



Data de Publicação: 29 de novembro de 2013

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAAA' do Banco Volkswagen S.A. reafirmado; Perspectiva estável

Analista principal: Ingrid Ortiz Machain, Cidade do México 52 (55) 5081-4440; ingrid.ortiz.machain@standardandpoors.com

Contato analítico adicional: Sebastián Liutvinas, Buenos Aires 54 (11) 4891-2109; sebastian.liutvinas@standardandpoors.com

Líder do comitê de rating: Claudia Sanchez, Cidade do México 52 (55) 5081-4418; claudia.sanchez@standardandpoors.com

Resumo

- O Banco Volkswagen tem mantido uma capitalização “adequada” amparada por sua retenção de lucros que suportará sua retomada do crescimento quando as condições econômicas no país melhorarem.
- Reafirmamos o rating de crédito de contraparte ‘brAAA’ na Escala Nacional Brasil do banco, com perspectiva estável.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que o banco manterá seu status como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, **Volkswagen Financial Services AG** (VWFS: A-/Positiva/A-2),

Ação de Rating

SÃO PAULO (Standard & Poor’s), 29 de novembro de 2013 – A Standard & Poor’s Ratings Services reafirmou hoje o rating de crédito de contraparte ‘brAAA’ atribuído na Escala Nacional Brasil ao **Banco Volkswagen S.A.** (“BVW”). A perspectiva é estável.

Fundamentos

O rating que a Standard & Poor’s atribui ao BVW se baseia no status da instituição como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, uma vez que, em nossa opinião, o banco é estratégico para o grupo e que, portanto, receberia suporte do VWFS sob quase todas as circunstâncias previsíveis, exceto no caso de um *default* soberano. De acordo com os critérios da Standard & Poor’s, os fatores que contrapõem parcialmente esses pontos positivos são a posição de negócios fraca (conforme nosso critério define esse termo) do BVW por ser um banco médio concentrado no segmento de financiamento de veículos e também pela sua base de captação de recursos (*funding*) abaixo da média e liquidez fraca quando comparadas às dos bancos universais. A nossa avaliação do capital e rentabilidade do banco e de sua posição de risco é “adequada”.

Consideramos o BVW como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, VWFS. A instituição está totalmente alinhada à estratégia do grupo por ser o principal agente financeiro dos veículos da montadora no país financiando veículos ao varejo, estoques das concessionárias (*floor plan*) e frotas. O suporte do seu controlador tem sido evidenciado por injeções de capital, quando necessárias para fins de crescimento, retenção de dividendos e, também, pelo anúncio público do VWFS de que o Brasil é um dos mercados prioritários para a sua estratégia de expansão nos próximos anos.

De acordo com os nossos critérios de bancos, usamos as classificações de risco econômico e de risco da indústria bancária de nossa Avaliação do Risco da Indústria Bancária (*Bank Industry Country Risk Assessment* ou BICRA) de um país para determinarmos a âncora de um banco, a qual é o ponto de partida para atribuímos um rating de crédito de emissor. Nossa âncora se baseia nas classificações ‘5’ de risco econômico e ‘4’ de risco da indústria bancária atribuídas ao Brasil. O

risco econômico do Brasil reflete o baixo índice nacional de Produto Interno Bruto (PIB) per capita, o qual limita a capacidade do país para enfrentar as desacelerações econômicas e à de pagamento das famílias brasileiras. Também considera nossa visão de que os desequilíbrios econômicos têm aumentado em decorrência da rápida expansão do crédito. Como essa tendência nos empréstimos continua no contexto de um menor crescimento da economia, estamos preocupados com o aumento na carga de endividamento das famílias.

Por outro lado, a melhora na cultura de pagamento e no Estado de Direito do Brasil, além da moderada alavancagem do setor corporativo do país e da ausência de empréstimos de alto risco nos bancos atenua de certa forma os fatores de risco mais elevados presentes em nossa avaliação de risco econômico. Avaliamos a atual tendência de risco econômico como negativa. Apesar da desaceleração do crédito durante 2012, acreditamos que as atuais políticas do governo poderiam levar a um novo período de rápida expansão do crédito. O aumento no volume de empréstimos elevaria a já pesada carga de crédito, sujeitando o sistema a maiores riscos de crédito. Alteramos a nossa classificação atribuída ao risco da indústria bancária do Brasil, de '3' para '4', por acreditarmos que os riscos da indústria no setor bancário do país têm se elevado. Em nossa visão, há um aumento nas distorções do mercado em função da maior participação dos empréstimos concedidos por bancos públicos durante 2012 e de um crescente diferencial de spread entre bancos públicos e privados. Nossa avaliação do risco da indústria ainda reflete a cobertura extensiva e a supervisão efetiva do sistema financeiro e também a nossa avaliação da estrutura de *funding* de todo o sistema, amparada por uma base adequada e estável dos depósitos de clientes do país.

