

Data de Publicação: 1º de outubro de 2014

Comunicado à Imprensa

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

Analista principal: Ingrid Ortiz M., 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 posição de risco “adequada” como resultado de suas políticas de risco de crédito mais conservadoras refletidas em uma melhor qualidade dos ativos, o que esperamos se mantenha no futuro.
- Reafirmamos o rating de crédito de contraparte ‘brAAA’ atribuído 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, o Volkswagen Financial Services AG (VWFS: A/Estável/A-1).

Ação de Rating

São Paulo (Standard & Poor's), 1º de outubro de 2014 – 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 quase integral para a atual identidade do grupo e para a sua futura estratégia e que receberia suporte do VWFS sob quase todas as circunstâncias previsíveis, exceto no caso de um *default* soberano. Os fatores que contrapõem parcialmente esses pontos positivos são a posição de negócios fraca (como 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 classificação de nossa avaliação de 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 de 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 controlador ao banco 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 crescimento nos próximos anos.

Nosso critério de bancos utiliza as classificações de risco econômico e de risco da indústria bancária do BICRA para determinar a âncora de um banco, a qual é o ponto de partida na atribuição de um rating de crédito de emissor. A âncora para os bancos que operam apenas no Brasil é ‘bbb-’, com base nas classificações ‘6’ de risco econômico e ‘5’ de risco da indústria. O risco econômico do Brasil reflete os baixos níveis de Produto Interno Bruto (PIB) *per capita* e as perspectivas de crescimento apenas modestas que limitam a capacidade de pagamento das

famílias brasileiras e a do país para suportar desacelerações econômicas. Também considera nossa visão de que os desequilíbrios econômicos têm aumentado como resultado da rápida expansão do crédito diante do lento crescimento da economia, elevando ainda mais a carga de endividamento das famílias. De maneira geral, vemos que os desequilíbrios econômicos no Brasil continuam a crescer, visto que a expansão do crédito permanece forte – apesar da desaceleração recente – em meio a um crescimento lento da economia, o qual não é provável que aumente nos próximos dois anos. Além disso, esperamos que a vulnerabilidade externa do Brasil aumente de certa forma nos próximos anos, o que também contribui para a nossa avaliação de “risco alto” para os desequilíbrios econômicos. No entanto, a alavancagem moderada no setor corporativo e a porção limitada de empréstimos de alto risco mitigam de certa forma os fatores de risco mais altos em nossa avaliação do risco econômico.

A classificação de risco da indústria ‘5’ reflete nossa visão de que os riscos da indústria no setor bancário brasileiro têm aumentado também. Em nossa visão, há maiores distorções de mercado resultantes de uma maior participação de mercado dos bancos públicos nos últimos dois anos e maior diferencial de *spread* entre bancos públicos e privados, o que reduziu a rentabilidade do setor. A cobertura extensiva e a supervisão efetiva do sistema financeiro, e uma base de depósitos adequada e estável suportam nossa avaliação do risco da indústria.

Consideramos a posição de negócios do BVW como “fraca” em função do foco do banco em uma única linha de negócios, a de financiamento de veículos, e do seu modelo de negócios como uma subsidiária financeira cativa, a qual consideramos como um setor volátil. Isso torna o BVW dependente de tendências no nível do controlador, tais como vendas unitárias e reconhecimento da marca. No entanto, o BVW continua a se beneficiar da estabilidade do grupo VW, o qual é um dos três maiores fabricantes de veículos mundiais, detendo uma participação no mercado global de 12,8%, além de ser o segundo maior participante do mercado de carros de passageiros do Brasil, segmento este em que o banco financia cerca de 50% das vendas totais no país. O BVW é diversificado em função dos diferentes tipos de veículos que financia, como carros, caminhões, ônibus e motocicletas por intermédio do financiamento de veículos para o segmento de varejo e corporativo e, em menor proporção, por atuar também nas áreas de arrendamento de veículos e venda de quotas de grupos de consórcio. Consideramos que a estratégia corporativa do BVW será prudente, bem executada e focada em seu negócio principal, no qual o banco tem demonstrado *expertise*. O papel do BVW é suportar as vendas do grupo VW e gerar receitas. Esperamos que o banco mantenha seu critério de concessão de crédito prudente e gestão de risco conservadora.

