

Data de Publicação: 13 de dezembro de 2011

Comunicado à Imprensa

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

Analistas: Vitor Garcia, São Paulo 55-11-3039-9725, vitor_garcia@standardandpoors.com; Sebastian Liutvinas, Buenos Aires 54-114-891-2109, sebastian_liutvinas@standardandpoors.com

Resumo

- Após uma revisão no rating do Banco Volkswagen S.A. com base na atualização do critério de bancos da Standard & Poor's (publicado em 9 de novembro de 2011), reafirmamos seu rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil 'brAAA'. A perspectiva é estável.
- O rating do Banco Volkswagen reflete seu status como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, Volkswagen Financial Services AG (VWFS: A-/Estável/A-2), a posição de negócios fraca do banco, o seu capital e rentabilidade adequados, a sua posição de risco adequada, o seu *funding* abaixo da média e a sua liquidez fraca quando comparados a outros bancos da América Latina.
- Em nossa visão, a qualidade de crédito do Banco Volkswagen permanecerá estável no próximo ano ao mesmo tempo em que o banco continua a executar sua estratégia de ser o principal financiador dos veículos Volkswagen no Brasil.

Ação de Rating

Conforme divulgação prévia, a Standard & Poor's Ratings Services, em 13 de dezembro de 2011, reafirma o rating de crédito de emissor '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 do banco como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, visto que, em nossa opinião, o banco é quase integral para a identidade do grupo e para a estratégia futura deste. Além disso, acreditamos que o BVW receberia suporte sob quase todas as circunstâncias previsíveis, exceto no caso de um *default* soberano. Mitigando parcialmente esses fatores positivos, estão a posição de negócios "fraca" do BVW por ser um banco pequeno concentrado no segmento de financiamento de veículos, a sua captação de recursos (*funding*) "abaixo da média" e a sua liquidez "fraca". Vemos os níveis de capital e de rentabilidade do banco como "adequados" (conforme definido em nosso critério).

Nosso critério de bancos utiliza as classificações atribuídas ao risco econômico e ao risco da indústria bancária de um país (*Bank Industry Country Risk Assessment*, BICRA) para determinar a âncora de um banco, que é o ponto de partida na atribuição de um rating de crédito de emissor. Nossa âncora para um banco comercial que opera no Brasil é 'bbb'. Em nossa opinião, as melhorias econômicas e o consenso político em torno de uma política monetária e fiscal cautelosa no Brasil deram mais flexibilidade às autoridades econômicas brasileiras para enfrentar grandes choques externos e potenciais distorções advindas da atual fase expansionista do país. Acreditamos que esses potenciais riscos permanecem sob controle e administráveis pela postura pró-ativa do Banco Central do Brasil. No que se refere ao risco da indústria bancária brasileira, esta é amparada por uma sólida regulamentação, um bom histórico de capacidade dos reguladores e uma alta e estável participação dos depósitos de clientes domésticos no volume total de empréstimos do sistema. Ao mesmo tempo, consideramos o apetite moderado por risco do setor bancário nacional como um fator positivo em nossa análise.

Consideramos o BVW como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador. O banco está totalmente alinhado à estratégia do grupo cujo objetivo é ser o principal agente financeiro da Volkswagen no Brasil financiando veículos ao varejo, estoque das concessionárias (*floor plan*) e frotas. O suporte do grupo tem sido evidenciado pelas injeções de capital na subsidiária brasileira quando necessário para expansão e também pelo anúncio público do VWFS de que o Brasil é um dos mercados prioritários para a sua estratégia de crescimento nos próximos anos. A base de patrimônio do BVW representou cerca de 12% àquela do controlador em junho de 2011, o que vemos como significativo e contribuiu para a nossa avaliação de seu status de importância para o grupo. De acordo com o nosso critério de metodologia para análise de grupos, vemos o BVW como uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, o que reflete nossa expectativa de que o banco receberia suporte se necessário exceto no evento de um *default* soberano.

O BVW é uma entidade financeira cativa, responsável por apoiar as vendas dos veículos da montadora no país, e, portanto, concentrado no segmento de financiamento de veículos, o que afeta negativamente nossa avaliação de sua posição de negócios. Detendo cerca de R\$ 22 bilhões dos ativos totais e cerca de R\$ 19 bilhões do volume de empréstimos do sistema financeiro nacional, com base nos dados de junho de 2011, o BVW é o 17º maior banco do Brasil, respondendo por menos de 1% dos ativos totais da indústria bancária brasileira. O propósito do banco é apoiar as vendas dos automóveis Volkswagen financiando veículos ao varejo, *floor plan* e frotas para as concessionárias da montadora no país. Por isso, a carteira de crédito do banco é concentrada e dependente do setor automotivo, bastante competitivo, e das atividades econômica e de crédito ao consumo, o que afeta negativamente esta nossa avaliação. No entanto, com o recente crescimento das operações de crédito no Brasil, o maior acesso a serviços financeiros por parte da população e a estabilidade econômica, vemos que essa modalidade de empréstimo e, portanto, o BVW possuem boas perspectivas futuras.

