del plan	6	5
Costo por servicio pasado	-	-
Monto total mostrado para el rubro de costos de personal	-20	-18

El pasivo neto reconocido en el balance general se modificó de la siguiente forma:

millones de €	2011	2010
Pasivo neto al 1.1.	162	140
Gasto neto en el estado de resultados	20	18
Beneficios de pensiones y asignaciones del fondo pagados	13	14
Ganancias y pérdidas actuariales (reconocidas en capital contable)	10	18
Otros cambios	1	0
Diferencias por tipo de cambio de planes en el extranjero	0	0
Pasivo neto al 31.12.	178	162

La siguiente tabla muestra la diferencia entre la evolución esperada y la real de las obligaciones y activos del plan:

millones de €	2011	2010	2009	2008	2007
Diferencias entre el desarrollo esperado y el real en % del valor presente de las obligaciones	-1.42	1.12	1.42	2	-1.89
en % del valor presente de los activos de los planes	-2.10	0.92	2.41	-7.52	0.86

Las reservas técnicas se comportaron de la siguiente forma:

millones de €	PROVISIONES PARA SUSCRIPCIÓN		
	Provisiones para reclamaciones no resueltas	Provisión para primas diferidas	Otras provisiones de suscripción
AI 1.1.2010	121	35	2
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Uso	54	-	-
Adición	65	15	0
Otros cambios	-	-	-
AI 31.12.2010	132	50	2

millones de €	PROVISIONES PARA SUSCRIPCIÓN		
	Provisiones para reclamaciones no resueltas	Provisión para primas diferidas	Otras provisiones de suscripción
AI 1.1.2011	132	50	2
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Uso	53	25	-
Adición	54	70	0
Otros cambios	-	-	-
AI 31.12.2011	133	92	2

Plazos de las reservas técnicas:

millones de €	31.12.2011		31.12.2010	
	Plazo residual mayor a 1 año	Total	Plazo residual mayor a 1 año	Total
Provisiones para reclamaciones no resueltas	74	133	71	132
Provisión para primas diferidas	45	95	25	50
Otras provisiones de suscripción	-	2	-	2
Total	119	230	96	184

Reservas técnicas para el negocio directo:

millones de €	2011		2010	
	Plazo residual mayor a 1 año	Total	Plazo residual mayor a 1 año	Total
AI 1.1.	-	-	-	-
Uso	-	-	-	-
Adición	14	39	-	-
Otros cambios	-	-	-	-
AI 31.12.	14	39	-	-

Las reservas técnicas para el negocio directo se configuraron exclusivamente para el seguro de garantía.

Evolución de las reservas técnicas para el negocio de reaseguro por tipo:

2010				
millones de €	Seguros automotrices	Seguros comerciales	Seguros de protección de crédito	Total
AI 1.1.	115	4	38	157
Uso	48	2	45	54
Adición	66	2	13	81
Otros cambios	-	-	-	-
AI 31.12.	133	4	47	184

2011				
millones de €	Seguros automotrices	Seguros comerciales	Seguros de protección de crédito	Total
AI 1.1.	133	4	47	184
Uso	55	4	18	77
Adición	54	1	29	84
Otros cambios	-	-	-	-
AI 31.12.	132	1	58	191

El rubro de otras provisiones se comportó de la siguiente forma:

millones de €	OTRAS PROVISIONES		
	Recursos humanos	Costos de litigio	Otros
AI 1.1.2010	78	180	131
Variaciones en tipo de cambio	1	27	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	-
Uso	39	8	50
Reversión	14	9	39
Adición	76	82	163
Rescisión de descuentos	-	9	1
AI 31.12.2010	102	281	206

millones de €	OTRAS PROVISIONES		
	Recursos humanos	Costos de litigio	Otros
AI 1.1.2011	102	281	206
Variaciones en tipo de cambio	0	-23	0
Cambios en la base de consolidación	-	-	0
Uso	59	33	12
Reversión	13	23	70
Adición	90	56	219
Rescisión de descuentos	-	14	1
AI 31.12.2011	120	272	344

Las provisiones en recursos humanos incluyen, en particular, pagos anuales únicos, pagos a cuenta de aniversarios del personal por servicio en la compañía y otros costos de la fuerza laboral. El rubro de otras provisiones también contiene € 45 millones (el ejercicio anterior € 64 millones) en provisiones para riesgos de incumplimiento indirectos.

Plazos de las otras provisiones:

millones de €	31.12.2011		31.12.2010	
	Plazo residual mayor a 1 año	Total	Plazo residual mayor a 1 año	Total
Recursos humanos	30	120	24	102
Provisiones para costos de litigios	271	272	269	281
Otros	107	344	65	206
Total	408	736	358	589

La salida esperada por concepto de pagos es de la siguiente forma: 44% en el siguiente ejercicio; 53% en los ejercicios 2013 a 2016 y 3% en lo sucesivo.

46 | Pasivos por impuestos diferidos

El desglose de los pasivos por impuestos diferidos es el siguiente:

millones de €	30.12.2011	30.12.2010
Obligaciones por impuesto a la utilidad diferido	4,987	4,774
de los cuales son no circulantes	2,863	2,996
Neto (con activos fiscales diferidos)	-4,474	-4,232
Total	513	542

Las obligaciones por impuesto a la utilidad diferido contienen impuestos provenientes de diferencias temporales entre las mediciones de acuerdo con las IFRS y los importes que surgen de la determinación de las utilidades gravables de las compañías del Grupo.

Las obligaciones por impuesto a la utilidad diferido se reconocieron en relación con las siguientes partidas del balance general:

millones de €	30.12.2011	30.12.2010
Cuentas por cobrar y otros activos	4,408	4,270
Propiedades, planta y equipo/activos intangibles	62	36
Activos arrendados	366	283
Efectivo y valores	70	25
Pasivos, otorgamientos y provisiones	81	160
Total	4,987	4,774

47 | Otros pasivos

La partida de otros pasivos tiene que ver con los siguientes rubros:

millones de €	30.12.2011	30.12.2010
Ingresos diferidos	370	249
Pasivos derivados de otros impuestos	214	201
Pasivos dentro del esquema de seguridad social y el acuerdo de sueldos y salarios	37	32
Otros	368	328
Total	989	810

Un total de € 8 millones (el ejercicio anterior € 8 millones) de la partida de otros pasivos que se muestra en los estados financieros consolidados están garantizados a través de gravámenes sobre los inmuebles.

La parte no circulante del rubro de otros pasivos asciende a € 295 millones (el ejercicio anterior € 237 millones).

48 | Capital subordinado

Capital subordinado se emite y es recaudado por Volkswagen Bank GmbH, Volkswagen Leasing GmbH, Volkswagen Financial Services (UK) Ltd., Banco Volkswagen S.A., así como VW FS AG, y se divide de la siguiente forma:

millones de €	30.12.2011	30.12.2010
Pasivos subordinados	2,586	1,624
de los cuales: vencen dentro de 2 años	1,042	616
Pasivos por derecho de participación	91	101
de los cuales: vencen dentro de 2 años	91	101
Total	2,677	1,725

Los pasivos subordinados con compañías afiliadas ascienden a € 2,220 millones (el ejercicio anterior € 1,076 millones). Los certificados de participación emitidos ascienden a € 1 millón nominal (el ejercicio anterior € 1 millón) en relación con el accionista único, Volkswagen AG, y € 89 millones nominales (el ejercicio anterior € 89 millones) respecto a terceros ajenos al Grupo.

La parte no circulante del capital subordinado asciende a € 1,907 millones (el ejercicio anterior € 1,292 millones).

49 | Capital

El capital suscrito de VW FS AG se divide en 441,280,000 acciones al portador totalmente exhibidas y sin valor la par, cuyo valor nominal es de € 1 cada una y la totalidad de las cuales está en poder de Volkswagen AG, Wolfsburg. El capital suscrito no conlleva derechos preferentes ni limitaciones.

La reserva de capital de VW FS AG incluye las aportaciones de capital de Volkswagen AG, el accionista único de la compañía.

Las utilidades no retenidas incluyen utilidades no distribuidas de ejercicios previos, así como una reserva legal por € 44 millones (el ejercicio anterior € 44 millones).

La utilidad de VW FS AG por € 512 millones (el ejercicio anterior € 810 millones) con base en sus estados financieros como entidad independiente conforme al HGB se transfirió a Volkswagen AG, el accionista único de la compañía, de conformidad con su acuerdo existente para la transferencia de utilidades y control.

50 | Administración del capital

En general, el capital en esta conexión se refiere al capital contable, según se define en las IFRS. La administración del capital de VW FS AG sirve para apoyar la calificación de la compañía a través de una adecuada capitalización, la consecución de capital para el financiamiento de sus objetivos de crecimiento en el siguiente ejercicio fiscal y el cumplimiento de los requerimientos normativos concernientes a la adecuación del capital.

El capital de riesgo de acuerdo con los requerimientos normativos es distinto del capital contable de conformidad con las IFRS (confronte la partida 49 para conocer sus componentes).

El capital de riesgo está integrado por el así llamado capital regulatorio y el capital complementario (pasivos subordinados, pasivos por derechos de participación) netos de ciertas partidas deducibles, debiendo cumplir requerimientos legales específicos.

Las mediciones del capital por parte de la compañía controladora de VW FS AG afectan tanto el capital de conformidad con las IFRS como el capital de riesgo.

De acuerdo con la normatividad bancaria (Ley Bancaria Alemana, Reglamento sobre Solvencia), normalmente, las autoridades suponen que la capitalización es adecuada si las compañías sujetas a supervisión bancaria muestran una razón de capital regulatorio consolidada de al menos 4.0% y razones de capital normativo consolidado y de cobertura, respectivamente, de al menos 8.0%. En la determinación de estas razones, el capital contable normativo se considera en relación con múltiplos determinados de acuerdo con los requerimientos previstos por ley en

relación con las posiciones de riesgos operativos, crediticios y de mercado. Se estableció un procedimiento de planeación que está integrado al sistema de presentación de información interna a fin de garantizar el cumplimiento en todo momento de estos requerimientos de adecuación de capital lo cual sirve para determinar los requerimientos normativos continuos sobre el capital con base en la evolución real y esperada del negocio. Como resultado, en todo momento se garantizó el cumplimiento de los requerimientos de capital mínimo durante el ejercicio de presentación de información, tanto a nivel del Grupo como a nivel de compañías individuales que están sujetas a requerimientos especiales de adecuación de capital.