Avaliamos o capital e rentabilidade do BVW como “adequada” suportada por sua geração de capital interna contínua junto com sua estratégia de retenção de lucros. Esperamos que o índice de capital ajustado pelo risco (RAC, em inglês) do BVW, antes de ajustes, permaneça em um patamar adequado em torno de 7,5% nos próximos 12-18 meses, versus 7,2% em junho de 2014. Incorporamos nos lucros gerados pelo BVW crescimento marginal, margens estáveis e custos de riscos ainda ligeiramente elevados que consideramos relativamente estáveis. Acreditamos que o lucro líquido anual da instituição atingirá R\$ 235 milhões em média para 2014-2015, permitindo crescimento estável de capital sem pagamento de dividendos. Estimamos que a reserva de lucros média de três anos da instituição, a qual mede a capacidade dos lucros do BVW para cobrir perdas normalizadas, permanecerá adequada em torno de 1,2 pontos-base (bpv) de exposição do risco total do BVW de acordo com a nossa metodologia.

A qualidade do capital ajustado total do BVW é alta porque a instituição não possui híbridos. Esperamos que o controlador VW mantenha posições de capital adequadas para suportar crescimento conforme demonstrado em anos anteriores. Acreditamos que o BVW preservará seu atual capital adequado e que suas tendências de crescimento são improváveis de mudar substancialmente no curto a médio prazo.

Em nossa visão, a posição de risco em geral é “adequada”. Nossa avaliação reflete o risco relativo dos financiamentos de veículos do banco e das concessionárias, os quais são adequadamente capturados por seu índice RAC. As exposições aos financiamentos de veículos são granulares, embora concentradas no setor automotivo; as 20 maiores exposições de grupo representam um baixo percentual (66%) do seu capital ajustado total. Segundo nossa expectativa, o BVW foi capaz de melhorar sua qualidade dos ativos em 2013 e 2014, com seu índice de empréstimos problemáticos declinando para 2,7% em junho de 2014 versus 3,5% até o exercício findo em 2012. Entendemos que esses empréstimos são totalmente cobertos por provisões. Esperamos que o banco seja capaz de manter a adequada qualidade dos ativos em seu portfólio nos próximos dois anos tendo-se em vista a esperada, embora frágil, situação econômica no Brasil.

Consideramos o *funding* do BVW como “abaixo da média” e sua posição de liquidez como “fraca”. O BVW tem tido acesso aos recursos da Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME que representaram 44% da sua base de *funding* em junho de 2014, seguida pelo acesso aos depósitos interbancários e depósitos a prazo, os quais responderam por cerca de 32% dos recursos captados. Dívida subordinada, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), Letras Financeiras e empréstimos tomados no exterior também são outras fontes de *funding* usadas pelo BVW a fim de diversificar suas fontes, mas continuamos considerando que a instituição depende fortemente do *funding* de atacado. Vemos o *funding* de atacado como geralmente mais sensível e volátil, apresentando custos mais altos de captação, mas o BVW tem melhorado continuamente seus custos de *funding* nos últimos trimestres. Seu índice de *funding* estável em junho de 2014 permaneceu em 65% com uma média de três anos de 60,7%, a qual é inferior à dos pares.

A liquidez do BVW ainda é considerada fraca, visto que o banco mantém um baixo montante de ativos líquidos em relação às suas necessidades de liquidez de curto prazo. Isso é visto mais claramente no índice de ativos líquidos amplos em relação ao *funding* de atacado de curto prazo que atingiu 0,26x em junho de 2014. Contrabalançando parcialmente esse risco consideramos o fato de os depósitos do banco não oferecerem liquidez diária, o que lhe permite administrar melhor seu balanço. Além disso, esperamos que o BVW continue tendo acesso ao *funding* do controlador no evento 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.

Cenário de rebaixamento

Ações de rating negativas poderiam ocorrer se houvesse uma mudança na importância estratégica do banco para o grupo.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DOS RATINGS

Rating de Crédito de Emissor	brAAA/Estável/--
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

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.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014.

Artigos

- *Latin American Banks' Financial Performance Remained Adequate Amid Favorable Regional Economy*, 11 de junho de 2013.

LISTA DE RATINGS

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	26 de março de 2014

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 N° 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© 2014 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. 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, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P 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. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. 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 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 das de suas 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/ (gratuitos), 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.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. Conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

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