Avaliamos o capital e a rentabilidade do BVW como “adequados”. Isso reflete os níveis de capital adequados do banco contrabalançados pelas suas fontes de receita concentradas. Projetamos que o índice de capital ajustado pelo risco (*risk-adjusted capital* - RAC) se mantenha ligeiramente acima de 7% em dezembro de 2011 e 2012, patamar que consideramos adequado. O índice de Basileia do BVW foi de 15% em junho de 2011, confortavelmente superior ao mínimo de 11% exigido pela regulamentação local. Como uma entidade financeira cativa, o banco possui uma carteira de crédito concentrada em poucos produtos e, dessa forma, com fontes de receita limitadas. Mesmo assim, o BVW tem conseguido manter indicadores de rentabilidade adequados. Em junho de 2011, seu índice de retorno sobre ativos (ROA, na sigla em inglês) e o de retorno sobre patrimônio (ROE, na sigla em inglês) atingiram, respectivamente, 1,2% e 13,3%, conforme medido pela nossa metodologia de *Core Earnings*, enquanto em dezembro de 2010, essas métricas foram de 1,4% e 15,5%, respectivamente. As recentes medidas macroeconômicas do Banco Central visando reduzir o crescimento do crédito ao consumo afetaram, em parte, a rentabilidade do banco este ano, mas esperamos melhora no futuro.

Avaliamos a posição de risco do BVW como “adequada”. O desempenho de sua carteira de empréstimos bruta (cerca de R\$ 20 bilhões em junho de 2011) é adequada e os seus níveis de empréstimos problemáticos são menores do que aqueles apresentados pela maioria dos bancos comerciais no país. A competência da administração do banco, aliada a bons processos, controles e políticas, lhe possibilita manter a qualidade dos ativos historicamente em patamares adequados. Em junho de 2011, os empréstimos problemáticos do banco e suas baixas líquidas contra provisão sobre o total dos empréstimos atingiram, respectivamente, 2,5% e 0,9%, resultados ligeiramente piores que os de dezembro de 2010, quando ficaram em 1,7% e 0,4%, respectivamente. As provisões para perdas com operações de crédito representaram cerca de 140% dos ativos problemáticos, um nível adequado de cobertura.

Avaliamos o *funding* do BVW como “abaixo da média” e sua liquidez como “fraca”. O perfil de *funding* reflete os desafios que os bancos de pequeno porte enfrentam no mercado de captação de recursos, enquanto a liquidez “fraca” é consequência das políticas de manutenção de baixo volume de ativos líquidos do banco. Por ser uma instituição cativa e de pequeno porte e sem agências, o BVW depende de linhas interbancárias e dos depósitos a prazo para financiar suas atividades, os quais tendem a ser mais voláteis e onerosos do que os de poupança e os de varejo, que são captados pelos grandes bancos de varejo. Cerca de 66% dos recursos captados pelo banco (excluindo *funding* de patrimônio e repasses do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES) eram compostos por depósitos, 17% por empréstimos no exterior com o grupo e

16% por dívida subordinada. O perfil de *funding* também mostra uma concentração significativa de depósitos a prazo, que também incorporamos em nossa análise. Além disso, o BVW tem historicamente operado com baixos níveis de liquidez. Em dezembro de 2010, seus ativos líquidos cobriam apenas 6,7% dos depósitos totais, enquanto seis meses depois eram de aproximadamente 3%. Isso é mitigado parcialmente pelo fato de o banco não oferecer liquidez diária em seus depósitos e a sua adequada gestão de descasamento de ativos e passivos. Como uma importante subsidiária para o seu controlador, acreditamos que este proveria qualquer necessidade de liquidez no caso de estresse.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating reflete nossa visão de que o BVW continuará sendo considerado uma subsidiária altamente estratégica para o seu controlador, enquanto simultaneamente expande suas atividades mantendo níveis de qualidade de ativos e de rentabilidade adequados. Poderemos alterar a perspectiva para negativa ou rebaixar o rating se o banco tiver sua importância estratégica reduzida para o VWFS.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DOS RATINGS	
Rating de Crédito de Emissor	brAAA
BICRA	4
Posição de negócios	Fraca
Capital e rentabilidade	Adequados
Posição de risco	Adequada
<i>Funding</i> e liquidez	Abaixo da média e Fraca
Suporte	Sim
Suporte GRE	Não
Suporte de grupo	Sim
Suporte do governo soberano	Não
Fatores adicionais	Não

Artigos Relacionados

- [*Banks: Rating Methodology And Assumptions*](#), 9 de novembro de 2011.
- [*Bank Industry Country Risk Assessment Methodology And Assumptions*](#), 9 de novembro de 2011.
- [*Group Rating Methodology And Assumptions*](#), 9 de novembro de 2011.
- [*Bank Hybrid Capital Methodology And Assumptions*](#), 1º de novembro de 2011.

LISTA DE RATING	
Rating Reafirmado	
Banco Volkswagen S.A.	
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--

externos garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. 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 o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, 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 sites na Web, www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br, www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies