

Banco Volkswagen S.A.

14 de agosto de 2023

Tabela de Classificação de Ratings

SACP ¹		Suporte		Fatores Adicionais
Âncora	bb+	Suporte ALAC ³	-	Rating de Crédito de Emissor brAAA/Estável/-
Posição de negócio	Restrita	Suporte GRE ⁴	-	
Capital e rentabilidade	Moderada	Suporte do grupo	Altamente Estratégico	
Posição de risco	Moderada	Suporte soberano	-	
Funding	Moderado			
Liquidez	Adequado			
Ajuste de CRA ²	-			

¹Perfil de crédito individual (SACP - *Stand-Alone Credit Profile*). ²Ajuste de análise de ratings comparáveis (CRA - *Comparable Ratings Analysis*). ³Capacidade adicional de absorver perdas (ALAC - *Additional Loss Absorbing Capacity*). ⁴Entidade vinculada ao governo (GRE - *Government-Related Entity*)

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

Principais Fatores de Crédito

Pontos fortes

Alta importância estratégica como braço financeiro para as operações do Grupo Volkswagen no Brasil, beneficiando-se do suporte de seu controlador por meio da originação de negócios e aportes de capital, bem como de sua expertise global.

A qualidade de ativos do banco tem se mantido controlada, apesar do cenário econômico em recuperação.

Pontos fracos

Fontes de receita concentradas no setor automotivo, que é cíclico, apesar da boa posição de mercado do banco.

Dependência do funding (captação de recursos) de atacado, fonte esta que vemos como mais sensível e volátil às variações de mercado.

O rating do Banco Volkswagen S.A. reflete seu status como uma subsidiária altamente estratégica para o Grupo

Volkswagen. O grupo controla o banco por intermédio da Volkswagen Financial Services AG (VWFS AG; BBB+/Estável/A-2), a qual mantém um forte compromisso de longo prazo com a subsidiária brasileira. Observamos que o banco mantém fortes vínculos reputacionais com o grupo e está totalmente alinhado à sua estratégia de longo prazo, atuando como o principal agente financeiro da montadora no país para o financiamento de veículos ao varejo, estoques das concessionárias (*floor plan*) e frotas. Assim, acreditamos que o Banco Volkswagen receberia suporte de capital e liquidez do grupo sob quase todas as circunstâncias previsíveis, exceto no caso de um default soberano. Além disso, sua relevância como braço financeiro do Grupo Volkswagen no Brasil lhe proporciona originações de negócios resultantes das vendas de automóveis da marca Volkswagen no país, além do benefício da expertise do grupo.

O rating também incorpora fatores intrínsecos do banco, refletidos em seu perfil de crédito individual (SACP – *stand-alone credit profile*). Tais fatores englobam sua concentração de negócios no segmento de financiamento de veículos, a manutenção da qualidade de seus ativos no atual cenário econômico, sua estrutura de funding com foco em fontes de atacado e a gestão adequada de liquidez.

Os resultados de 2022 foram pressionados pelos custos com captação, que excederam o aumento com receitas oriundas da expansão de crédito.

O Banco Volkswagen apresentou resultados mais fracos em 2022, apesar do forte crescimento de sua carteira de crédito de cerca de 34,7% em 2022, ante 24,2% em 2021. Esse incremento no portfólio de crédito não levou a um aumento de margem, que continuou pressionada pelo foco do banco em clientes de menor risco, cujos retornos são menores, e também pelos maiores custos de captação em virtude da alta da taxa básica de juros (Selic) no Brasil. Isso, somado às altas despesas com provisões para devedores duvidosos, culminou em queda de 51,7% nos resultados reportados em 2022 (R\$ 156 milhões) em comparação a 2021, ainda abaixo dos valores pré-pandemia. Por outro lado, vemos que a qualidade de crédito se manteve controlada, uma vez que níveis de inadimplência terminaram 2022 em 1,8%, versus 2,2% em 2021, acima da média do setor.

Melhor geração interna de capital e suporte do acionista, somados à boa qualidade de crédito e à queda da taxa de juros, devem trazer alívio de resultados e capital nos próximos dois anos.