Las cifras y razones financieras resultantes para el grupo controlador financiero son los siguientes:

	30.12.2011	30.12.2010
Posición de riesgo total (en millones de €)	60,069	55,591
de los cuales son posición ponderada de acuerdo con el enfoque estandarizado para los riesgos crediticios	60,254	51,146
de los cuales son posiciones de riesgo de mercado * 12.5	2,452	2,020
de los cuales son riesgos operativos * 12.5	3,363	2,425
Capital de riesgo ¹ (en millones de €)	6,694	5,851
de los cuales son capital regulatorio ²	6,476	5,810
de los cuales son capital complementario ²	218	41
Fondos propios ¹ (en millones de €)	6,694	5,851
Razón de capital regulatorio ³ (en %)	9.8	10.5
Razón de cobertura ⁴ (en %)	10.1	10.5

1 Neto del deducible para posiciones de bursatilización.

2 Las partidas deducibles ya deducidas de capital regulatorio y complementario.

3 Razón de capital regulatorio = Capital regulatorio / ((Requerimiento de capital para riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

4 Razón de cobertura (razón de fondos propios de acuerdo con el Principio I) = Fondos propios / ((Requerimientos de capital para riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

Notas a los instrumentos financieros

51 | Valores en libros de instrumentos financieros de conformidad con las categorías de medición especificadas en la IAS 39

Grupo VW FS AG ha definido las categorías de medición de conformidad con la IAS 39 de la siguiente forma:

Los créditos y cuentas por cobrar son instrumentos financieros no derivados que no cotizan en mercados activos y están sujetos a acuerdos de pagos fijos. La reserva de efectivo también se incluye en esta categoría.

Los activos o pasivos financieros medidos a valor razonable reconocidos en el resultado incluyen instrumentos financieros derivados. Grupo VW FS AG no planea la asignación de otros instrumentos financieros a esta categoría.

Los activos financieros disponibles para su venta se asignan de manera específica a esta categoría, o bien no se asignan en ninguna otra categoría. Los valores y otros activos se incluyen en esta categoría en el Grupo VW FS AG.

Todos los instrumentos financieros no derivados se reconocen a su fecha de liquidación. Los instrumentos financieros derivados se reconocen a su fecha de negociación.

Los valores en libras de los instrumentos financieros de conformidad con las categorías de medición son los siguientes:

	30.12.2011	30.12.2010
Posición de riesgo total (en millones de €)	60,069	55,591
de los cuales son posición ponderada de acuerdo con el enfoque estandarizado para los riesgos crediticios	60,254	51,146
de los cuales son posiciones de riesgo de mercado * 12.5	2,452	2,020
de los cuales son riesgos operativos * 12.5	3,363	2,425
Capital de riesgo ¹ (en millones de €)	6,694	5,851
de los cuales son capital regulatorio ²	6,476	5,810
de los cuales son capital complementario ²	218	41
Fondos propios ¹ (en millones de €)	6,694	5,851
Razón de capital regulatorio ³ (en %)	9.8	10.5
Razón de cobertura* (en %)	10.1	10.5

Las cuentas por cobrar provenientes del negocio de arrendamiento no se asignan a ninguna categoría. Los resultados netos de estas categorías fueron los siguientes:

millones de €	2011	2010
Créditos y cuentas por cobrar	2,862	2,369
Activos financieros disponibles para su venta	23	3
Pasivos financieros medidos a costo amortizado	-2,061	-1,839
Activos o pasivos financieros medidos a valor razonable y reconocidos en ingresos	40	136

Los resultados se determinan de la siguiente forma:

Categoría de medición	Método de medición
Créditos y cuentas por cobrar	Ingresos por intereses conforme a la tasa de interés efectiva de según la IAS 39 y gastos/ingresos derivados de ajustes a valor conforme a la IAS 39, incluyendo efectos provenientes de conversión cambiaria
Activos financieros disponibles para su venta	Medición a valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo efectos provenientes de conversión cambiaria
Pasivos financieros medidos a costo amortizado	Gasto por intereses de conformidad con el método de tasa de interés efectiva de acuerdo con la IAS 39, incluyendo efectos de conversión cambiaria
Activos o pasivos financieros medidos a valor razonable y reconocidos en ingresos	Medición a valor de mercado de conformidad con la IAS 39, incluyendo intereses y efectos provenientes de conversión cambiaria

52 | Clases de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican de la siguiente forma en el Grupo VW FS AG:

- Medidos a valor razonable
- Activos medidos a su costo amortizado
- Contabilidad de cobertura
- Otros activos financieros
- Pasivos medidos a su costo amortizado
- Compromisos crediticios
- No sujetos a la IFRS 7

Cualquier conciliación de las partidas afectadas del balance general con las clases antes mencionadas se deriva de la descripción siguiente:

millones de €	PARTIDA DEL BALANCE GENERAL		MEDIDO A VALOR RAZONABLE		MEDIDO A COSTO AMORTIZADO		CONTABILIDAD DE COBERTURA		OTROS ACTIVOS FINANCIEROS		NO SUJETO A LA IFRS 7	
	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010
Activos												
Reserva de efectivo	352	193	-	-	352	193	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	3,109	975	-	-	3,109	975	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	61,559	55,122	-	-	50,521	48,755	11,038	6,367	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	709	637	169	182	-	-	540	455	-	-	-	-
Valores	897	125	897	125	-	-	-	-	-	-	-	-
Negocios conjuntos contabilizados mediante el	1,795	1,707	-	-	-	-	-	-	-	-	1,795	1,707
Otros activos financieros	362	265	-	-	-	-	-	-	362	265	-	-
Otros activos	1,020	773	-	-	234	244	-	-	-	-	786	529
Total	69,803	59,797	1,066	307	54,216	50,167	11,578	6,822	362	265	2,581	2,236
Pasivos												
Pasivos con instituciones financieras	7,337	7,284	-	-	7,337	7,284	-	-	-	-	-	-
Pasivos con clientes	29,739	25,983	-	-	27,545	23,754	2,193	2,229	-	-	-	-
Pasivos bursatilizados	26,233	20,605	-	-	26,233	20,605	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	366	336	133	139	-	-	233	197	-	-	-	-
Otros pasivos	989	810	-	-	247	175	-	-	-	-	742	635
Capital subordinado	2,677	1,725	-	-	2,677	1,725	-	-	-	-	-	-
Total	67,341	56,743	133	139	64,039	53,543	2,426	2,426	-	-	742	635
Compromisos de crédito	3,549	2,821										

53 | Niveles de medición de los instrumentos financieros medidos a valor razonable

De acuerdo con la IFRS 7.27, los instrumentos financieros que se han medido a valor razonable deben clasificarse dentro una jerarquía de valor razonable de tres niveles. Por lo tanto, la clasificación dentro los niveles individuales depende de la disponibilidad de precios observables de mercado.

Los valores razonables de los instrumentos financieros, por ejemplo valores, para los cuales el precio de mercado es observable de manera directa se clasifican en el Nivel 1.

El Nivel 2 contiene valores razonables determinados con base en curvas de tipos de cambio o tasas de interés utilizando métodos de medición relevantes para el mercado respectivo, lo cual tiene que ver con los derivados en particular.

El Nivel 3 contiene valores razonables que se determinan utilizando métodos de medición que no toman en cuenta factores observables de manera directa en un mercado activo.

El valor razonable de los otros instrumentos financieros corresponde a su valor en libros debido a que no existe un mercado activo y dado que es imposible determinar de manera confiable el valor razonable relevante a un costo razonable.

La siguiente tabla muestra la forma en que los instrumentos financieros medidos a valor razonable se clasifican en esta jerarquía de tres niveles.

millones de €	NIVEL 1		NIVEL 2		NIVEL 3	
	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010
Activos						
Medido a valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	-	-	169	182	-	-
Valores	889	114	8	11	-	-
Contabilidad de cobertura						
Instrumentos financieros derivados	-	-	540	455	-	-
Total	889	114	717	648	-	-
Pasivos						
Medido a valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	-	-	133	139	-	-
Contabilidad de cobertura						
Instrumentos financieros derivados	-	-	233	197	-	-
Total	-	-	366	336	-	-

54 | Valor razonable de productos financieros clasificados de la siguiente forma:
Activos o pasivos sometidos a su costo amortizado, medidos a valor razonable,
contabilidad de cobertura y otros activos financieros

Los valores razonables de los instrumentos financieros se presentan en la siguiente tabla: El valor razonable es el importe al cual pueden venderse o comprarse los instrumentos financieros en términos razonables a la fecha del balance general. Se aplicaron precios de mercado siempre que estuvieron disponibles (por ejemplo, en conexión con los valores) para efectos de medición. En ausencia de precios de mercado, los valores razonables de cuentas por cobrar y pasivos se determinaron con base en descuentos, tomando en consideración tasas de interés de mercado acostumbradas que resultaron adecuadas para el riesgo relevante y correspondientes al vencimiento en cuestión, es decir, se ajustaron las curvas de tasas de interés libres de riesgo en relación con los factores de riesgo relevantes, así como el capital y costos administrativos, según fue necesario. El valor razonable de las cuentas por cobrar y pasivos con un plazo residual de menos de un año se utilizó como valor del balance general con base en importancia.

De la misma forma, no se determinó un valor razonable para los activos financieros diversos debido a que no existe un mercado activo para las compañías aquí incluidas y dado que es imposible determinar de manera confiable el valor razonable correspondiente a un costo que resulte razonable. A la fecha del balance general, no existían planes para enajenar estos activos financieros.

El valor razonable de los compromisos de crédito irrevocables es cero debido a su naturaleza a corto plazo y a la tasa de interés variable que está vinculada a la tasa de interés de mercado.

millones de €	VALOR RAZONABLE		MONTO EN LIBROS		DIFERENCIA	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Activos						
Medido a valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	169	182	169	182	-	-
Valores	897	125	897	125	-	-
Medido a costo amortizado						
Reserva de efectivo	352	193	352	193	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	3,109	975	3,109	975	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	51,384	48,558	50,521	48,755	863	-197
Otros activos	234	244	234	244	-	-
Contabilidad de cobertura						
Cuentas por cobrar a clientes	11,038	6,367	11,038	6,367	-	-
Instrumentos financieros derivados	540	455	540	455	-	-
Otros activos financieros	362	265	362	265	-	-
Pasivos						
Medido a valor razonable						
Instrumentos financieros derivados	133	139	133	139	-	-
Medido a costo amortizado						
Pasivos con instituciones financieras	7,339	7,271	7,337	7,284	2	-13
Pasivos con clientes	27,549	23,866	27,546	23,754	3	112
Pasivos bursatilizados	26,329	21,263	26,233	20,605	96	658
Otros pasivos	245	175	247	175	-2	-
Capital subordinado	2,765	1,789	2,677	1,725	88	64
Contabilidad de cobertura						
Pasivos con clientes	2,193	2,229	2,193	2,229	-	-
Instrumentos financieros derivados	233	197	233	197	-	-

La determinación del valor razonable de los instrumentos financieros se basó en las siguientes curvas de tasas de interés libres de riesgo:

%	EUR	USD	GBP	JPY	BRL	MXN	SEK	CZK	AUD
Intereses por seis meses	1,617	0,809	1,376	0,336	10,050	4,560	2,730	1,450	4,716
Intereses por un año	1,947	1,128	1,871	0,554	10,020	4,630	2,900	1,730	4,884
Intereses por cinco años	1,738	1,256	1,562	0,473	10,870	5,490	1,955	1,640	4,300
Intereses por diez años	2,393	2,040	2,294	0,982	-	6,510	2,290	2,150	4,575

55 | Riesgo de incumplimiento de la contraparte

Sírvase consultar en el informe de riesgos incluido en el informe de la administración las declaraciones cualitativas correspondientes.

