

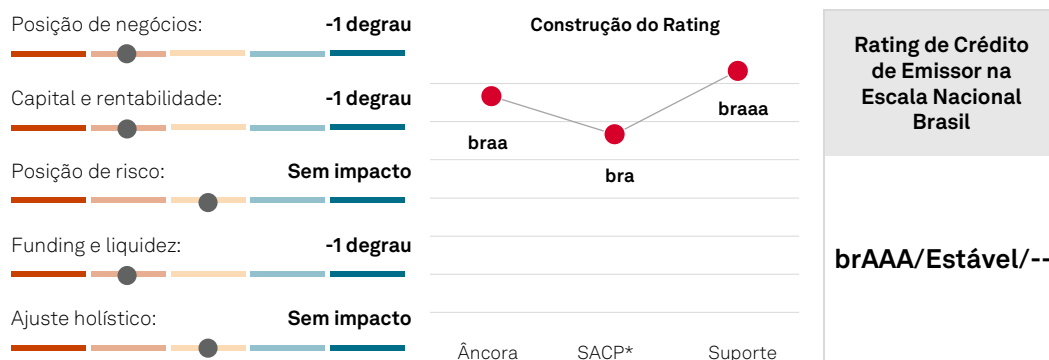
Análise Atualizada

Banco Volkswagen S.A.

28 de abril de 2026

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



*Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile).

Analista principal

Felipe Ojima
São Paulo
55 (11) 3039-4844
felipe.ojima@spglobal.com

Contatos analíticos adicionais

Wallery Gomes
São Paulo
55 (11) 3039-4165
wallery.gomes@spglobal.com

Guilherme Machado
São Paulo
55 (11) 3039-9754
guilherme.machado@spglobal.com

Pontos fortes

- Grande importância estratégica como braço financeiro das operações do Grupo Volkswagen no Brasil.
- A qualidade dos ativos do banco tem permanecido controlável, apesar do ambiente econômico desafiador.

Pontos fracos

- Fontes de receita concentradas no setor automotivo, que é de natureza cíclica, apesar da sólida posição do banco no mercado.
- Dependência do funding de atacado, que consideramos mais sensível e volátil às flutuações do mercado, porém mitigada por diversificação em termos de produtos e clientes.

Fundamentos

O rating do Banco Volkswagen S.A. reflete em grande parte o potencial suporte de seu controlador dada sua importância alta para o Grupo Volkswagen. O Banco Volkswagen (VWFS Brasil) opera sob a Volkswagen Financial Services Overseas AG, entidade criada após a reestruturação da antiga Volkswagen Financial Services AG em julho de 2024, que resultou na divisão entre VWFS Europe (focada na Europa) e VWFS Overseas (responsável pelas operações fora da Europa). Apesar da reestruturação, o banco mantém forte vínculo reputacional com o grupo e total alinhamento com sua estratégia de longo prazo, atuando como principal agente

financeiro da montadora no Brasil, com foco em financiamento de veículos no varejo, financiamento de estoque de concessionárias e operações de frotas. Essa relevância operacional sustenta nossa expectativa de que o grupo forneceria suporte de capital e liquidez ao banco em quase todas as circunstâncias previsíveis, exceto em caso de default soberano. Além disso, o banco se beneficia da originação de negócios vinculados às vendas de veículos Volkswagen no país e da expertise global do grupo. Avaliamos que entidades com importância alta para o grupo, como o Banco Volkswagen, contam com compromisso de longo prazo e, embora possam enfrentar suporte limitado em cenários específicos, são consideradas prioritárias na estratégia do conglomerado.

