

Ratings

Rating do Banco Volkswagen S.A. reafirmado; Perspectiva "Estável"

[Voltar](#)

Data de Publicação: Dec 29, 2010 00:00 America/Sao_Paulo

Analistas:

Sebastian Liutvinas, Buenos Aires, 54-11-4891-2109,

sebastian_liutvinas@standardandpoors.com

Vitor Garcia, São Paulo, 55-11-3039-9725, vitor_garcia@standardandpoors.com

Resumo

- Acreditamos que o Banco Volkswagen S.A. continuará desempenhando um papel muito importante na estratégia do grupo Volkswagen no Brasil.
- Esperamos que o banco continue crescendo em um ambiente competitivo e, ao mesmo tempo, mantendo adequados níveis de rentabilidade, apoiados pelos seus bons indicadores de qualidade de crédito e maior estabilidade no seu custo de captação de recursos (*funding*).
- Em nossa opinião, o principal desafio do banco é continuar diversificando sua base de captação e tornar-se menos dependente de recursos institucionais.
- Reafirmamos seu rating de crédito de contraparte 'brAAA'. A perspectiva permanece estável.

Ação de Rating

Em 29 de dezembro de 2010, a Standard & Poor's Ratings Services reafirmou 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 do BVW reflete a sua posição como uma subsidiária *core* para o seu controlador **Volkswagen Financial Services AG** (A-/Negativa/A-2). O BVW se enquadra bem nos objetivos de seu controlador de ser o principal instrumento a apoiar as vendas dos veículos Volkswagen no Brasil. O rating também incorpora o reconhecimento da marca Volkswagen; a adequada qualidade de ativos do BVW; os bons níveis de eficiência operacional; o longo histórico de atuação em seu principal negócio: o financiamento de veículos; e a nossa expectativa de que o banco contaria com suporte financeiro de seu controlador em qualquer circunstância, exceto mediante um cenário de risco sistêmico. O menor nível de capitalização do BVW quando comparado ao de seus pares; a volatilidade inerente à indústria automobilística e o ambiente bastante competitivo desse setor; bem como o desafio do banco de diversificar sua base de *funding* contrabalançam esses aspectos positivos.

O BVW iniciou suas operações em 1957, tornando-se Banco Múltiplo em 1992, e vem atuando como o braço financeiro das operações de seu grupo **Volkswagen AG** (A-/Negativa/A-2), tendo como principal missão financiar as vendas dos veículos Volkswagen no Brasil. Avaliamos a operação da subsidiária brasileira como *core* para o seu controlador e alinhada aos objetivos globais do grupo. O Brasil é um dos mercados prioritários para a estratégia de crescimento global da Volkswagen, cujo plano de investimento deverá totalizar €2,3 bilhões até 2014. Atualmente, excluindo a Alemanha, o Brasil é a segunda maior operação do grupo, atrás somente da China.

Com ativos que totalizavam R\$ 19,9 bilhões em setembro de 2010, o BVW é o 16º maior banco do Brasil. Nesse período, 95% da carteira de crédito do banco era composta por financiamento de veículos da marca Volkswagen. Suas principais linhas de negócios são: financiamentos de estoques das concessionárias Volkswagen, de frota e de veículos ao varejo. Apesar de deter uma participação de mercado pequena no sistema financeiro nacional, o banco tem exercido um papel importante no financiamento das vendas da montadora no país, mantendo uma boa participação no montante total financiado de veículos Volkswagen (cerca de 40%). A carteira de crédito do banco em setembro era composta por 94% de veículos novos e 6% de veículos usados.