El riesgo crediticio y de incumplimiento proveniente activos financieros consiste en el riesgo de impago de una parte contratante y, por lo tanto, no más el importe de la reclamación contra la contraparte respectiva con base en los valores en libros reconocidos, así como los compromisos crediticios irrevocables. El riesgo crediticio y de incumplimiento máximo se reduce a través de la garantía depositada y otras mejoras crediticias por un importe de € 43,622 millones (el ejercicio anterior € 40,952 millones). Esto tiene que ver con la garantía con que se cuenta para las cuentas por cobrar a clientes clasificadas como activos medidos a su costo amortizado y contabilidad de cobertura. Las cesiones de vehículos y garantías, así como los contratos de fianzas y gravámenes sobre inmuebles se utilizan como garantía.

La siguiente tabla muestra la calidad de los activos financieros:

millones de €	MONTO BRUTO EN LIBROS		NO VENCIDO NI DETERIORADO		VENCIDO Y NO DETERIORADO		DETERIORADO	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Medido a valor razonable	1,066	307	1,066	307	-	-	-	-
Medido a costo amortizado								
Reserva de efectivo	352	193	352	193	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones	3,109	975	3,109	975	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	51,992	50,256	48,707	47,037	1,287	1,051	1,998	2,168
Otros activos	234	244	233	244	1	0	0	-
Contabilidad de cobertura								
Cuentas por cobrar a clientes	11,348	6,503	10,798	6,171	304	156	246	176
Instrumentos financieros derivados	540	455	540	455	-	-	-	-
Otros activos financieros	362	265	362	265	-	-	-	-
Total	69,003	59,198	65,167	55,647	1,592	1,207	2,244	2,344

En el ejercicio fiscal 2011, se reconocieron € 2 millones en ajustes individuales al valor (0 el ejercicios previo) de

instrumentos medidos a valor razonable.

Estos activos se miden de acuerdo con la IAS 39, como ya se describió que las partidas (8) y (2). Los activos financieros que no están vencidos ni deteriorados se asignan a las clases de riesgo de la siguiente forma:

millones de €	NO VENCIDO NI DETERIORADO		RIESGO DE CLASE 1		RIESGO DE CLASE 2	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
	Medido a valor razonable	1,066	307	1,066	307	-
Medido a costo amortizado						
Reserva de efectivo	352	193	352	193	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	3,109	975	3,109	975	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	48,707	47,037	42,746	41,167	5,961	5,870
Otros activos	233	244	230	244	3	0
Contabilidad de cobertura						
Cuentas por cobrar a clientes	10,798	6,171	8,810	5,217	1,988	954
Instrumentos financieros derivados	540	455	540	455	-	-
Otros activos financieros	362	265	362	265	-	-
Total	65,167	55,647	57,215	48,823	7,952	6,824

En el negocio de servicios financieros, se evalúa la calificación crediticia del acreditado en relación con todos los créditos y arrendamientos. Para este fin, en los servicios estandarizados se utilizan sistemas de puntuación mientras que los sistemas de calificación se utilizan para clientes de flotillas y cuentas por cobrar del financiamiento mayorista. A todas las cuentas por cobrar calificadas como "buenas" en ese proceso se les asigna una clase de riesgo 1. Las cuentas por cobrar a clientes cuya calificación crediticia no se considera buena pero que aún no han incumplido se incluyen en la clase de riesgo 2.

Análisis de antigüedad de acuerdo con las clases activos financieros que están vencidos pero no deteriorados:

millones de €	Vencido y no deteriorado		VENCIDO DENTRO DE LOS SIGUIENTES PERIODOS					
			hasta 1 mes		1 a 3 meses		más de 3 meses	
	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010
Medido a valor razonable	-	-	-	-	-	-	-	-
Medido a costo amortizado	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	1,287	1,051	938	736	349	315	-	-
Otros activos	1	0	0	0	1	0	-	-
Contabilidad de cobertura								
Cuentas por cobrar a clientes	304	156	158	82	146	74	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1,592	1,207	1,096	818	496	389	-	-

Montos brutos en libros de cuentas por cobrar deterioradas:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Medido a valor razonable	-	-
Medido a costo amortizado	-	-
Reserva de efectivo	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	-	-
Cuentas por cobrar a clientes	1,998	2,168
Otros activos	0	-
Contabilidad de cobertura		
Cuentas por cobrar a clientes	246	176
Instrumentos financieros derivados	-	-
Otros activos financieros	-	-
Total	2,244	2,344

Garantía obtenida en el ejercicio recientemente concluido para activos financieros que se programaron para enajenación:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Vehículos	56	51
Propiedades	-	-
Otros bienes muebles	-	-
Total	56	51

Enajenaciones de vehículos que se efectuaron a través de venta directa y subastas para los concesionarios de Grupo Volkswagen.

56 | Riesgo de liquidez

En lo concerniente a nuestra estrategia de refinanciamiento y cobertura, sírvase consultar el informe de la administración. El análisis de antigüedad de los activos financieros detentados para administrar el riesgo de liquidez es el siguiente:

millones de €	ACTIVOS		PAGADEROS A SOLICITUD		HASTA 3 MESES		DE 3 MESES A 1 AÑO		DE 1 A 5 AÑOS	
	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010
Reserva de efectivo	352	193	352	193	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a instituciones financieras	3,109	975	1,474	525	1,622	424	-	26	13	-
Total	3,461	1,168	1,826	718	1,622	424	-	26	13	-

El análisis de antigüedad de las salidas de efectivo no descontadas de los pasivos financieros se presenta a continuación:

millones de €	SALIDAS DE EFECTIVO		VENCIMIENTO CONTRACTUAL RESTANTE							
			hasta 3 meses		de 3 meses a 1 año		1 a 5 años		más de 5 años	
	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2010
Pasivos con instituciones	7,953	8,870	1,748	2,363	1,989	3,011	4,170	3,446	46	50
Pasivos con clientes	30,672	26,844	20,949	17,928	4,251	2,626	4,833	5,728	639	562
Pasivos bursatilizados	27,413	21,829	4,934	3,957	6,837	5,932	14,868	11,940	774	
Instrumentos financieros derivados	6,313	5,438	2,262	2,224	2,428	1,440	1,622	1,774	1	0
Capital subordinado	3,592	1,849	581	323	239	152	1,655	1,060	1,107	314
Compromisos crediticios	3,549	2,821	72	0	3,361	2,821	116	0		
Total	79,492	67,651	30,546	26,795	19,105	15,982	27,264	23,948	2,567	926

57 | Riesgo de mercado

Sírvase consultar en el informe de riesgos incluido en el informe de la administración las declaraciones cualitativas correspondientes.

El método del valor en riesgo (VaR) basado en la simulación histórica se utiliza para las mediciones cuantitativas de los riesgos de interés y tipo de cambio. El VaR señala el alcance de una posible pérdida en la cartera general con una probabilidad de 99% de ocurrencia en un periodo de 40 días, lo cual requiere un análisis de desfase de tasas de interés que muestre todos los flujos de efectivo resultantes de los instrumentos financieros originales y derivados. Los datos de mercado históricos utilizados para determinar el valor en riesgo incluyen las mil fechas de cotización más recientes.

Esto genera como resultado las siguientes cifras:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Riesgo de tasa de interés	116	157
Riesgo de conversión cambiaria	84	84
Total de riesgo de precio de mercado	141	130

58 | Partidas en moneda extranjera

En el Grupo VW FS AG, los siguientes activos y pasivos se incluyen en las monedas que se presentan al 31 diciembre 2011:

%	BRL	GBP	JPY	SEK	AUD	MXN	CZK	Otros	Total
Cuentas por cobrar a instituciones	351	138	25	112	25	31	0	1	683
Cuentas por cobrar a clientes	8,424	5,767	1,769	1,641	1,539	897	730	1,035	21,802
Activos	8,775	5,905	1,794	1,753	1,564	928	730	1,036	22,485
Pasivos con instituciones financieras	5,181	249	700	8	142	139	435	41	6,895
Pasivos con clientes	1,310	1,881	104	104	16	167	37	0	3,619
Pasivos bursatilizados	-	2	947	982	1,142	482	28	9	3,592
Capital subordinado	525	538	-	-	-	-	-	-	1,063
Pasivos	7,016	2,670	1,751	1,094	1,300	788	500	50	15,169

59 | Notas sobre la política de coberturas

POLÍTICA DE COBERTURAS Y DERIVADOS FINANCIEROS

Debido a sus actividades en los mercados financieros internacionales, el Grupo VW FS AG se ve afectado por fluctuaciones en las tasas de interés en los mercados internacionales de capital y dinero, mientras que el riesgo de tipo de cambio entre las divisas extranjeras y el euro juega un rol menor. Las reglas generales para la política de cobertura de tasas de interés y tipos de cambio aplicables a todo el Grupo se establecen en los lineamientos internos del Grupo y cumplen con los "Requerimientos mínimos para la administración de riesgos" emitidos por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BAFin). Los bancos nacionales e internacionales con excelente capacidad crediticia, cuya solvencia se somete a escrutinio continuo por parte de las agencias calificadoras, actúan como socios comerciales para la conclusión de las operaciones financieras adecuadas. A fin de limitar los riesgos de tasa de interés y tipo de cambio, se concluyeron operaciones de cobertura apropiadas. Para este efecto, se utilizaron instrumentos financieros derivados convencionales.

RIESGO DE PRECIOS DE MERCADO

Se presenta un riesgo de precios de mercado cuando los cambios en los precios en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio) tienen un impacto positivo o negativo sobre el valor de los productos negociados. Los valores de mercado que se presentan en las tablas se determinaron con base en la información de mercado disponible a la fecha del balance general y representan los valores presentes de los derivados financieros. Los valores presentes se determinaron con base en procedimientos estandarizados o precios cotizados.

RIESGO DE TASAS DE INTERÉS

Los cambios en los niveles de las tasas de interés en los mercados de capital y de dinero constituyen un riesgo de tasas de interés en el caso de un refinanciamiento que no concuerda con los vencimientos. Los riesgos de tasas de interés se administran con base en las recomendaciones presentadas por el Comité de Activos y Pasivos (Comité ALM), el cual delinea los requerimientos para la mitigación de riesgos en lo concerniente a riesgos de mercado y administración de los activos y pasivos. La base sobre la cual se aprueban las resoluciones del Comité ALM está en función de los análisis de desfase de tasas de interés que están sujetos a diversos escenarios de tasas de interés y, por lo tanto, cuantifican el riesgo de tasas de interés, tomando en cuenta los límites que se aplican de manera

uniforme en todo el Grupo. El Comité ALM emite recomendaciones en cuanto al apoyo en la toma de decisiones estratégicas para la orientación de la política de las respectivas tasas de interés.

