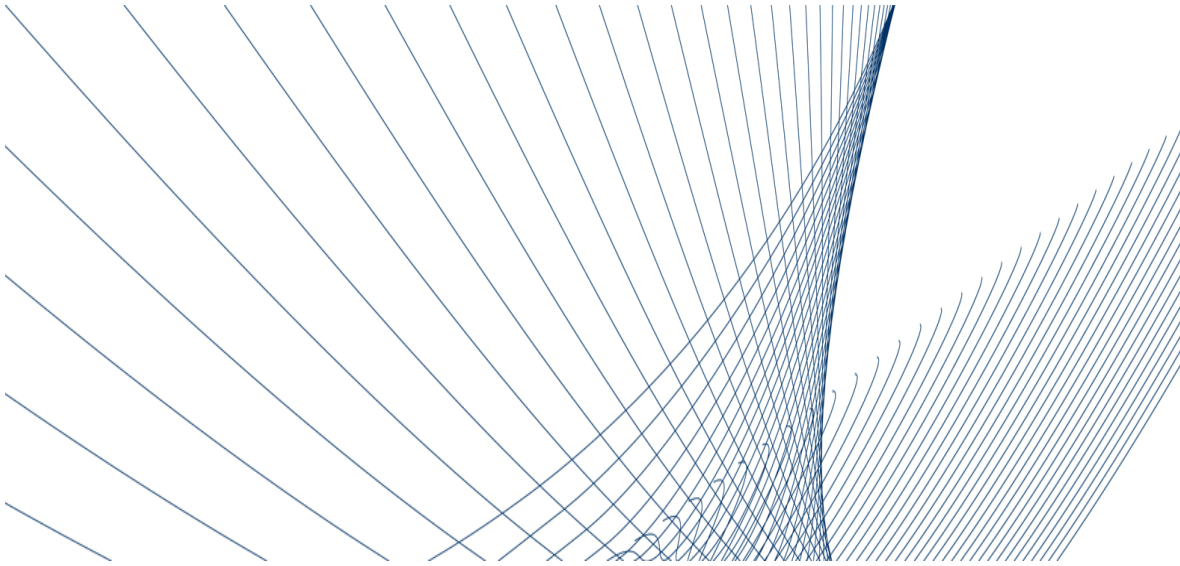


VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



ESTADOS FINANCIEROS SEGUNDO TRIMESTRE 2008

JULIO 2008

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA

Portafolio de más de 105,000 contratos

El portafolio de créditos al segundo trimestre de 2008 esta integrado por 105,892 contratos, de los cuales 85,333 son por operaciones de Financiamiento y 20,559 por operaciones de arrendamiento puro esto representa un incremento de 13.6% respecto de los 91,452 contratos que tenia a la misma fecha de 2007.

Incremento de penetración en el mercado del 7%

La penetración de contratos alcanzada en los negocios de Leasing y Credit se incremento de 28% durante el periodo enero junio de 2007 a 35% en el mismo periodo 2008, esto se debió básicamente al desarrollo de una estrategia que consistió en el lanzamiento de nuevos productos de financiamiento con la no penalización por pago anticipado y con plazos más largos de amortización de créditos; así como atractivos planes con seguro financiado, tasa 0% de intereses y financiamiento para la venta de autos usados. Al mismo tiempo existió una mejora en el plan para incentivos a concesionarias y personal de ventas (altas comisiones).