Apesar de as métricas de capital terem sido levemente afetadas por conta da queda de margem e da expansão da carteira em 2022, esperamos que o grupo continue suportando o capital do banco quando necessário, viabilizando assim seu crescimento contínuo. Ademais, a melhor qualidade de crédito deve acarretar menores perdas por conta de níveis mais baixos e controlados de inadimplência. Também vemos a recente queda da taxa básica de juros como um fator que suavizará não somente os custos de captação, mas também as perdas por inadimplência no portfólio. Além disso, o banco conta com proteção de hedge para se preservar diante de variações da taxa de juros e cambial. Dessa forma, acreditamos que o banco deva apresentar melhora em seus lucros e margens até final de 2023.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating do Banco Volkswagen reflete aquela do rating do Brasil para os próximos 12 meses, devido ao status da entidade como uma subsidiária altamente estratégica da VWFS AG. Portanto, esperamos que o rating do banco acompanhe a tendência do rating soberano.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nosso rating do Banco Volkswagen se realizarmos ação similar no rating soberano ou se revisarmos seu status de subsidiária para uma categoria mais fraca, embora acreditemos que este último seja um cenário altamente improvável.

Cenário de elevação

O Banco Volkswagen já é avaliado no topo da Escala Nacional Brasil.

Âncora: 'bb+' para bancos que operam no Brasil

Classificamos o setor bancário brasileiro no grupo '6', de acordo com nossa Avaliação do Risco da Indústria Bancária de um País (BICRA – *Banking Industry Country Risk Assessment*). A âncora para bancos que operam somente no Brasil é 'bb+'.

Em nossa opinião, os baixos níveis de renda no Brasil e a posição fiscal fraca do governo restringem a resiliência econômica do país. Esperamos um crescimento econômico de 1,7% em 2023 devido ao desempenho muito forte do agronegócio e seus efeitos sobre o resto da economia. O crescimento do crédito provavelmente será moderado em meio a taxas de juros persistentemente mais altas, às práticas de concessão de crédito mais rígidas dos bancos privados e às incertezas quanto às políticas econômicas que o novo governo implementará. A qualidade dos ativos será pressionada pela desaceleração econômica, baixo crescimento de crédito e altas taxas de juros, mas as perdas de crédito devem ser gerenciáveis devido à alta cobertura de provisões.

Nossa avaliação do risco da indústria bancária do Brasil reflete a regulação financeira bem-desenvolvida do país, em grande medida alinhada aos padrões internacionais, e o bom histórico do regulador local, que ajudou o sistema financeiro a enfrentar as últimas desacelerações econômicas. A rentabilidade dos bancos permaneceu resiliente graças à alta cobertura de provisões e ao mix de receitas diversificado. A rentabilidade provavelmente cairá à medida que as necessidades de provisões aumentarem, mas de níveis sólidos. O sistema bancário brasileiro possui um mix de funding adequado, com uma base de depósitos de clientes ampla e estável.

Posição de negócios: Receitas concentradas em financiamentos relacionados ao setor automotivo

Nossa avaliação da posição de negócios do Banco Volkswagen incorpora sua concentração nos segmentos de financiamento de veículos da Volkswagen. A maior parte de suas receitas é proveniente de sua carteira de crédito, embora uma parte menor das receitas operacionais seja originada de arrendamento de veículos e da venda de quotas de grupos de consórcio. Em dezembro de 2022, seu portfólio de crédito bruto, que somava cerca de R\$ 31,8 bilhões, era composto principalmente de financiamentos de veículos a pessoas físicas, de frotas de veículos a empresas, de crédito a concessionárias e de financiamentos de caminhões e ônibus com recursos da Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME.

Apesar de possuir maior volume de carteira e diversificação de produtos comparado aos demais bancos brasileiros de montadoras, acreditamos que a concentração do Banco Volkswagen em financiamentos no setor automotivo, combinada à ciclicidade do setor, penaliza sua posição de negócios, que atualmente avaliamos como restrita. Por outro lado, por ser o

braço financeiro do Grupo Volkswagen no Brasil, o Banco Volkswagen beneficia-se das vendas financeiras de veículos da montadora para originação de negócios, além de contar com a expertise global do grupo para condução dos negócios locais.