Los contratos de cobertura de tasas de interés que se tienen suscritos contienen principalmente swaps de tasas de interés y swaps combinados de tasas de interés/tipo de cambio. Los contratos de cobertura de tasas de interés de la compañía comprenden micro coberturas y coberturas de cartera. Las partes de los activos o pasivos sujetas a tasas de interés fijas que se incluyeron en esta estrategia de cobertura se reconocen a valor razonable en contraste con la medición posterior original (a costo amortizado). Los efectos resultantes en el estado de resultados se reparan por los efectos de las utilidades compensatorias de las coberturas de tasas de interés (swaps).

RIESGO CAMBIARIO

A fin de evitar riesgos cambiarios se utilizan contratos de cobertura de tipo de cambio, que consisten en operaciones de tipo de cambio forward y swaps de tasas de interés/tipo de cambio. Todos los flujos de efectivo en moneda extranjera están cubiertos.

RIESGO DE LIQUIDEZ / RIESGO DE REFINANCIAMIENTO

El Grupo VW FS AG realiza provisiones para asegurarse contra restricciones potenciales en la liquidez mediante el mantenimiento de líneas de crédito confirmadas en diversos bancos comerciales y a través del uso de programas continuos de emisión en múltiples divisas. Además, los valores depositados en la cuenta de custodia para garantía de Volkswagen Bank GmbH con Deutsche Bundesbanksirve para asegurar la liquidez de la compañía.

RIESGO DE IMPAGO

El riesgo de impago proveniente de activos financieros consiste en el riesgo de que una contraparte contratante no pague y, por consiguiente, el importe máximo del riesgo es el saldo entre las contrapartes respectivas.

Dado que las operaciones sólo se concluyen con contrapartes que tiene una excelente capacidad crediticia y que se establecen límites comerciales para cada una de las contrapartes dentro del marco de la administración de riesgos, el riesgo actual de impago se considera pequeño.

El Grupo VW FS AG no está sujeto a concentraciones de riesgo en particular.

Los volúmenes nominales de los instrumentos financieros derivados se integran de la siguiente forma:

millones de €	VENCIMIENTO CONTRACTUAL RESTANTE					
	hasta 1 año		1 a 5 años		más de 5 años	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Coberturas de flujos de efectivo						
Sw aps de tasa de interés	1,586	2,142	3,536	1,687	10	62
Sw aps de tasa de interés en divisa cruzada	561	395	262	881	-	-
Contratos de futuros en moneda extranjera						
Sw aps de tipo de cambio	1,543	1,274	186	182	-	-
Otros	9	-	265	-	-	-
Otros						
Sw aps de tasa de interés	15,058	13,614	22,821	19,366	906	31
Sw aps de tasa de interés en divisa cruzada	983	247	1,376	606	-	0
Contratos de futuros en moneda extranjera						
Sw aps de tipo de cambio	121	492	-	-	-	-
Sw aps de tipo de cambio	1,089	816	10	1	-	-
Total	20,950	18,980	28,456	22,723	916	93

Los periodos relacionados con pagos futuros sobre las operaciones subyacentes de coberturas de flujos de efectivo corresponden al vencimiento de las operaciones de cobertura.

Las coberturas de flujos de efectivo para las que no se espera que se presente una operación subyacente en el futuro no se reconocieron en la fecha del balance general.

Los efectos de las coberturas de flujos de efectivo realizadas en el periodo de presentación de información se

presentan en el rubro de gastos por intereses.

Presentación de información por segmentos

60 | División por mercados geográficos

De conformidad con la IFRS 8, los segmentos susceptibles de presentar información con base en la estructura interna de presentación de información de Grupo VW FS AG son sus mercados geográficos de Alemania, Europa, Norteamérica y Sudamérica, así como la región Asia-Pacífico. Las sucursales extranjeras de las subsidiarias alemanas se incluyen en el segmento de Europa. El segmento de Europa incluye a las subsidiarias y sucursales en el Reino Unido, Italia, Francia, la República Checa, Austria, Países Bajos, Bélgica, España, Suecia, Irlanda y Grecia. El segmento de Norteamérica y Sudamérica incluye subsidiarias en México y Brasil. El segmento de la región Asia-Pacífico incluye a las subsidiarias en Australia y Japón.

La compañía controladora VW FS AG y las compañías controladora y de financiamiento en los Países Bajos y Bélgica están incluidas en la columna "Conciliación". Esta presentación garantiza una distinción entre el desempeño del mercado y las funciones típicas de tenencia y financiamiento del sistema de presentación de información interna.

La información disponible para la administración para efectos de control se basa en las mismas políticas contables que se utilizan en la contabilidad externa.

El desempeño de cada uno de los segmentos individuales se mide con base en el resultado de operación y el resultado antes impuestos.

El resultado de operación incluye el resultado neto de operaciones de crédito, arrendamiento y seguros después de provisiones para riesgos, el resultado neto de comisiones, así como los gastos de administración en general y otros ingresos y gastos de operación. El gasto por intereses, los gastos de administración en general y los otros ingresos y gastos de operación que no son un componente del resultado de operación se integran esencialmente por los ingresos por intereses y gastos de auditorías fiscales externas, el costo de los descuentos por el cierre de posiciones de inversión para otras provisiones, así como el gasto por intereses para provisiones de pensiones e ingresos esperados de los activos de planes de obligaciones de pensiones financiadas de manera externa. Los intereses que no se clasifican como ingresos son los intereses que no son atribuibles al negocio de servicios financieros, los cuales no son un componente del resultado de operación.

División por mercados geográficos en 2010:

millones de €	01.01. – 31.12.2010						Grupo
	Alemania	Europa	Norte-américa/ Sudamérica	Asia-Pacífico	Total de segmentos	Conciliación	
Ingresos provenientes de operaciones de crédito con terceros	1,289	607	914	126	2,936	12	2,948
Ingresos provenientes de operaciones de crédito inter-segmento	145	0	-	0	145	-145	-
Ingresos de segmento provenientes de operaciones de crédito	1,434	607	914	126	3,081	-133	2,948
Ingresos provenientes de operaciones de crédito y servicio	3,671	2,023	154	7	5,855	-10	5,845
Primas percibidas del negocio de seguros	30	-	-	-	30	-	30
Ingresos por comisiones	280	77	40	3	400	0	400
Ingresos	5,415	2,707	1,108	136	9,366	-143	9,223
Costo de ventas provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y servicio	-2,149	-1,516	-6	-2	-3,673	-	-3,673
Correcciones sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-	6	-	-	6	-	6
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-654	-286	0	-1	-941	-	-941
de los cuales son pérdidas por deterioro conforme a la IAS 36	-79	-6	-	-	-85	-	-85
Gastos provenientes del negocio de seguros	-25	-	-	-	-25	-	-25
Gastos por intereses (parte del resultado de operación)	-1,021	-283	-565	-75	-1,944	113	-1,831
Provisiones para riesgos derivados de los negocios de crédito y arrendamiento	-296	-91	-223	-8	-618	-1	-619
Gastos por comisiones	-197	-86	-27	-2	-312	4	-308
Resultado proveniente de instrumentos financieros (parte del resultado de operación)	-	-	-	-	-	1	1
Gastos de administración en general (parte del resultado de operación)	-675	-236	-144	-39	-1,094	-	-1,094
Otro resultado de operación (parte del resultado de operación)	38	18	-14	2	44	-64	-20
Resultado por segmento (resultado de operación)	436	233	129	11	809	-90	719
Intereses no clasificados como ingresos	3	1	0	0	4	0	4
Gasto por intereses (no parte del resultado de operación)	-4	-1	0	0	-5	-3	-8
Resultado proveniente de instrumentos financieros (no parte del resultado de operación)	72	0	2	0	74	-29	45
Resultado proveniente de activos disponibles para su venta	0	-	-	-	0	-	0
Resultado proveniente de negocios conjuntos contabilizado mediante el método de participación	-	-	-	-	-	125	125
Resultado proveniente de otros activos financieros	9	-	-	-	9	-6	3
Gastos de administración en general (no parte del resultado de operación)	-2	0	0	0	-2	-5	-7
Otro resultado de operación (no parte del resultado de operación)	-13	0	-9	-	-22	11	-11
Resultado antes de impuestos	501	233	122	11	867	3	870
Impuestos sobre ingresos y utilidades	-163	-82	-30	-5	-280	33	-247
Utilidad neta	338	151	92	6	587	36	623
Activos por segmento	32,310	14,169	8,668	2,644	57,791	302	58,093
de los cuales son no circulantes	18,615	7,542	4,143	1,486	31,786	-	31,786
Pasivos por segmento	36,407	12,509	7,607	2,584	59,107	-5,901	53,206

División por mercados geográficos en 2011:

millones de €	01.01. – 31.12.2011						Grupo
	Alemania	Europa	Norte- américa/ Sudamé- rica	Asia- Pacífico	Total de segmen- tos	Concilia- ción	
Ingresos provenientes de operaciones de crédito con terceros	1,240	732	1,090	156	3,218	25	3,243
Ingresos provenientes de operaciones de crédito inter-segmento	158	0	0	0	158	-158	-
Ingresos de segmento provenientes de operaciones de crédito	1,398	732	1,090	156	3,376	-133	3,243
Ingresos provenientes de operaciones de crédito y servicio	4,636	2,875	132	7	7,650	-10	7,640
Primas percibidas del negocio de seguros	47	1	-	-	48	-	48
Ingresos por comisiones	282	108	48	3	441	0	441
Ingresos	6,363	3,716	1,270	166	11,515	-143	11,372
Costo de ventas provenientes de operaciones de crédito, arrendamiento y servicio	-2,973	-2,332	-10	-2	-5,317	-	-5,317
Correcciones sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	6	1	-	-	7	-	7
Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles de los cuales son pérdidas por deterioro conforme a la IAS 36	-862	-333	0	-1	-1,196	-	-1,196
Gastos provenientes del negocio de seguros	-63	-7	-	-	-70	-	-70
Gastos por intereses (parte del resultado de operación)	-33	0	-	-	-33	0	-33
Provisiones para riesgos derivados de los negocios de crédito y arrendamiento	-1,012	-315	-675	-93	-2,095	112	-1,983
Gastos por comisiones	-228	-84	-195	-5	-512	-1	-513
Gastos por intereses (parte del resultado de operación)	-142	-115	-32	-2	-291	3	-288
Resultado proveniente de instrumentos financieros (parte del resultado de operación)	-	-	-	-	-	3	3
Gastos de administración en general (parte del resultado de operación)	-712	-263	-164	-48	-1,187	-65	-1,252
Otro resultado de operación (parte del resultado de operación)	-39	39	10	3	13	1	14
Resultado por segmento	368	314	204	18	904	-90	814
Intereses no clasificados como ingresos	26	5	0	0	31	-4	27
Gasto por intereses (no parte del resultado de operación)	-1	0	0	0	-1	-1	-2
Resultado proveniente de instrumentos financieros (no parte del resultado de operación)	5	-4	-1	0	0	-25	-25
Resultado proveniente de activos disponibles para su venta	-2	-	-	-	-2	-	-2
Resultado proveniente de negocios conjuntos contabilizado mediante el método de participación	-	-	-	-	-	132	132
Resultado proveniente de otros activos financieros	8	-	-	-	8	-	8
Gastos de administración en general (no parte del resultado de operación)	-3	0	0	0	-3	-4	-7
Otro resultado de operación (no parte del resultado de operación)	1	0	-13	-	-12	-	-12
Resultado antes de impuestos	402	315	190	18	925	8	933
Impuestos sobre ingresos y utilidades	-122	-86	-76	-8	-292	17	-275
Utilidad neta	280	229	114	10	633	25	658
Activos del segmento	34,060	17,437	9,313	3,288	64,098	358	64,456
de los cuales son no circulantes	20,241	9,278	4,441	1,910	35,870	-	35,870
Pasivos del segmento	43,889	15,508	8,257	3,156	70,810	-7,174	63,636