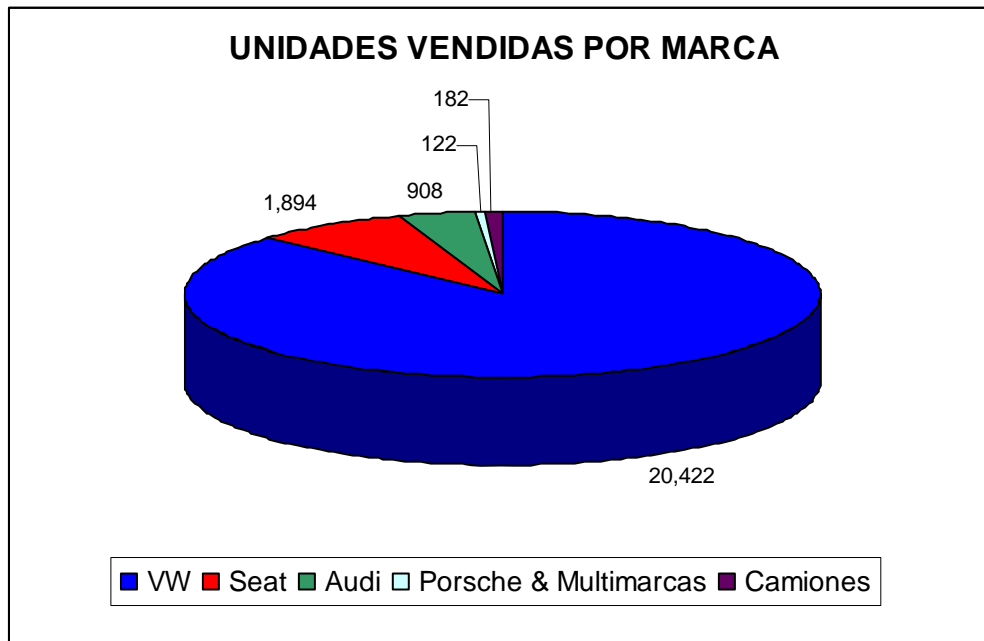
23,528 Créditos Aperturados durante 2008

Durante el periodo Enero a Junio de 2008, VW Leasing vendió 23,528 unidades, vía diversos planes de financiamiento y arrendamiento. Las unidades acumuladas vendidas por VW Leasing por marca durante 2008 son las siguientes:

❖ Volkswagen	87%
❖ SEAT	8%
❖ Audi	4%
❖ Porsche y VW Camiones	1%
❖ Multimarcas	1%

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.



Crecimiento del 15.4% en los ingresos totales

La Compañía tiene ingresos por 3 fuentes principales, ingresos por intereses derivados del financiamiento de automóviles y camiones resultado de operaciones de Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo e ingresos por rentas y ventas derivados del arrendamiento de vehículos a través de las operaciones de Arrendamientos Puros y la venta de automóviles usados devueltos una vez terminados los contratos de arrendamiento respectivos

Los ingresos totales de VW Leasing crecieron un 15.4% comparados con el mismo periodo de 2007 impulsados por un incremento en la fuerza de ventas que se ve reflejado en el crecimiento del programa “Crediestrena” del 14.3% y de leasing en 10.7%. El margen financiero se ubico en 466.06 millones de pesos en 2008 representado el 22.8 % de los ingresos totales del periodo Enero – Junio 2008.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Durante el periodo Enero a Junio de 2008, los ingresos por intereses de la Compañía, derivados de sus operaciones de Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo representaron \$902.2 millones, lo que representó el 44.1% de sus ingresos totales por ese periodo.

Durante el mismo periodo , los ingresos por rentas y ventas de la Compañía, derivados de sus operaciones de Arrendamientos Puros y ventas de vehículos usados representaron \$632.3 millones, equivalente a aproximadamente el 30.9%. Adicionalmente tuvo ingresos por \$511.6 millones que representan 25% de sus ingresos totales durante dicho periodo

Costos

Dentro de sus operaciones de financiamiento (Créditos al Menudeo y Créditos al Mayoreo), los principales costos de la Compañía corresponden a intereses y comisiones que se pagan a sus acreedores. Durante el periodo Enero a Junio de 2008, dichos costos fueron equivalentes al 37.7% de los costos totales de la Compañía en dicho periodo.