No último ano, o BVW conseguiu aumentar a diversificação de suas alternativas de captação, mediante a emissão de dívida subordinada no montante de R\$ 200 milhões e a captação de €343 milhões por meio de empréstimos com o grupo Volkswagen no exterior, decrescendo a alta concentração em depósitos interfinanceiros. O BVW tem acesso a linhas de *funding* estáveis com as principais instituições do país, que são suportadas pela percepção de suporte por parte do

grupo Volkswagen. No entanto, o banco apresenta alta concentração em sua base de depósitos quando comparada a outros bancos e acreditamos que formar uma base de *funding* mais diversificada para reduzir os riscos de concentração é um dos maiores desafios do banco. A posição de liquidez do BVW, inferior à da indústria, reflete a sua estratégia de trabalhar com níveis mínimos de caixa (liquidez representava 1,6% do total de ativos em setembro de 2010). O banco tem como prática trabalhar com depósitos a prazo sem liquidação antecipada, o que lhe proporciona uma maior previsibilidade de fluxo de caixa e flexibilidade para gerenciar os seus ativos.

Avaliamos a qualidade de crédito do BVW como adequada para o seu perfil de negócios. O banco adota políticas de crédito bem estabelecidas e alinhadas aos procedimentos globais do grupo, além de historicamente gerar indicadores adequados de qualidade dos ativos, mesmo em períodos de dificuldades. O BVW trabalha com prazos de empréstimos apropriados para a indústria (prazo médio de 43 meses para a carteira de recebíveis em setembro de 2010) e tem um balanço favorável entre o valor do veículo e o total financiado. Em setembro de 2010, o índice de empréstimos problemáticos (créditos em atraso classificados entre as categorias 'E' a 'H') foi de 1,9%, inferior aos 2,9% observados em igual período de 2009. Essa melhora decorre do ambiente econômico mais favorável no Brasil e de um forte crescimento da carteira (20% nos primeiros nove meses de 2010). Para 2011, esperamos que o banco continue crescendo em um ambiente competitivo e, ao mesmo tempo, mantendo adequados indicadores de qualidade de crédito.

A rentabilidade do BVW está exposta aos ciclos e ao ambiente bastante competitivo da indústria automobilística. A rentabilidade do banco, medida pelo retorno sobre os ativos médios (ROAA), atingiu 1,7% em setembro de 2010, um incremento em relação ao patamar de 0,7% de setembro de 2009. Essa melhora foi ocasionada principalmente pela diminuição substancial das despesas de provisão para créditos de liquidação duvidosa em 2010. O índice de eficiência (despesas não relacionadas a juros sobre receitas totais) foi de 44% na mesma data, um patamar que se compara favoravelmente aos dos principais pares do banco. No próximo ano, esperamos que o banco mantenha adequados níveis de rentabilidade, apoiados pelos seus bons indicadores de qualidade de crédito e pela maior estabilidade no seu custo de *funding*.

O nível de capitalização, medido pelo índice da Basileia, atingiu 11,9% em setembro de 2010 (13% em outubro com a emissão da dívida subordinada de R\$ 200 milhões). Esse patamar é considerado baixo quando comparado à média da indústria. Ainda assim, consideramos a flexibilidade financeira do banco como forte, dada a nossa expectativa de suporte por parte do seu controlador, o que se evidenciou durante seis vezes nos últimos oito anos, sempre que necessário para sustentar um potencial crescimento dos empréstimos.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating reflete a nossa expectativa de que o BVW continuará incrementando a capacidade de originação de empréstimos mediante adequadas práticas de gestão de risco de crédito. Esperamos também que o banco mantenha adequados indicadores de qualidade de ativo e de rentabilidade. Poderemos alterar a perspectiva para negativa se notarmos sinais de menor comprometimento por parte do controlador com a operação brasileira, caso não seja mais considerada uma subsidiária *core*, ou, ainda, se houver uma maior deterioração nos indicadores de qualidade dos ativos demonstrando um relaxamento nas práticas de concessão de crédito do BVW. Além disso, ações negativas nos ratings de crédito soberano do Brasil levariam a uma ação similar no rating do Banco Volkswagen.

Artigo Relacionado

- *Bank Rating Analysis Methodology Profile*, 18 de março de 2004.

LISTA DE RATINGS

Rating de Crédito de Contraparte
Escala Nacional Brasil

Rating Reafirmado

brAAA/Estável/--