Conciliación:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Total de ingresos del segmento	11,515	9,366
No asignados	305	257
Consolidación	-448	-400
Ingresos consolidados	11,372	9,223
Resultado total por segmento (resultado de operación)	904	809
No asignados	-94	-89
Consolidación	4	-1
Resultado de operación consolidado	814	719
Resultado total por segmento antes de impuestos	925	867
No asignados	861	1,168
Consolidación	-853	-1,165
Utilidad/pérdida consolidada antes de impuestos	933	870
Total de activos del segmento	64,098	57,791
No asignados	358	302
Consolidación	-	-
Cuentas de activos consolidados vs segmentos de reporte	64,456	58,093
Total de pasivos del segmento	70,810	59,107
No asignados	10,343	10,263
Consolidación	-17,517	-16,164
Cuentas de pasivos consolidados vs segmentos de reporte	63,636	53,206

Todas las operaciones de negocios entre segmentos se llevan a cabo bajo términos de mercado normales.

La consolidación en los ingresos provenientes de operaciones de crédito y gastos por intereses es resultado del otorgamiento de fondos de refinanciamiento internos del Grupo entre los mercados geográficos.

La información concerniente a los productos más importantes (negocio de crédito y arrendamiento) se incluye en el estado de resultados.

Las adiciones a activos arrendados no circulantes ascienden a € 1,857 millones (el ejercicio anterior € 1,690 millones) en Alemania, € 914 millones (el ejercicio anterior € 740 millones) en el segmento de Europa, € 1 millón (cero el ejercicio anterior) en el segmento de Norteamérica y Sudamérica y cero (cero en el ejercicio anterior) en el segmento de Asia-Pacífico. Las inversiones en otros activos son de importancia secundaria.

En la presentación de información interna, las partidas se combinan. La siguiente tabla muestra la asignación de estas partidas a las revelaciones en la presentación de información por segmentos:

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Ingresos por intereses provenientes de operaciones de crédito	3,221	2,904
./ Intereses no clasificados como ingresos	27	4
Utilidad neta proveniente de operaciones de arrendamiento antes de provisiones para riesgos	1,192	1,285
./ Gastos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicios	-5,259	-3,624
./ Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-1,196	-941
./ Correcciones sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	7	6
Utilidad neta proveniente del negocio de seguros	15	5
./ Gastos provenientes del negocio de seguros	-33	-25
Ingresos por comisiones	441	400
Ingresos incluidos en otro resultado de operación	49	49
Ingresos consolidados	11,372	9,223
Utilidad neta proveniente de operaciones de arrendamiento antes de provisiones para riesgos	1,192	1,285
./ Ingresos provenientes de operaciones de arrendamiento y contratos de servicios	7,647	5,850
./ Depreciación y pérdidas por deterioro sobre activos arrendados e inversiones en inmuebles	-1,196	-941
Costo de venta incluido en otro resultado de operación	-58	-49
Costo de ventas consolidado provenientes de operaciones de crédito,	-5,317	-3,673
Cuentas por cobrar a clientes derivadas de		
Financiamiento minorista	33,261	30,505
Financiamiento mayorista	10,412	8,828
Negocio de arrendamiento	14,252	13,643
Otras cuentas por cobrar	3,634	2,146
de los cuales no se incluyeron en activos del segmento	3,485	2,003
Activos arrendados	6,382	4,974
Cuentas de activos consolidados vs segmentos de reporte	64,456	58,093
Pasivos con instituciones financieras	7,337	7,284
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	0	0
Pasivos con clientes	29,739	25,983
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-2,073	-2,137
Pasivos bursatilizados	26,233	20,605
de los cuales no se incluyeron en pasivos del segmento	-277	-254
Capital subordinado	2,677	1,725
Cuentas de pasivos consolidados vs segmentos de reporte	63,636	53,206

Otras notas

61 | Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo del Grupo VW FS AG documenta el cambio en los fondos disponibles como consecuencia de los flujos de efectivo resultantes de actividades de operación, inversión y financiamiento. Los flujos de efectivo provenientes de actividades inversión incluyen pagos derivados de compras y recursos provenientes de la venta de inversiones en inmuebles, subsidiarias, negocios conjuntos y otros activos. Las actividades de financiamiento comprenden todos los flujos de efectivo derivados de operaciones con capital, capital subordinado y otras actividades de financiamiento. El resto de los flujos de efectivo son asignados a actividades de operación, de conformidad con la práctica internacional para compañías de servicios financieros.

El efectivo y equivalentes de efectivo, en sentido estricto, incluye exclusivamente la reserva de capital, la cual está integrada por efectivo per se y depósitos en bancos centrales.

Los cambios a las partidas del balance general aplicadas para el desarrollo del estado de flujos de efectivo no pueden derivar directamente del balance general, dado que los efectos de los cambios en el alcance de la consolidación son efectos no monetarios y son aislados.

En el ejercicio anterior, la transferencia de utilidades de VW AG para 2010 se presentó incorrectamente en el estado de flujos de efectivo. Sin embargo, en 2010 la transferencia de utilidad para 2009 tuvo un efecto sobre el efectivo. De la misma forma, el cambio en pasivos con clientes se reexpresó de € 2,889 millones a € 2,557 millones y la distribución/transferencia de utilidades a Volkswagen AG fue reexpresada de € – 810 millones a € – 478 millones. Los totales presentados en el renglón "Flujo de efectivo proveniente de actividades de operación" y "Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento" cambiaron en consecuencia. Dado que estos cambios no afectan el saldo inicial de los estados financieros anuales de 2010, este saldo inicial no se revela, lo cual no tuvo otros efectos sobre los estados financieros consolidados.

62 | Obligaciones fuera del balance general

millones de €	31.12.2011	31.12.2010
Pasivos contingentes		
Pasivos provenientes de contratos de garantías y fianzas	39	55
Otros pasivos contingentes	72	61
Otras obligaciones financieras		
Obligaciones de compra	28	-
Otros	2	0
Otros		
Compromisos crediticios irrevocables	3,549	2,821

En estos estados financieros consolidados no se incluyeron un total de € 449 millones (el ejercicio anterior € 386 millones) en activos y pasivos fiduciarios de la compañía fiduciaria y de ahorros perteneciente a subsidiarias de Sudamérica.

Las obligaciones al amparo de contratos de arrendamiento y renta no cancelables en el Grupo VW FS AG detonaron gastos por € 7 millones (el ejercicio anterior € 6 millones) en el ejercicio 2012, € 31 millones (el ejercicio anterior € 17 millones) en los ejercicios 2013 a 2016 y € 17 millones (el ejercicio anterior € 15 millones) en los ejercicios posteriores.

63 | Número promedio de empleados durante el ejercicio

	2011	2010
Empleados asalariados	7,033	6,579
Becarios	113	111
Total	7,146	6,690

64 | Partes relacionadas

Las empresas y partes relacionadas, según se define dicho término en la IAS 24, son partes y empresas que pueden ser influenciadas por la compañía que presenta la información o que pueden influir a ésta.

Volkswagen AG, Wolfsburg, es el accionista único de VW FS AG.

Se debe comentar lo siguiente respecto a Porsche:

Con una participación de capital de 50.73 %, Porsche Automobil Holding SE, Stuttgart, poseía la mayoría de las acciones con derecho a voto en Volkswagen AG a la fecha del balance general. La Asamblea General Anual extraordinaria de Volkswagen AG, celebrada el 3 de diciembre de 2009, resolvió otorgar al estado alemán de Baja Sajonia el derecho a nombrar consejeros. En consecuencia, Porsche Automobil Holding SE no puede más designar a la mayoría de los miembros del Consejo de Vigilancia de Volkswagen AG, dado que el estado de Baja Sajonia posee al menos 15 % de las acciones ordinarias. Sin embargo, Porsche Automobil Holding SE tiene la oportunidad de participar en la toma de decisiones corporativas del Grupo Volkswagen. Antes de la Asamblea General Anual, el Consejo de Vigilancia de Volkswagen AG había aprobado el acuerdo 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, Stuttgart, los accionistas ordinarios de Porsche Automobil Holding SE, así como los Comités de Empresa de Volkswagen AG, Porsche Automobil Holding SE und Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG, Stuttgart, en relación con la creación de un grupo automotriz integrado bajo el liderazgo de Volkswagen.

Volkswagen también otorgó a Porsche Holding Gesellschaft m.b.H., una compañía propiedad de las familias Porsche y Piëch, una opción de venta ("*put option*") sobre la operación de ventas de la compañía. A cambio, Volkswagen obtuvo derechos para colaborar en la administración de la compañía durante el plazo de la opción. La opción fue ejercida el 10 de noviembre de 2010. La compañía de ventas fue transferida, con efectos a partir del 1 de marzo de 2011, contra un pago de € 3,300 millones.

Existe un contrato de transferencia de utilidades y control entre el accionista único, Volkswagen AG, y VW FS AG. Las relaciones de negocios entre las dos compañías se manejan bajo términos normales de mercado.

Volkswagen AG y sus subsidiarias ponen fondos de refinanciamientos a disposición de las compañías del Grupo VW FS AG bajo términos normales de mercado. Adicionalmente, existen garantías financieras provenientes de subsidiarias del Grupo Volkswagen AG a nuestro favor dentro del marco del negocio operativo.

Para apoyar campañas de promoción de ventas, las compañías del Grupo VW FS AG reciben aportaciones financieras por parte de compañías manufactureras e importadoras del Grupo Volkswagen.