Dentro de sus operaciones de arrendamiento (Arrendamientos Puros) y venta de unidades recuperadas, los principales costos de la Compañía son el costo de adquisición de las unidades a ser arrendadas (tratándose de sus operaciones de Arrendamientos Puros), el costo seguros y comisiones pagaderas con relación a ventas de unidades que se devuelven a la Compañía una vez terminado el plazo de arrendamiento y por unidades recuperadas. Las unidades usadas son vendidas por la Compañía a través de los Distribuidores Elegibles. El costo relacionado a renta y venta de automóviles usados, representó aproximadamente al 56% de los costos totales de la Compañía por el periodo 2008.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Para el periodo Enero a Junio de 2008, los costos incurridos por la Compañía representaron \$1,580 millones, de los cuales \$884.2 millones correspondían principalmente a rentas y ventas de automóviles usados y \$695.8 millones correspondían a intereses y otros. Si comparamos dichos costos de la emisora respecto a los costos correspondientes al periodo 2007 en esos mismos rubros representaron \$1,194.6 millones, lo que equivale a un incremento de 32.3% en 2008 .

Costo Integral de financiamiento

La Compañía se financia principalmente por emisiones de Certificados Bursátiles colocados entre el gran público inversionista, créditos bancarios concedidos por instituciones bancarias y préstamos de compañías afiliadas, busca constantemente reducir su costo de fondeo ya que dicha actividad es la que principalmente determina los precios con que fija sus créditos y que fomentan o deprimen el uso de sus servicios. Adicionalmente, durante 2008 derivado de la adopción de la nueva NIF B-10 la compañía ha dejado de reconocer el resultado por posición monetaria en tanto que durante el periodo de enero a junio 2007 reconoció una pérdida por posición monetaria por \$ 3.3millones.

Margen Financiero Ajustado

Para el periodo de enero a junio de 2008 el margen financiero ajustados por riesgos crediticios disminuyo ligeramente alcanzando 452.0 millones de pesos en comparación con los 433.8 millones del mismo periodo del año 2007.

Gastos de Operación

Los gastos de operación de la Compañía consisten principalmente en gastos de administración de personal, mantenimiento de equipo de cómputo y honorarios de consultores externos. Durante el periodo de Enero a Junio de 2008, los gastos de operación de la Compañía fueron de \$166.8 millones, equivalentes al 8.2% de las ventas

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

totales de la Compañía, mientras que para el mismo periodo de 2007 los gastos de operación representaron un 8.8% de las ventas totales.

Utilidad antes de Impuestos y del Ejercicio

Durante el periodo de enero a junio de 2008, el resultado de las actividades citadas resultó en una utilidad antes de impuestos de \$272.1 millones, equivalente al 13.3% de las ingresos de la Compañía, en tanto que para el mismo periodo de 2007 la utilidad antes de impuestos represento \$266 millones equivalente al 15% de sus ingresos totales.

Impuestos

Durante el periodo enero a junio 2008, la Compañía realizo pagos provisionales por concepto de Impuesto sobre la Renta (ISR) por un monto aproximado de 112.1 millones. Durante el mismo periodo de 2007 la compañía no realizo pago provisional alguno ya que no estaba obligada a ello en virtud a ser una empresa de nueva creación y no contar con coeficiente de utilidad para realizar los mismos.

Resultado Neto

Durante el periodo enero a junio de 2008 la utilidad neta equivale a un monto de 159.9 millones de pesos la cual representa un 7.8% de los ingresos totales de la compañía en tanto que para el mismo periodo del año 2007 el resultado neto represento el 15% de los ingresos totales de la compañía

La disminución de la utilidad obedece al reconocimiento de pago de impuestos (ISR) durante 2008 mientras que en el mismo periodo de 2007 la compañía no se vio obligada a reflejar esta situación en su estado de resultados.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Balance general al 30 de Junio de 2008

(Cifras en pesos)