Nossa opinião sobre a avaliação da posição de negócios do Banco Volkswagen como “fraca” permanece, visto que o banco se foca em uma única linha de negócios. Embora o BVW, como um banco do setor automotivo, apresente diversificação por tipo de veículos financiados (carros, caminhões e ônibus), a instituição é menos diversificada em termos de fontes de receitas quando comparada a outros pares regionais. As atividades de negócios do BVW dependem sobretudo do financiamento de veículos para o segmento de varejo e corporativo e, em menor proporção, do arrendamento de veículos e das quotas de vendas de consórcio. Acreditamos que o banco se beneficia de sua franquia valiosa para manter sua participação de mercado média no altamente competitivo sistema bancário brasileiro, financiando 37% das vendas da segunda maior montadora do Brasil. A BVW está enfrentando os desafios da economia brasileira, com redução nos gastos do consumidor, o que se refletiu em um crescimento limitado do banco de 0,5% no primeiro semestre de 2013, versus sua taxa de crescimento composta anualizada (CAGR, na sigla em inglês) de 28% registrada nos últimos quatro anos.

Nossa avaliação do capital e rentabilidade do BVW como “adequada” também permanece, com base nas nossas projeções de um crescimento limitado dos ativos ponderados pelo risco (RWAs, na sigla em inglês) do banco para os próximos 18 meses. Em junho de 2013, nosso índice de capital ajustado pelo risco (RAC, em inglês) permaneceu em níveis adequados (8,1%). Para os próximos trimestres, esperamos que esse índice se mantenha em torno de 8,2%, considerando-se um crescimento moderado no portfólio de empréstimos do banco na média de 5% e uma recuperação de sua geração de capital interna sem pagamento de dividendos. Em 2012, os ganhos ficaram sob pressão como consequência de um aumento nos empréstimos problemáticos e nas perdas de crédito. Para 2013/2014, projetamos um índice de *core earnings* (índice de lucro líquido em relação à média dos ativos ajustados, segundo a metodologia de cálculo da Standard & Poor's) de 0,6%, patamar pouco acima dos 0,3% de 2012, porque esperamos que a qualidade dos ativos do banco aprimore ligeiramente após as melhorias do BVW adotando padrões mais elevados de concessão de crédito.

Em nossa opinião, a posição de risco do BVW é “adequada” tendo-se em vista a melhora na qualidade dos ativos para 2014, mantendo cobertura total das reservas. Em junho de 2013, o índice de empréstimos problemáticos sobre empréstimos totais do banco foi de 3,4% e suas perdas de crédito de 2,4%, patamares estes melhores do que a média apresentada pelo sistema nacional de 6,4% e 4,8%, respectivamente. Conforme mencionado acima, a administração do banco melhorou a gestão de risco de crédito e isso se refletiu nos últimos trimestres na originação de empréstimos com maior qualidade, mas ainda esperamos uma ligeira deterioração para o final de 2013, com os empréstimos problemáticos em 3,9% em função dos *vintages* prévios, conforme observado no sistema bancário brasileiro que foi afetado pelo segmento de financiamento de veículos nos últimos três anos.

A avaliação da estrutura de *funding* do BVW se mantém “abaixo da média”, quando comparada à norma da indústria. O perfil de captação de recursos do banco depende de depósitos interbancários, depósitos a prazo, emissões de *bonds* no mercado local, Letras Financeiras, emissões no exterior de *Medium Term Notes* (MTN) via sua subsidiária da Holanda, securitizações de ativos (FIDC) e captações em moeda estrangeira via operações bilaterais com bancos que têm operações no exterior (4131) para financiar suas atividades. Essas fontes de *funding* tendem a ser relativamente mais voláteis e um pouco mais onerosas do que os depósitos de poupança e de varejo capturados pelos bancos de varejo. A base de depósitos do BVW cresceu 27% de junho de 2012 a 2013 e seus 10 maiores depositantes respondiam por 24% do volume total de depósitos. Seu índice de *funding* estável em junho de 2013 permaneceu em 63,4%, com uma média de três anos de 56,6%, a qual é inferior à dos pares. A estratégia da administração se mantém para atingir uma melhor estrutura de *funding* com maior participação de emissão de dívidas de mercado de capitais e securitizações.

Em nossa visão, a liquidez do BVW é “fraca” em função do seu baixo nível de liquidez, medido pelo índice de amplos ativos líquidos sobre o *funding* de atacado de curto prazo, que atingiu 0,2x em junho de 2013. Compensando parcialmente esse risco, consideramos o fato de os depósitos do banco não oferecerem liquidez diária, o que lhe permite administrar melhor seu balanço. Também por ser uma importante subsidiária para o VWFS, o BVW conta com uma linha de crédito comprometida de seu controlador em caso de cenários de estresse.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que o BVW continuará sendo considerado uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, enquanto expande suas atividades mantendo níveis de qualidade de ativos e rentabilidade adequados. Ações de rating negativas poderiam ocorrer se houvesse uma mudança na importância estratégica do banco para o grupo.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Critério geral: Metodologia de rating de grupo, 19 de novembro de 2013.
- Bancos: Metodologia e Premissas de Rating, 9 de novembro de 2011.
- Metodologia e premissas para avaliação do risco da indústria bancária de um país, 9 de novembro de 2011.
- Metodologia e premissas de capital de bancos, 6 de dezembro de 2010.