Todas las relaciones de negocios con subsidiarias no consolidadas, negocios conjuntos y compañías asociadas de VW AF AG, así como con otras entidades del Grupo que son partes relacionadas de Volkswagen se manejan bajo términos normales de mercado. Las operaciones con partes relacionadas se presentan en las siguientes dos tablas:

Ejercicio social 2011 millones de €	Comité supervisor	Consejo de Administra- ción	Volkswa- gen AG	Porsche	Otras partes relaciona- das dentro del grupo	Subsidia- rias no consoli- dadas	Negocios conjuntos	Compa- ñías asociadas
Cuentas por cobrar	0	0	126	0	656	23	2,405	-
Estimaciones sobre cuentas por cobrar de los cuales: son adiciones, ejercicio actual	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones	2	2	2,652	3	4,780	42	150	-
Ingresos por intereses	-	-	14	-	163	1	54	-
Gastos por intereses	-	-	-21	0	-43	0	0	-
Servicios y productos proporcionados	-	-	432	3	303	22	4	-
Servicios y productos recibidos	-	-	6,256	12	891	8	9	-
Provisión de garantías	-	-	-	-	-	-	84	-

Ejercicio social 2010 millones de €	Comité supervisor	Consejo de Administra- ción	Volkswa- gen AG	Porsche	Otras partes relaciona- das dentro del grupo	Subsidia- rias no consoli- dadas	Negocios conjuntos	Compa- ñías asociadas
Cuentas por cobrar	0	0	30	80	397	23	1,799	0
Estimaciones sobre cuentas por cobrar de los cuales: son adiciones, ejercicio actual	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones	2	1	3,546	19	3,327	20	150	0
Ingresos por intereses	0	-	11	0	36	1	34	0
Gastos por intereses	0	0	-11	0	-14	0	0	-
Servicios y productos proporcionados	-	-	262	30	630	12	-	1
Servicios y productos recibidos	-	-	4,532	294	672	10	8	6
Provisión de garantías	-	-	-	-	-	-	41	-

- 1 En el ejercicio anterior, los servicios y productos suministrados a VW AG se mostraron a un monto incorrecto de € 1,982 millones; esta cifra tuvo que ser corregida a € 262 millones, lo cual no tuvo otros efectos sobre los estados financieros consolidados.

Debido a la modificación de la IAS 24.18, con efectos a partir del ejercicio 2011, se deben revelar igualmente otros compromisos contractuales para con partes relacionadas. De conformidad con la definición provista en la IAS 24.9, la columna "Otras partes relacionadas dentro del Grupo" ahora incluyen, además de otras afiliadas, negocios conjuntos y compañías asociadas que son entidades del Grupo y, como tales, son partes relacionadas de Volkswagen AG. Las relaciones de servicio con el Consejo de Vigilancia y el Consejo de Administración incluyen los grupos de personas correspondientes en VW FS AG y la controladora del Grupo, Volkswagen AG.

Las cifras del ejercicio anterior se ajustaron en consecuencia.

Los miembros del Consejo de Administración y el Consejo de Vigilancia de VW FS AG son miembros de los consejos de administración y consejos de vigilancia de otras compañías en el Grupo Volkswagen, con las cuales, en algunos casos, llevamos a cabo operaciones dentro del marco de nuestras actividades de negocios normales. Todas las relaciones de negocios con estas partes relacionadas se llevan a cabo bajo las mismas condiciones que son usuales con terceros externos.

COMPENSACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	2011	2010
Beneficios a corto plazo	6	4
Beneficios a largo plazo	-	-
Beneficios posteriores al empleo	2	2

Los empleados representantes en el Consejo de Vigilancia que tienen una relación laboral con VW FS AG continúan recibiendo un sueldo normal bajo los términos de su contrato de trabajo, lo cual se basa en los reglamentos establecidos en la Ley Laboral Alemana (Betriebsverfassungsgesetz) y constituyen una remuneración adecuada por su función o actividad en la Compañía. Lo mismo aplica para el representante de la administración en el Consejo de Vigilancia.

Los emolumentos totales de los ex-miembros del Consejo de Administración y sus superstites ascendieron a € 0.4 millones (el ejercicio anterior € 0.4 millones). Las provisiones para pensiones actuales y expectativas de pensiones calculadas para este grupo de personas ascienden a € 10 millones (el ejercicio anterior € 9 millones).

Dentro del marco del plan de opciones de capital de Volkswagen AG, los miembros del Consejo de Administración de VW FS AG han aceptado bonos convertibles que les otorgan el derecho a suscribir acciones ordinarias en Volkswagen AG. Los detalles de los planes de opciones accionarias están contenidos en el Informe Anual de Volkswagen AG.

65 | Órganos corporativos de Volkswagen Financial Services AG

El Consejo de Administración está integrado de la siguiente forma:

FRANK WITTER

Presidente del Consejo de Administración

Gobierno Corporativo

TI, Seguros

Región Norteamérica, Región Sudamérica, Región China/India

FRANK FIEDLER

Finanzas

CHRISTIANE HESSE

Recursos Humanos y Organización

DR. MICHAEL REINHART

Administración de Riesgos

Análisis Crediticio (a partir del 01.01.2012)

LARS-HENNER SANTELMANN

Ventas y Comercialización

Región Europa/Internacional

El Consejo de Vigilancia está integrado de la siguiente forma:

HANS DIETER PÖTSCH

Presidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Finanzas y Contraloría**PROF. DR. HORST NEUMANN**

Vicepresidente

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Organización**MICHAEL RIFFEL**

Vicepresidente

Secretario General del Consejo General de Empresa y del Consejo Grupal de Empresa de Volkswagen AG (hasta el
31.12.2011)

Secretario General del Consejo General de Empresa de Volkswagen AG (a partir del 01.01.2012)

DR. ARNO ANTLITZMiembro del Consejo de Administración - Marca Volkswagen
Contraloría y Contabilidad**DR. JÖRG BOCHE**Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Tesorero del Grupo**WALDEMAR DROSDZIOK**

Presidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH

CHRISTIAN KLINGLERMiembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Ventas y Comercialización**DETLEF KUNKEL**

Secretario General/Representante principal de IG Metall Braunschweig

SIMONE MAHLERSecretaria General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y
Volkswagen Bank GmbH (a partir del 02.04.2011)Vicepresidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y
Volkswagen Bank GmbH (a partir del 06.04.2011)**GABOR POLONYI**Director de Ventas en Alemania del Área de Clientes Privados y Corporativos
de Volkswagen Bank GmbH**PETRA REINHEIMER (A PARTIR DEL 01.06.2011)**Secretaria General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG
Volkswagen Bank GmbH (a partir del 06.04.2011)

ALFRED RODEWALD (HASTA EL 02.04.2011)

Vicepresidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH

AXEL STROTBEK

Miembro del Consejo de Administración
AUDI AG
Finanzas y Organización

66 | Carta de garantía de nuestras compañías afiliadas

Con la salvedad de riesgos políticos, Volkswagen Financial Services AG en este acto declara que, como accionista de sus compañías afiliadas, sobre las que posee control directivo y/o en las que posee una mayoría accionaria directa o indirecta, ejercerá su influencia a fin de garantizar que éstas cumplan con sus obligaciones para con acreedores en la manera convenida. Adicionalmente, Volkswagen Financial Services AG confirma que, para el plazo de los créditos, no realizará cambios a las estructuras accionarias de estas compañías que pudieran afectar adversamente la carta de garantía sin informar a los acreedores.

67 | Eventos posteriores a la fecha del balance general

Con efectos a partir del 1 de enero de 2012, Volkswagen Financial Services AG adquirió el 40% de la participación en circulación de cada una de las compañías de servicios financieros polacas (VOLKSWAGEN BANK POLSKA S.A., Varsovia, y Volkswagen Leasing Polska Sp. z o.o., Varsovia) que constituían negocios conjuntos previos. No existieron otros eventos significativos hasta el 8 de febrero de 2012.

68 | Declaración de responsabilidad del Consejo de Administración

Hasta donde es de nuestro conocimiento, y de conformidad con los principios de presentación de información aplicables, los estados financieros consolidados reflejan de forma veraz y razonable los activos, pasivos, situación financiera y utilidades o pérdidas del Grupo; asimismo, el informe de la administración del Grupo incluye una revisión razonable del desarrollo y desempeño del negocio y la posición del Grupo, junto con una descripción de las oportunidades significativas y riesgos asociados con la evolución esperada del Grupo.

Braunschweig, 8 de febrero de 2012

El Consejo de Administración

[Firmado]
Frank Witter

[Firmado]
Frank Fiedler

[Firmado]
Christiane Hesse

[Firmado]
Dr. Michael Reinhart

[Firmado]
Lars-Henner Santelmann

Informe de los auditores independientes

Hemos auditado los estados financieros consolidados preparados por Volkswagen Financial Services Aktiengesellschaft, Braunschweig, los cuales consisten en el estado de resultados, estado de resultado integral, balance general, estado de variaciones en el capital contable, estado de flujos de efectivo y las notas correspondientes, así como el informe de la administración del Grupo, para el ejercicio comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2011. La preparación de dichos estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo de conformidad con las IFRS aplicables a la UE y las disposiciones complementarias correspondientes conforme la Sección 315a, párrafo 1 del Código de Comercio Alemán (HGB) es responsabilidad del Consejo de Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo.

Nuestros exámenes de los estados financieros consolidados fueron realizados de acuerdo con la Sección 317 del HGB y las normas de auditoría generalmente aceptadas en Alemania para la auditoría de estados financieros, promulgadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que se han identificado las inexactitudes y violaciones con un impacto significativo sobre la presentación de activos netos, situación financiera y resultados de operación transmitidos por los estados financieros consolidados preparados de conformidad con los principios de contabilidad aceptados y por el informe de la administración del Grupo. El conocimiento de las actividades de negocios y del ambiente legal y económico del Grupo, así como la evaluación de posibles errores es tomado en cuenta en la determinación de los procedimientos de auditoría. La efectividad del sistema de control interno relacionado con la contabilidad y la evidencia que soporta las revelaciones en los estados financieros consolidados y en el informe de la administración del Grupo se examinan con base en pruebas selectivas dentro del marco de la auditoría. La auditoría incluye la evaluación de los estados financieros de las compañías incluidas en la consolidación, la definición del alcance de la consolidación, los principios de contabilidad y consolidación aplicados y las estimaciones significativas efectuadas por el Consejo de Administración, así como el examen de la presentación de los estados financieros consolidados y el informe de la administración del Grupo tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Nuestra auditoría no conlleva salvedad alguna.

En nuestra opinión, la cual se basa en los hallazgos de la auditoría, los estados financieros consolidados cumplen con las IFRS aplicables a la UE y las disposiciones complementarias correspondientes conforme la Sección 315a, párrafo 1 del HGB y, de conformidad con estas disposiciones, presentan razonablemente los activos netos, situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo. El informe de la administración del Grupo es consistente con los estados financieros consolidados, proporciona un entendimiento adecuado de la situación del Grupo e informa debidamente las oportunidades y riesgos de futuro desarrollo.