ACTIVO		PASIVO Y CAPITAL	
DISPONIBILIDADES	237,820,206	PASIVOS CIRCULANTE	
		Pasivos bursátiles	20,959,440
		Préstamos bancarios por pagar	6,280,342,915
		Compañías afiliadas	1,188,646,666
OPERACIONES CON INSTRUM. FINANC. DERIVADOS	-26,376,952	Cuentas por pagar y gastos acumulados	183,069,535
		Impuestos por pagar	99,757,296
		Otras cuentas por pagar	60,849,358
CARTERA DE CREDITO		Créditos diferidos	<u>370,367,285</u>
Cartera Retail	7,115,081,899		8,203,992,495
Cartera Wholesale	<u>5,596,761,705</u>		
TOTAL CARTERA DE CREDITO	12,711,843,604	PASIVOS NO CIRCULANTE	
(-) MENOS:		Pasivos bursátiles	7,400,000,000
ESTIMACION PARA RIESGOS INCOBRABLES	-199,710,249	Préstamos bancarios por pagar	<u>118,000,000</u>
			7,518,000,000
CARTERA DE CREDITO (NETO)	12,512,133,355	TOTAL PASIVO	<u>15,721,992,495</u>
OTRAS CUENTAS POR COBRAR (NETO)	325,972,936	CAPITAL CONTABLE	
		Capital Social	50,000
CUENTA POR COBRAR (VW SERVICIOS)	34,338,493	Resultado por valuación de instrum. financ.	-26,391,386
		Resultado de ejercicios anteriores	280,030,535
ACTIVO FIJO		Resultado del ejercicio	<u>159,948,331</u>
Activo Fijo	2,764,251,404		
Inventario	<u>14,916,663</u>		
	2,779,168,068	TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>413,637,480</u>
IMPUESTOS DIFERIDOS (NETO)	72,802,591		
OTROS ACTIVOS			
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	199,771,278		
TOTAL ACTIVO	<u>16,135,629,975</u>	TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	<u>16,135,629,975</u>

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Resultados del 1 al 30 de Junio 2008

(Cifras en pesos)

Ingresos por intereses Credit	554,318,929	
Ingresos por Arrendamiento Puro	632,329,019	
Ingresos por intereses Wholesale	347,872,242	
Otros ingresos	<u>511,604,098</u>	
TOTAL DE INGRESOS		2,046,124,288
Costo Integral de Financiamiento	-1,580,058,121	
Resultado por posición monetaria	<u>0</u>	<u>-1,580,058,121</u>
MARGEN FINANCIERO		466,066,167
Estimación preventiva para riesgos crediticios		<u>-14,043,406</u>
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO POR RIESGOS CREDITICIOS		452,022,761
Gastos de administración y venta		<u>-166,760,788</u>
RESULTADO DE LA OPERACIÓN		285,261,973
Otros productos	28,474,679	
Otros gastos	<u>-41,625,484</u>	<u>-13,150,804</u>
RESULTADO ANTES DE ISR		272,111,169
ISR causado	-112,162,838	
ISR diferido	<u>0</u>	<u>-112,162,838</u>
RESULTADO NETO		<u><u>159,948,331</u></u>

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Variaciones en el Capital Contable al 30 de Junio de 2008 (Cifras en pesos)

Concepto	Capital Social		Utilidad Integral			Total Capital Contable	
	Capital social	Actualización	Reservas de capital	Resultado por valuación de instrumentos financieros derivados	Resultado de ejercicios anteriores		Resultado neto
Saldo al 31 de Diciembre de 2007	50,000	1,615	0	10,567,134	0	0	10,618,749
MOVIMIENTOS INHERENTES A LAS DECISIONES DE LOS ACCIONISTAS							
Suscripción de acciones							0
Capitalización de utilidades							0
Constitución de reservas							0
Pago de dividendos							0
Total	0	0	0	0	0	0	0
MOVIMIENTOS INHERENTES AL RECONOCIMIENTO DE LA UTILIDAD INTEGRAL							
Utilidad Integral							
Resultado neto						159,948,331	159,948,331
Resultado por valuación de instrumentos financieros derivados				-36,958,520			-36,958,520
Resultado de ejercicios anteriores		-1,615			280,030,535		280,028,920
Total	0	-1,615	0	-36,958,520	280,030,535	159,948,331	403,018,731
Saldo al 30 de Junio de 2008	50,000	0	0	-26,391,386	280,030,535	159,948,331	413,637,480

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Flujos de Efectivo del 1 de Enero al 30 de Junio de 2008

(Cifras en pesos)