A despeito de seu nicho de negócios – segmento no qual mantém sua liderança como maior banco de montadora do país –, em março de 2023 o banco ocupava a 27ª posição na indústria bancária em termos de volume de ativos e a 12ª em montante da carteira. Em relação a esse portfólio de créditos, o banco cresceu ainda mais em 2022, com um aumento anual de 34,7% da carteira, maior do que o crescimento anual anterior de 24,2% em 2021, demonstrando a retomada de expansão após o choque de 2020, quando o crescimento foi de 4,4%. Em contrapartida, apesar do aumento da carteira, as margens continuaram pressionadas pelo crescentes custos de captação em um cenário de alta taxa básica de juros. Por conta disso, o banco reportou margem líquida de intermediação financeira (NIM – *net interest margin*) de 5,1% em 2022, ante 8,7% em 2021, e lucro de R\$ 156 milhões, versus R\$ 323 milhões no ano anterior. Isso resultou em retorno sobre o patrimônio líquido (ROE – *return on equity*) de 5,2%, em comparação a 11,3% em 2021 e média de 18% no período entre 2017 e 2021.

Capital e rentabilidade: Índice de capital alinhado à média da indústria

Nossa avaliação de capital e rentabilidade do Banco Volkswagen reflete nosso índice projetado de capital ajustado pelo risco (RAC - *risk-adjusted capital*), métrica própria da S&P Global Ratings para medir a capitalização de um banco. Esperamos a manutenção do índice de RAC do banco entre 5,0%-6,0% em 2023 e 2024, que indica um nível moderado de capital, alinhado à média da indústria.

As métricas de capital foram levemente afetadas em 2022 em virtude das margens líquidas pressionadas e da expansão da carteira de crédito. O índice de capital do banco calculado pela S&P Global Ratings caiu de 6,2% em 2021 para 5,6% em 2022, seu índice de Basileia se reduziu de 13,5% para 12,0% no mesmo período, enquanto seu índice de capital *Tier 1* diminuiu de 11,2% para 9,6%. Contudo, por conta da importância do banco no grupo e das condições econômicas mais favoráveis, esperamos seus níveis de capital se mantenham estáveis.

A principal métrica que utilizamos para avaliar a capitalização de um banco é a nossa metodologia global de capital ajustado pelo risco (RACF - *risk-adjusted capital framework*), que independe das regulações regionais e das métricas de risco internas dos bancos. Nosso índice de RAC compara nossa definição de capital ajustado total (TAC - *total adjusted capital*) com os ativos ponderados pelo risco (RWA - *risk-weighted assets*) utilizando ponderadores próprios, de modo a refletir uma métrica de risco que é mais comparável globalmente que os índices regulatórios. Uma das principais diferenças em relação à nossa metodologia e a regulação local é que aplicamos ponderadores de risco nas exposições a títulos soberanos com base nos ratings do país, enquanto o regulador não aplica ponderações de risco.

Nossa projeção do RAC para o Banco Volkswagen para os próximos dois anos considera as seguintes premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro em termos reais de 1,7% em 2023 e 1,5% em 2024;
- Expansão em torno de 15% a 20% da carteira de crédito ao ano nos próximos dois anos;
- NIM menos pressionada por conta da queda das taxas de juros no Brasil, que acaba por atenuar as despesas de captação.
- Pressões sobre os empréstimos problemáticos (NPLs - *non-performing loans*) diminuindo devido à economia em recuperação;
- Crescimento das despesas não financeiras em linha com a inflação nos próximos dois anos;
- ROE de 9% a 12% para os próximos dois anos;
- Pagamento de dividendos em torno de 25% do lucro líquido, ainda abaixo dos níveis históricos.

Posição de risco: Indicadores de qualidade de crédito permanecem resilientes, embora sujeitos a pressões

Nossa avaliação da posição de riscos do Banco Volkswagen reflete sua experiência de perdas históricas mais elevadas que a dos pares, bem como a concentração de suas operações de financiamento no segmento automotivo, cujas métricas de qualidade de ativos vêm se deteriorando ao nível do sistema, ainda que as métricas individuais atuais do Banco Volkswagen estejam controladas.