Hanover, 8 de febrero de 2012

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Harald Kayser
Auditor

Burkhard Eckes
Auditor

Informe del Consejo de Vigilancia

de Volkswagen Financial Services AG

En el ejercicio social recientemente concluido, el Consejo de Vigilancia analizó regular y exhaustivamente la situación y evolución de Volkswagen Financial Services AG y el Grupo Volkswagen Financial Services AG. El Consejo de Administración presentó informe oportunos e integrales al Consejo de Vigilancia durante el periodo de reporte, tanto verbales como por escrito, en relación con los aspectos significativos de la planeación y situación de la Compañía (incluyendo su exposición a riesgos y la administración de los mismos), así como el desarrollo de sus negocios y las desviaciones de planes y objetivos. Con base en estos reportes del Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia monitoreó de forma continua la administración de los negocios de la Compañía y del Grupo a fin de cumplir con sus responsabilidades sin limitación conforme a la ley y los estatutos de la Compañía. Todas las decisiones significativas para la Compañía, así como el resto de las operaciones sujetas a la aprobación del Consejo de Vigilancia, conforme a su reglamento interno, se revisaron y analizaron con el Consejo de Administración antes de que resolución correspondiente fuera adoptada.

El Consejo de Vigilancia está integrado por doce miembros. Hubo cambios en personal en comparación con el ejercicio anterior, los cuales se mencionan en la sección sobre órganos corporativos en las notas. El Consejo de Vigilancia se reunió para tres sesiones ordinarias en el año de reporte, sin que hayan tenido lugar sesiones extraordinarias. La tasa promedio de asistencia del Consejo de Vigilancia fue 83%. A excepción de un miembro, que estuvo ausente en dos sesiones, todos los miembros se presentaron a al menos la mitad de las sesiones. Resolvimos dos asuntos urgentes por escrito mediante un memorando circular.

TRABAJO DEL CONSEJO

El Consejo de Vigilancia estableció dos comités, uno de crédito y otros de personal, con el objeto de facilitar su trabajo.

El comité de personal es responsable de la toma de decisiones en materia social y de personal, sujeto a la autoridad del Consejo de Vigilancia conforme a la ley y su reglamento interno. El comité está integrado por tres miembros del Consejo de Vigilancia. Sus decisiones se adoptan por medio de memorandos circulares. La aprobación de poderes de representación (“Prokura”) constituyó aspectos significativos de su trabajo.

El comité de crédito es responsable de aprobar los temas que debe atender el Consejo de Vigilancia conforme a la ley y su reglamento interno, como por ejemplo, compromisos de crédito propuestos, préstamos obtenidos por la Compañía, operaciones de factoraje y contratos generales relativos a la asunción de cuentas por cobrar, así como avales, garantías y elementos similares asumidos. El comité de crédito está integrado por tres miembros del Consejo de Vigilancia; también toma sus decisiones mediante memorandos circulares,

DELIBERACIONES DEL CONSEJO DE VIGILANCIA

Tras una revisión detallada en su sesión del 8 de febrero de 2011, el Consejo de Vigilancia aprobó los estados financieros consolidados y los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG para 2010, los cuales habían sido preparados por el Consejo de Administración, y aceptó el informe anual del área de Auditoría Interna relativo a los resultados de sus auditorías.

El Consejo de Administración presentó informes exhaustivos en materia de la posición financiera y económica de la compañía y el Grupo, tanto en la sesión anteriormente citada como en las sesiones del 1 de julio de 2011 y el 6 de octubre de 2011. A este respecto también atendimos los requerimientos de administración de riesgos que tanto la Compañía como el Grupo deben cumplir. Abordamos la implementación de nuestra estrategia de crecimiento internacional, la cual requiere que intensifiquemos nuestra colaboración con los fabricantes e importadores de las marcas del Grupo Volkswagen, particularmente en lo concerniente a administración de flotillas, seguros y Nueva Movilidad.

En nuestra sesión del 1 de julio de 2011, aprobamos la adquisición de carteras de arrendamiento en los Países Bajos a fin de operar el negocio de arrendamiento en cooperación con el importador. Adicionalmente, aprobamos el plan financiero y de inversión, tanto de la compañía como del Grupo, tras una extensa deliberación.

En nuestra sesión del 6 de octubre de 2011, el Consejo de Administración nos informó los cambios al sistema de

compensación aplicables a la administración, así como los planes para optimizar el negocio de seguros. En esta sesión aprobamos la constitución de una nueva compañía de inversión en China, la cual está dedicada al desarrollo de líneas adicionales de negocios. También en esta reunión aprobamos la constitución de un negocio conjunto en Bélgica en asociación con el importador local de Volkswagen con el fin de optimizar nuestra colaboración con este importador, especialmente en el negocio de arrendamiento.

AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ANUALES Y CONSOLIDADOS

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hanover, fue comisionada para auditar los estados financieros consolidados de conformidad con las IFRS, así como los estados financieros anuales de Volkswagen Financial Services AG de acuerdo con el Código de Comercio Alemán (HGB) para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2011, incluyendo los informes contable y de la administración. El Consejo de Vigilancia tuvo a su disposición los estados financieros consolidados de conformidad con las IFRS y los estados financieros anuales de acuerdo con el HGB de Volkswagen Financial Services AG para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2011, así como los informes de la administración. Los auditores, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hanover, han auditado estos estados financieros, incluyendo los informes contable y de la administración, y emitido un dictamen sin salvedades en ambos casos. El Consejo de Supervisión aprueba los resultados de estas auditorías. La revisión por parte del Consejo de Vigilancia de los estados financieros consolidados, los estados financieros anuales y los informes de la administración no dieron lugar a salvedad alguna. Los auditores estuvieron presente en la sesión del Consejo de Vigilancia en la que se abordó este punto de la agenda informaron de los resultados principales de su revisión. Durante esta reunión el 22 de febrero de 2012, el Consejo 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 son adoptados de ese modo.

Con base en el contrato actual de transferencia de utilidades y control, la utilidad de Volkswagen Financial Services AG que fue reconocida conforme al derecho mercantil alemán en el ejercicio 2011 fue transmitida a Volkswagen AG.

El Consejo de Vigilancia desea reconocer y expresar su agradecimiento a los miembros del Consejo de Administración, los miembros del comité de empresa, el personal gerencial y los empleados de Volkswagen Financial Services AG y sus afiliadas por su trabajo. Mediante su gran dedicación, todos ellos han contribuido al desarrollo constante de Volkswagen Financial Services AG.

Braunschweig, 22 de febrero de 2012

[Firmado]

Hans Dieter Pötsch

Presidente del Consejo de Vigilancia

Consejo 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

Vicepresidente
Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Recursos Humanos y Organización

MICHAEL RIFFEL

Vicepresidente
Secretario General del Consejo General de Empresa y del Consejo Grupal de Empresa de Volkswagen AG (hasta el 31.12.2011)
Secretario General del Consejo General de Empresa de Volkswagen AG (a partir del 01.01.2012)

DR. ARNO ANTLITZ

Miembro del Consejo de Administración - Marcas Volkswagen
Contraloría y Contabilidad

DR. JÖRG BOCHE

Vicepresidente Ejecutivo de Volkswagen AG
Tesorero del Grupo

WALDEMAR DROSDZIOK

Presidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH

CHRISTIAN KLINGLER

Miembro del Consejo de Administración de Volkswagen AG
Ventas y Comercialización

DETLEF KUNKEL

Secretario General/Representante principal de IG Metall Braunschweig

SIMONE MAHLER

Secretario General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH (hasta el 02.04.2011)
Vicepresidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH (a partir del 06.04.2011)

GABOR POLONYI

Director de Ventas en Alemania del Área de Clientes Privados y Corporativos de Volkswagen Bank GmbH

PETRA REINHEIMER (A PARTIR DEL 01.06.2011)

Secretaria General del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG y Volkswagen Bank GmbH (a partir del 06.04.2011)

ALFRED RODEWALD (HASTA EL 02.04.2011)

Vicepresidente del Consejo de Empresa Conjunto de Volkswagen Financial Services AG
y Volkswagen Bank GmbH

AXEL STROTBEK

Miembro del Consejo de Administración

AUDI AG

Finanzas y Organización

Glosario

Instrumentos respaldados por activos (ABS)

Forma específica de conversión de reclamaciones de pago en títulos negociables con relación a una sociedad de objeto limitado, la cual tiene lugar mediante la agrupación de ciertos activos financieros de una compañía.

Puntos de referencia

Proceso continuo y sistemático de comparar los productos, servicios, cifras financieras clave y procesos de una compañía con los de los líderes de la industria.

Cautivo

Empresa financiera poseída y/o administrada por una compañía industrial.

Flujos de efectivo

Flujos de pagos netos de un periodo provenientes de actividades de financiamiento, inversión u operación.

Estado de flujos de efectivo

Parámetro económico que ayuda a evaluar la habilidad de una compañía de pagar sus cuentas.

Programa de papel comercial

Programa marco para obligaciones a corto plazo que permite que se emitan papeles de mercado de dinero de forma rápida y flexible.

Capital regulatorio

El capital regulatorio del grupo controlador financiero, Volkswagen Financial Services AG, está integrado esencialmente por el capital exhibido y reservas menos partidas deducibles de conformidad con la Sección 10, párrafo 2a de la Ley Bancaria Alemana, tales como, por ejemplo, activos intangibles o déficits acumulados, así como 50% de las partidas deducibles de acuerdo con la Sección 10, párrafo 6 de la Ley Bancaria Alemana, tales como ciertas inversiones de capital en institutos o compañías de seguros.

Razón de capital regulatorio

Proporción entre el capital regulatorio y los activos ponderados según el riesgo.

Capital regulatorio/ ((Requerimiento de capital para riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) *12.5) * 100

Derivado

Instrumentos financieros cuyo valor depende del valor de otro instrumento financiero original. Derivados es un término genérico que cubre, por ejemplo, opciones, futuros, forwards, swaps de tasa de interés y swaps de tipo de cambio.

Instrumento financiero derivado (operación de cobertura)

Derechos y obligaciones para cubrir riesgos financieros asociados con instrumentos financieros originales.

Método de tasa de interés efectiva

El cálculo de intereses tomando en consideración todas las comisiones pagadas y recibidas entre partes contratantes, así como cualquier otra remuneración.

Método de participación

Método de consolidación para integrar compañías a estados financieros consolidados. Se basa en el costo histórico de la inversión en capital, la cual se actualiza en línea con el desarrollo del capital sobre una base proporcional en los siguientes años.

Valor razonable

Valor aplicable (por ejemplo valor de mercado) al que instrumentos financieros pueden ser comprados y vendidos en una operación entre partes interesadas y debidamente informadas bajo condiciones de mercado.