O rating do Banco Volkswagen S.A. também incorpora seus fatores de crédito intrínsecos, como desempenho financeiro, refletidos no perfil de crédito individual (SACP). Entre esses fatores, cita-se a concentração dos negócios em financiamento de veículos, a manutenção da qualidade dos ativos em um ambiente econômico desafiador, a estrutura de funding predominantemente de atacado e a gestão eficaz da liquidez. Os resultados seguem positivos, com lucro de R\$ 571 milhões em 2025, acima dos patamares anteriores, mesmo sob certa pressão das despesas com provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), refletindo tanto as novas exigências da resolução 4.966 do Banco Central (BC) quanto a evolução da carteira expandida de operações de créditos que, apesar de apresentar crescimento menor de cerca de 11% em 2025, ultrapassou os R\$ 50 bilhões. Esse crescimento foi financiado por aumento relevante nas captações — especialmente em depósitos a prazo, mais acessíveis a investidores individuais. Apesar da expansão, os níveis de inadimplência permanecem gerenciáveis, e esperamos que a melhora na geração de capital interno, o suporte contínuo dos acionistas e a sólida qualidade de crédito proporcionem alívio à rentabilidade e ao capital nos próximos dois anos.

A âncora para bancos que operam no Brasil é 'braa'. Esperamos que o PIB real cresça 1,6% em 2026 e 2,1% em 2027. Acreditamos que a regulação bancária no Brasil está alinhada com os padrões internacionais e engloba de forma abrangente as instituições financeiras que atuam no país. A implementação integral das medidas de Basileia III, aliada a uma sólida regulação, contribuiu para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN), mesmo em períodos de estresse econômico. Acreditamos que o SFN possui um conjunto robusto de monitoramento e controle de riscos sistêmicos, além de uma supervisão proativa por parte do regulador, o que sustenta o forte ambiente operacional dos bancos.

Nossa avaliação da posição de negócios do Banco Volkswagen reflete seu nicho e as receitas concentradas no financiamento de veículos. Nossa análise do VWFS Brasil leva em conta seu perfil de negócios mais restrito, dada a concentração nos segmentos de financiamento de veículos do Grupo Volkswagen e a ciclicidade do setor automotivo. Embora a maior parte das receitas provenha da carteira expandida de crédito — que atingiu R\$ 51,8 bilhões, contra R\$ 46,7 bilhões em 2024 e R\$ 37,4 bilhões em 2023 — o banco também obtém receitas com leasing de veículos e venda de cotas de consórcio. Apesar de possuir maior volume de carteira e diversificação de produtos em relação a outros bancos de montadoras, sua exposição ao financiamento de veículos leves — majoritariamente de clientes finais na rede de concessionárias do grupo — limita seu perfil de negócio. Por outro lado, como braço financeiro do Grupo Volkswagen no Brasil, o banco se beneficia da originação de negócios via vendas domésticas da montadora e da expertise global do grupo. Além disso, o banco tem buscado diversificação por meio da marca Car Bank, para entrar cada vez mais no mercado de carros seminovos fora da rede de concessionários da Volkswagen e assim acessar um mercado muito maior do que o de financiamento de carros novos originados pela montadora. Em dezembro de 2025, segundo dados do Banco Central, apesar da relativa baixa participação de mercado, o VWFS Brasil manteve classificações elevadas para um banco desse tipo — 26º maior em ativos totais e 14º em tamanho de carteira —, e acreditamos que continuará apresentando crescimento da carteira de empréstimos, além de melhora nos resultados por conta de margens financeiras continuamente positivas.

Nossa avaliação de capital e rentabilidade do Banco Volkswagen reflete expectativa de capital regulatório de nível 1 em 11%-12%, em linha com média da indústria. As métricas de capital regulatório melhoraram em 2025 graças a resultados financeiros sólidos e injeções de capital, com índice de Basileia próximo a 12,9% (12,5% em 2024 e 10,6% em 2023) e o Nível 11,5% (12% em 2024 e 9,2% em 2023). Dada a importância estratégica do banco para o grupo, esperamos estabilidade nos níveis de capital, com base em premissas como crescimento do PIB real de 1,6% em 2026 e 2,1% em 2027, expansão da carteira de empréstimos entre 10% e 20% nos próximos dois anos, NIM pressionada pelas altas taxas de juros, aumento dos NPLs devido a desafios econômicos, e crescimento das despesas não financeiras em linha com a inflação.