O Banco Volkswagen, juntamente com empresas do setor de financiamento de veículos, foi impactado pela crise política e econômica no Brasil durante em 2015 e 2016, quando registrou significativa deterioração na qualidade de ativos. Com o índice de NPLs atingindo o pico de 5,2% do portfólio do banco em 2016, acreditamos que sua experiência de perda durante aquela recessão no país tenha sido pior que a de outros bancos de montadoras. Por outro lado, seu índice de NPLs vem melhorando desde então, mantendo-se controlado durante o atual cenário econômico. O banco encerrou 2022 com um índice de NPLs de 1,8%, abaixo dos 2,2% reportados em 2021 e 2,4% em 2020 (durante pandemia), enquanto sua cobertura para NPLs se manteve adequada, em 143% em 2022 (137% em 2021). Os créditos renegociados pela instituição totalizaram R\$ 158 milhões em 2022, ante R\$ 127 milhões em 2021. Já o estoque de créditos renegociados encerrou 2022 em R\$ 1,1 bilhão, representando 3,5% da carteira de crédito, em comparação a R\$ 1,9 bilhão, ou 8% da carteira, em 2021. Apesar da redução desse último ao longo de 2022 em relação ao ano anterior, o nível ainda está bastante acima do de 2019, antes do início da pandemia (R\$ 197 milhões, ou 1% da carteira naquele momento). Em razão disso, da economia ainda em recuperação e do risco ao nível do sistema, esperamos que a qualidade de ativos do banco continue sujeita a certa pressão em 2023.

Assim como outros bancos de montadoras que geralmente possuem alta pulverização devido ao foco em financiamentos a pessoas físicas, a maior parte da carteira do Banco Volkswagen também é voltada a varejo. Essa significativa pulverização de sua carteira de pessoas físicas lhe proporciona maior estabilidade e proteção contra eventos individuais de inadimplência quando comparados com bancos de outros nichos, embora seu foco no setor automotivo compense parcialmente esse benefício.

Funding e liquidez: Base de funding continua orientada ao atacado e gestão adequada de liquidez

Nossa avaliação de funding do Banco Volkswagen baseia-se em sua dependência de funding de atacado e institucional, os quais vemos como mais sensíveis e voláteis às variações do mercado, e menos pulverizados que o de varejo. O funding do banco é composto principalmente de depósitos a prazo, depósitos interfinanceiros e letras financeiras (incluindo subordinadas). Em dezembro de 2022, esses três instrumentos respondiam por cerca de 95% da base de captação total do banco (com cada um equivalendo a quase um terço dessa porção), seguidos de recursos do FINAME, obrigações compromissadas e empréstimos no exterior. Ademais, o banco também tem se utilizado de emissões esporádicas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) desde 2012. Apesar de terem contado com Letras Financeiras Garantidas (LFGs) em 2021, após sua adesão ao Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), hoje não contam com captações mediante este instrumento.

Por fim, acreditamos que o banco está bem-posicionado para gerir sua liquidez, apesar de seus indicadores de liquidez de acordo com as métricas da S&P Global Ratings estarem abaixo da média de mercado. Nosso índice de ativos líquidos ampliados em relação ao funding de atacado de curto prazo da instituição, em torno de 0,3x entre 2019 e 2022, reflete seu perfil de funding, que não requer um alto volume de ativos líquidos vis-à-vis suas obrigações de curto prazo. Entendemos que a pulverização de sua carteira de crédito, a previsibilidade e a homogeneidade das arrecadações dos financiamentos de veículos e a ausência de depósitos com liquidez diária entre suas fontes de funding permitem uma gestão de caixa mais flexível, compensando seus indicadores de liquidez. Além disso, esperamos que o Banco Volkswagen continue tendo acesso às linhas de liquidez disponibilizadas pela matriz em situações de estresse.

Suporte: Subsidiária altamente estratégica para o Grupo Volkswagen

O foco do Banco Volkswagen em financiamentos de veículos ao varejo, estoques das concessionárias e frotas faz com que ele seja uma peça-chave de potencialização de vendas para a montadora no país. Esse forte alinhamento à estratégia de longo prazo do Grupo Volkswagen sustenta nossa visão de que o banco receberia suporte de capital e liquidez do grupo sob quase todas as circunstâncias previsíveis, exceto no caso de um default soberano.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - *Environmental, Social, and Governance*)

Acreditamos que os fatores ESG do Banco Volkswagen estão em linha com os de seus pares da indústria. As práticas de governança são consistentes com as normas nacionais, e os fatores socioambientais não possuem relevância significativa no rating da instituição.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023
- [Metodologia de avaliação de instituições financeiras](#), 9 de dezembro de 2021
- [Metodologia e premissas de avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de dezembro de 2021
- [Critério Geral: Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 20 de julho de 2017
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011

Artigo

- [Avaliação do Risco da Indústria Bancária \(BICRA\): Brasil](#), 29 de setembro de 2022

Copyright © 2023 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, completude, 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 COMERCIALIZIDADE, 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.

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.