Arrendamientos financieros

Tipo de arrendamiento el cual la propiedad económica del activo arrendado pasa al arrendatario al vencimiento del plazo del arrendamiento. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendatario.

Grupo controlador financiero

De conformidad con la Ley Bancaria Alemana, dicho grupo existe si una controladora financiera (Volkswagen Financial Services AG) posee entidades subordinadas (instituciones financieras, instituciones de servicios financieros, empresas financieras o proveedores de servicios auxiliares) y, al menos, una de ellas es un banco comercial (Volkswagen Bank GmbH), por ejemplo.

Crédito mercantil

La diferencia entre el precio de compra de una compañía adquirida y el valor de los activos netos comprados.

Contabilidad de cobertura

La contabilidad de cobertura tiene como objetivo minimizar el desarrollo contradictorio de derivados y operaciones subyacentes en el estado de resultados.

Prueba de deterioro

Las pruebas de deterioro se llevan a cabo de manera regular a fin de evaluar la recuperabilidad de los activos.

Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés)

Reglas contables preparadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, anteriormente Comité de Normas Internacional de Contabilidad (IASC)), una asociación independiente.

Carta de garantía

Declaración de una controladora frente a terceros, por ejemplo bancos, a fin de cumplir las obligaciones de su filial.

Capital de riesgo

Capital regulatorio y capital complementario menos partidas deducibles, en donde el capital complementario elegible no debe exceder el capital regulatorio y los créditos subordinados no deben superar 50% del capital regulatorio.

Requerimientos Mínimos para Administración de Riesgos (MaRisk)

Los Requerimientos Mínimos para la Administración de Riesgos (MaRisk) son el conjunto central de reglas para supervisión bancaria de tipo cualitativo. Con base en la sección 25a de la Ley Bancaria Alemana, proveen un marco realista y flexible para el diseño de los sistemas de administración de riesgos de los bancos.

Arrendamiento operativo

Tipo de arrendamiento en el cual la propiedad económica del activo arrendado y, en consecuencia, el riesgo de realización se mantiene con el arrendador al vencimiento del plazo del arrendamiento. El activo arrendado se reconoce en el balance general del arrendador.

Razón de cobertura (regulatoria)

La razón de cobertura se debe determinar de conformidad con la Sección 2, párrafo 6 de los Reglamentos de Solvencia al final de cada trimestre. Representa la proporción entre los fondos propios elegibles, como numerador, y 12.5 veces la suma del requerimiento total de capital para riesgos crediticios, el requerimiento de capital para riesgos operativos y la suma de los requerimientos de capital para posiciones de riesgo de mercado, incluyendo operaciones de opciones.

Razón de fondos propios (regulatorios)

Proporción entre fondos propios y la posición de riesgo total. La posición de riesgo total es la suma de los activos ponderados según el riesgo y 12.5 veces el requerimiento de capital para riesgos de mercado y operativos. Fondos propios / ((Requerimiento de capital para riesgos crediticios + riesgos operativos + riesgos de mercado) * 12.5) * 100

Calificación

Las calificaciones reflejan la opinión de instituciones especializadas en la revisión de solvencia (agencias calificadoras, bancos, proveedores de seguros crediticios) con relación a la capacidad económica, obligación legal y voluntad de los acreditados para cumplir plenamente y a tiempo con sus obligaciones de pago.

Bursatilización

Conversión de un paquete (monto definido claramente) de activos del mismo tipo en valores comercializables. Los instrumentos respaldados por activos (ABS) son productos de bursatilización. El propietario de dichos activos "vende" el paquete a un intermediario (un llamado vehículo de propósito específico (SPV, por sus siglas en inglés), el cual se refinancia a sí mismo mediante la emisión de valores.

Normatividad en materia de solvencia

Norma obligatoria en materia de adecuación de capital para instituciones financieras en la República Federal Alemana que reemplazó el Principio I a partir del 1 de enero de 2007.

Enfoque estandarizado para riesgos crediticios

En contraste con el anterior Principio I, el Reglamento de Solvencia prevé dos métodos más de sensibilidad al riesgo para determinar los requerimientos de capital para riesgos crediticios: el enfoque estandarizado (SACR) y el enfoque basado en calificaciones internas (enfoque IRB). En comparación con el enfoque IRB, el enfoque estandarizado incluye mayores requisitos específicos por parte de las autoridades bancarias reguladoras en relación con los factores que determinan los requerimientos de capital.

Capital complementario

Esencialmente reservas contingentes, pasivos por derecho de participación y pasivos subordinados.

Swap

Intercambio de flujos de pago que pueden también tener lugar entre diferentes monedas.

Valor en riesgo

Máxima pérdida de una cartera que puede ocurrir con una cierta probabilidad dentro de un periodo predefinido.

Volatilidad

Rango de fluctuación, por ejemplo de los mercados o en el valor de instrumentos financieros.

Nos disculpamos con nuestros lectores por utilizar la forma gramatical masculina exclusivamente para fines de conveniencia lingüística.

Índice

A		G		R	
Gastos de administración	46, 91, 94f., 101, 134	Economía global	39f., 71, 73f., 85	Calificación	26, 39, 55f., 122, 129, 132, portada
Amortización	83, 94, 101, 107ff.	Crédito mercantil	85, 89, 93f., 108f.	Refinanciamiento	25f., 37, 40, 51, 58, 60f.
Desarrollos anticipados	73, 86			Fuentes de refinanciamiento	25f., 51, 61
Instrumentos respaldados por activos	26, 60	I		Estrategia de refinanciamiento	25
Mercados automotrices	74, 86	Prueba de deterioro	85, 89, 95, 99	Riesgo reputacional	
		Negocio de seguros	9, 20, 47, 63, 97, 120	Riesgo de valor residual	54, 62f.
				Resultados de operación	46, 146
B		J		Financiamiento minorista	34, 36, 47, 104, 115, portada
Basilea II	49, 53, 56	Negocio conjunto	44, 46, 75, 88f., 104, 107, 145	Tolerancia al riesgo	55f., 60, 62, 97
Basilea III	40			Riesgo de incumplimiento de la contraparte	55, 128
Puntos de referencia	25, 51, 66, 69	K		Informe de riesgo	52ff.
Bonos	25f., 39, 51, 92f.	Objetivos clave	44	Estrategia de riesgo	53f
		L		S	
C		Activos arrendados	47f., 81, 85, 95, 111 ff., portada	Sistemas de puntaje	56, 129
Cautivo	9, 21, 57	Negocio de arrendamiento	20, 55, 95, 100, 104f., portada	Información por segmentos	134, 137f.
Autos compartidos	9, 11, 21, 31, 52, 75	Liquidez	27, 51, 84, 122, 140, 148	Riesgo para accionistas	58f.
Flujos de efectivo	60f., 80, 83ff., 92ff., 131, 133, 139	Riesgo de liquidez	60f., 130, 133	Normatividad en materia de solvencia	49f., 122
Contrato de transferencia de utilidades y control	46			Riesgo estratégico	64
		M		Estrategia	9ff., 19ff., 30ff., 43ff., 51, 53ff., 65ff.,
Bonos convertibles	142	Riesgo de precio de mercado	54f., 59, 131f.	Prueba de tensión	54
Razón de capital regulatorio	49f., 122f., portada			Capital subordinado	49, 122, 124ff.
Órganos corporativos	142, 147	N		Consejo de Vigilancia	53ff., 58, 71, 140ff., 147ff.
Razón de costo/ingreso	44, 46, portada	Ingreso neto por comisiones	90, 100, 134, portada	Sustentabilidad	65, 70
Calificación crediticia	55, 61, 129	Utilidad neta	46f., 79f., 99, portada		
Solvencia	53, 56, 132	Nuevos contratos	30, 43, 47f.	T	
Depósitos de clientes	26., f., 114 portada	Nuevos mercados	19, 22f., 43., 52, 55, 75	Impuestos	79f., 90, 101ff., 113, 121, 135ff., portada
		O		Tesorería	52f., 58f., 61
D		Riesgo operativo	49, 53, 61ff.		
Obligaciones	115	Organización	23, 44ff, 66, 69, 72	U	
Impuestos diferidos	80, 87, 90f., 102f.	Razón de cobertura	49f., 122f, portada	Riesgo de suscripción	54f., 63
Negocios de depósitos	31, 48f., 51				
Depreciación	89, 94f.	P		V	
Derivados	46, 51, 58f., 92f., 99f., 106, 116 V	Tasa de penetración	30ff., 47, 75	Ajustes al valor	56, 105f.,
Banca directa	10, 15, 21, 31, 44, 48f., 60	Obligaciones de pensiones	59, 96, 116, 134	Valor en riesgo (VaR)	59, 131
Diversificación	25, 51	Propiedades, planta y equipo	81, 83, 94, 110	Financiamiento de vehículos	30, 104
		Provisiones	46, 85, 96ff., 99ff., 116f., 119ff.		
E				W	
Riesgo de utilidades	55, 60			Financiamiento mayorista	34, 47, 81, 129, portada
Empleados	65ff., portada				
Capital contable	25f., 44f., 49, 54, 58, 80ff., 84ff., 93, 96, 107, 122f., 139f., portada				
Inversiones de capital	44ff., 58f., 101				
		F			
F		Valor razonable	92ff., 99ff., 106, 112, 112, 116ff., 126ff.,		
Arrendamientos financieros	95, 99, 104f.	Activos financieros	93, 101, 107, 123ff.,		
Grupo controlador financiero	44, 49f., 53, 64, 123	Mercados financieros	39f., 73, 132		
Negocio de flotillas	33, 43, portada				

NOTA RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO

Este informe contiene declaraciones relativas al desarrollo futuro del negocio de Volkswagen Financial Services AG. Estas declaraciones incluyen, entre otros, supuestos sobre el desarrollo de la economía global, así como sobre los mercados financieros y automotrices. Volkswagen Financial Services AG ha generado estos supuestos con base en la información disponible y considera que se puede afirmar que en la actualidad presentan una fotografía realista. Estas estimaciones incluyen necesariamente ciertos riesgos y su desarrollo real puede diferir de estas expectativas.

En caso de que la evolución real de los mismos se desvíe de estas expectativas y supuestos, o si ocurrieran eventos imprevistos que impactaran el negocio de Volkswagen Financial Services AG, entonces el desarrollo de dicho negocio se verá igualmente afectado.

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, Hamburgo
www.cat-consultants.de

COMPOSICIÓN TIPOGRÁFICA:

Producido internamente con FIRE.sys

FOTOGRAFÍA:

Sabine Sellnau, Hanover
Sven Bartz, Freiburg

También puede consultar el Informe Anual 2011 en www.vwfs.com/ar11

El Informe Anual también se publica en alemán.

[Logos y leyendas de FSC© y ClimatePartner]

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



La clave para la movilidad.

к мобильности.



이동성을 향한 열쇠.



La clef de la mobilité.

钥匙在手，任君驰骋。



Kluczem do mobilności.