Nossa avaliação de posição de risco reflete indicadores de qualidade de crédito resilientes, mas sujeitos a pressões da indústria. Se por um lado consideramos os riscos da concentração em financiamento automotivo, por outro o banco costuma apresentar qualidade de crédito superior à de pares, graças a políticas mais assertivas e modelos voltados a clientes de menor risco, com seu índice de inadimplência abaixo de 5% em 2025, abaixo da média do segmento, com cobertura acima de 100%. Com a nova resolução 4.966, cerca de 6% da sua carteira se encontrava no estágio 3 no fim de 2025, patamar semelhante ao do primeiro semestre do mesmo ano, demonstrando níveis controláveis de ativos problemáticos. Mesmo assim, os níveis de renegociação seguem pressionados: apesar do menor volume de novos empréstimos renegociados (R\$ 214 milhões), o saldo do total renegociado atingiu R\$ 2,7 bilhões, equivalente a 5,2% da carteira expandida — contra uma média de 3,9% nos três anos anteriores. Diante dessa tendência e do risco sistêmico da economia, espera-se alguma pressão sobre a qualidade dos ativos em 2026, embora a ampla pulverização da carteira de varejo — comum entre bancos cativos do setor automotivo — proporcione maior estabilidade no que diz respeito à inadimplência individual, ainda que parcialmente contrabalanceada pela concentração no financiamento de veículos.

Nossa avaliação de funding e liquidez reflete o foco no funding de atacado e a gestão adequada da liquidez. O Banco Volkswagen S.A. continua apresentando valores médios histórico da razão *loans-to-deposits* acima de 100%, com uma participação dos depósitos em sua base total de captação inferior a 50% e uma participação de mercado desses depósitos menor do que 1%, destacando a dependência de funding de atacado e institucional — mais sensível e volátil às condições de mercado e menos pulverizado que o de varejo. A estrutura de funding em 2025 continuava composta majoritariamente por depósitos a prazo (R\$ 21,7 bilhões), letras financeiras (R\$ 16,8 bilhões, incluindo subordinadas) e depósitos interbancários (R\$ 9,2 bilhões), que juntos continuam representando a maior parte da base de captação, além de empréstimos externos, recursos do FINAME e emissões esporádicas de FIDCs desde 2012. Quanto à liquidez, a média histórica do índice de ativos líquidos ampliados sobre o funding de atacado de curto prazo tem sido menor que 1x, com esses ativos representando menos que 5% do total, abaixo da média do setor. Apesar disso, o banco demonstra boa capacidade de gestão de liquidez, apoiado por planos de contingência robustos, acesso facilitado a linhas de liquidez do sistema e suporte do grupo em cenários de estresse. A diversificação da carteira de crédito, a previsibilidade das receitas de financiamentos de veículos e o monitoramento dos depósitos com liquidez diária contribuem para uma gestão de caixa flexível, compensando os indicadores quantitativos mais baixos.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating do VWFS Brasil reflete nossa expectativa de manutenção dos ratings nos próximos 12 meses, dado seu status como subsidiária altamente estratégica da VWFS Overseas.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings caso a importância estratégica do banco para o grupo caia para um nível inferior, o que consideramos improvável. Um rebaixamento decorrente do enfraquecimento dos fatores de crédito do VWFS Brasil também é improvável devido a nossa expectativa de suporte por parte do grupo.

Cenário de elevação

O banco já é avaliado no topo da Escala Nacional Brasil.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA / Estável
Âncora	braa
Posição de negócios	4 – Moderada (-1)
Capital e rentabilidade	4 – Moderada (-1)
Posição de risco	3 – Adequada (0)
Funding e liquidez	Abaixo da média e 2 (-1)
Ajuste holístico	0
SACP*	bra
Suporte	5
Suporte GRE**	0
Suporte do grupo	5

*Perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*). **Sigla em inglês para entidades vinculadas ao governo.

Crítérios e Artigos Relacionados

Crítérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings a instituições financeiras na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.