Actividades de operación

Resultado neto	159,948,331
Partidas aplicables a resultados que no generaron o requirieron la utilización de recursos	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	7,531,744
Depreciación y amortización	298,435,316
Impuestos diferidos	0
Provisiones para obligaciones diversas	-196,210,957
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	269,704,435
Aumento o disminución de partidas relacionadas con la operación:	
Disminución o aumento de cartera de créditos	-171,636,779
Disminución o aumento de inventario	-7,985,377
Disminución o aumento por operaciones con instrumentos financieros derivados	38,177,817
Disminución o aumento de operaciones con afiliadas, neto	-2,347,363,755
Disminución o aumento por cuentas por pagar y gastos acumulados	-26,164,670
Cargos y créditos diferidos	48,932,361
Otros activos, otros pasivos	34,202,939
Adquisiciones o ventas de activo fijo	-438,990,575
Recursos generados o utilizados por la operación	-2,870,828,040

Actividades de financiamiento

Emisión de obligaciones subordinadas	3,420,170,551
Préstamos interbancarios y de otros organismos	-692,274,407
Valuación de instrumentos financieros derivados	-36,958,520
Recursos generados o utilizados en actividades de financiamiento	2,690,937,625

Aumento o disminución de efectivo y equivalentes	89,814,019
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	148,006,187
Efectivo y equivalentes al final del periodo	237,820,206

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Balance General Comparativo

(Cifras en pesos)

ACTIVO				
ACTIVO	VWL	VWL	Crecimiento	
	Jun-08	Jun-07	\$	%
DISPONIBILIDADES	237,820,206	49,113,715	188,706,492	384%
OPERACIONES CON INSTRUM. FINANC. DERIVADOS	-26,376,952	31,751,886	-58,128,838	0%
CARTERA DE CREDITO	12,711,843,604	11,352,771,628	1,359,071,976	12%
ESTIMACION PARA RIESGOS INCOBRABLES	-199,710,249	-111,147,824	-88,562,425	80%
CARTERA DE CREDITO (NETO)	12,512,133,355	11,241,623,804	1,270,509,551	11%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR (NETO)	325,972,936	324,976,422	996,514	0%
CUENTA POR COBRAR (VW SERVICIOS)	34,338,493	9,805	34,328,689	0%
ACTIVO FIJO	2,779,168,068	2,380,274,698	398,893,369	17%
IMPUESTOS DIFERIDOS (NETO)	72,802,591	0	72,802,591	0%
OTROS ACTIVOS	199,771,278	143,278,782	56,492,496	39%
TOTAL ACTIVO	16,135,629,975	14,171,029,112	1,964,600,863	14%

PASIVO Y CAPITAL				
PASIVO	VWL	VWL	Crecimiento	
	Ene-08	Jun-07	\$	%
PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	-6,398,342,915	-5,854,331,177	-544,011,738	-9%
PASIVOS BURSATILES	-7,420,959,440	0	-7,420,959,440	100%
CUENTAS POR PAGAR Y GASTOS ACUMULADOS	-183,069,535	-164,509,440	-18,560,096	11%
COMPAÑIAS AFILIADAS	-1,188,646,666	-6,220,141,918	5,031,495,252	-81%
IMPUESTOS POR PAGAR	-99,757,296	-48,053,493	-51,703,802	108%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	-60,849,358	-1,288,714,079	1,227,864,721	-95%
CREDITOS DIFERIDOS	-370,367,285	-302,861,268	-67,506,017	22%
TOTAL PASIVO	-15,721,992,495	-13,878,611,374	-1,843,381,121	13%
CAPITAL CONTABLE				
CAPITAL SOCIAL	-50,000	-50,290	290	-1%
RESULTADO POR VALUACION INST. FINANCIEROS	26,391,386	-26,248,185	52,639,570	0%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-280,030,535	0	-280,030,535	0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-159,948,331	-266,119,263	106,170,932	-40%
TOTAL CAPITAL CONTABLE	-413,637,480	-292,417,737	-121,219,743	41%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	-16,135,629,975	-14,171,029,112	-1,964,600,863	14%

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
Autopista México Puebla Km. 116 San Lorenzo Almecatla, Cuautlancingo, Puebla C.P. 72700

Estado de Resultados Comparativo

(Cifras en pesos)