Artigos

- *Latin American Banks Lean On Adequate Funding And Liquidity Amid Market Uncertainties*, Oct. 16, 2013
- *Are Good Old Days Over For The Largest Emerging Market Banks?*, Oct. 8, 2013
- *Latin America Can't Avoid Slower Global Growth*, Oct. 1, 2013
- *Latin American Banks' Financial Performance Remained Adequate Amid Favorable Regional Economy*, June 11, 2013
- *S&P Risk-Adjusted Capital Ratios Provide A Consistent Assessment Of Latin American Banks' Credit Quality*, April 29, 2013

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DOS RATINGS

Rating de Crédito de Emissor	brAAA
BICRA	4
Posição de negócios	Fraca
Capital e rentabilidade	Adequada
Posição de risco	Adequada
Funding e liquidez	Abaixo da média e Fraca
Suporte	Sim
Suporte GRE	Não
Suporte de grupo	Sim
Suporte do governo soberano	Não
Fatores adicionais	Não

LISTA DE RATING

Rating Reafirmado

Banco Volkswagen S.A.

Rating de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil brAAA/Estável/--

Emissor	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
---------	--------------------------------------	---------------------------------

Banco Volkswagen S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil	23 de dezembro de 2009	13 de dezembro de 2012
------------------------	------------------------	------------------------

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Atributos e limitações do rating de crédito

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Standard & Poor's Ratings

Services não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a Standard & Poor's Ratings Services acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Standard & Poor's utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito) <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>
- Política de Monitoramento <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services

A Standard & Poor's Brasil publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

- A S&P Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em <http://www.standardandpoors.com/ratings/br-disclosure/pt/la> o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2013 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relacionados a crédito, avaliações, modelos, software ou outra aplicativo ou resultado deste derivado) ou qualquer parte aqui indicada (Conteúdo) pode ser modificado, revertido, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma por nenhum meio, ou armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou suas afiliadas (coletivamente aqui denominadas S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilegal ou não autorizado. A S&P e todos os seus provedores terceiros, bem como seus diretores, *officers*, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente aqui denominados as Partes da S&P) não garantem a exatidão, integridade, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por erros ou omissões (por negligência ou qualquer outra causa), independentemente de sua causa, dos resultados obtidos a partir do uso do Conteúdo ou da segurança ou manutenção de qualquer dado incluído pelo usuário. O Conteúdo é fornecido em base "tal qual apresentado." AS PARTES DA S&P RENUNCIAM TODAS E QUAISQUER GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS,

INCLUINDO, MAS NÃO LIMITANDO, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIVRE DE DEFEITOS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO VAI OPERAR COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, devem as Partes da S&P ser responsáveis por qualquer parte derivada de danos, custos, despesas, honorários legais ou perdas diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais (incluindo, sem limitação, receitas perdidas ou lucros perdidos e custos de oportunidade ou perdas provocados por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo mesmo se alertados sobre a possibilidade desses danos.

As análises creditícias e relacionadas e outras, incluindo ratings, e as declarações no Conteúdo que são declarações de opinião na data em que foram expressas e não declarações de fato. As opiniões, análises e decisões de reconhecimento de rating da S&P (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou para tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de nenhum valor mobiliário. A S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo após a publicação em qualquer forma ou formato. Não se deve depender do Conteúdo e este não é um substituto da capacidade, julgamento e experiência do usuário, de sua administração, funcionários, assessores e/ou clientes para se tomar decisões de investimento ou de outros negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como assessora de investimento exceto quando está registrada como tal. Embora a S&P obtenha informações de fontes que considera confiáveis, ela não conduz nenhuma auditoria nem realiza avaliações de *due diligence* ou de verificação independente de qualquer informação recebe.

À medida que as autoridades regulatórias permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating emitido em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se ao direito de atribuir, retirar ou suspender esse reconhecimento a qualquer momento e a seu total critério. As Partes da S&P não assumem nenhuma obrigação proveniente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por quaisquer danos que se aleguem como derivados em relação a eles.

A S&P mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas entre si a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Portanto, algumas unidades de negócios da S&P podem ter informações que não estão disponíveis a outras de suas unidades de negócios. A S&P tem estabelecido políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações não-públicas recebidas juntamente com cada um dos processos analíticos.

A S&P pode receber honorários por seus serviços de ratings e por determinadas análises, normalmente de emissores ou subscritores de títulos ou de devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar suas opiniões e análises. As análises e ratings públicos da S&P estão disponíveis em seus Websites: www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br (gratuitos), www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com e www.spcapitaliq.com (por assinatura) e pode distribuí-los por outros meios, incluindo via as próprias publicações da S&P ou por redistribuidores externos. Informações adicionais sobre nossos honorários pelos serviços de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.