	VWL Jun-08	% Int	VWL Jun-07	% Int	% Crecimiento
Ingresos por intereses Credit	554,318,929		446,130,157		24.3
Ingresos por Arrendamiento Puro	632,329,019		545,032,040		16.0
Ingresos por intereses Wholesale	347,872,242		314,398,706		10.6
Otros ingresos	511,604,098		467,729,851		9.4
TOTAL DE INGRESOS	2,046,124,288	100.0	1,773,290,754	100.0	15.4
Costo Integral de Financiamiento	-1,580,058,121	77.2	-1,194,654,419	67.4	32.3
Resultado por posición monetaria	0	0.0	3,284,741	-0.2	-100.0
MARGEN FINANCIERO	466,066,167	22.8	581,921,076	32.8	-19.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-14,043,406	0.7	-148,089,978	8.4	-90.5
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO POR RIESGOS CRED.	452,022,761	22.1	433,831,098	24.5	4.2
Gastos de administración y venta	-166,760,788	8.2	-155,663,387	8.8	7.1
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	285,261,973	13.9	278,167,711	15.7	2.6
Otros productos	28,474,679	1.4	16,956,842	1.0	67.9
Otros gastos	-41,625,484	2.0	-29,005,291	1.6	43.5
RESULTADO ANTES DE ISR	272,111,169	13.3	266,119,263	15.0	2.3
ISR causado	-112,162,838	5.5	0	0.0	>100
ISR diferido	0	0.0	0	0.0	>100
RESULTADO NETO	159,948,331	7.8	266,119,263	15.0	-39.9

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Resumen de políticas significativas de la contabilidad:

Los Estados Financieros que se acompañan han sido preparados de acuerdo con las normas de información financiera (NIF) Mexicanas y cumplen cabalmente con lo que dichas normas disponen para lograr una presentación razonable y se expresan en pesos de poder adquisitivo del 2008.

Durante el periodo que comprende del 01 de Enero al 30 de Junio de 2008 la compañía ha adoptado la disposición de la NIF B-10 "Efectos de la Inflación" la cual indica que al presentarse un entorno económico no inflacionario permite no realizar la reexpresión y consecuentemente la desconexión de la contabilidad inflacionaria.

Derivado de lo anterior la compañía no ha reconocido los efectos de la inflación del periodo. La última reexpresión de los estados financieros se realizó el 31 de diciembre de 2007.

La inflación del que comprende del 01 de Enero al 30 de Junio de 2008 ejercicio fue de 2.03%.

El equipo de transporte para arrendamiento se expresa a su costo de adquisición. La depreciación se calcula por el método de línea recta de acuerdo a las disposiciones fiscales vigentes y con base en la vida útil de los activos.

Los pasivos a cargo de la compañía y las provisiones de pasivo reconocidas en el Balance General, representan obligaciones presentes en las que es probable la salida de recursos económicos para su liquidación.

El impuesto sobre la renta diferido (ISR) se registra por el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un Impuesto Diferido para todas las

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los Activos y Pasivos.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados, son utilizadas con objeto de reducir el riesgo ante las fluctuaciones cambiarias de los dólares americanos con los que opera la compañía, adicionalmente se realizan contratos de cobertura por la variación en las tasas de interés de los préstamos contratados con instituciones financieras, los cuales se utilizan en operación de financiamiento. Estos se reconocen en el Balance General como Activos y Pasivos expresados a su valor razonable de mercado, los resultados realizados y no realizados sobre dichas inversiones se reconocen en función del valor razonable de mercado existente a la fecha de la venta o al cierre del ejercicio. El costo de estos contratos se amortiza durante el período de vigencia de los mismos, con cargo a gastos por intereses. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina utilizando métodos matemáticos financieros mediante el descuento de flujos de efectivo futuros a tasa de interés del mercado o utilizando modelos reconocidos de valuación.

La utilidad integral que se presenta en el Estado de Variaciones en el Capital Contable, esta integrada por la utilidad neta del año y por la valuación de instrumentos financieros derivados.

Las transacciones en moneda extranjera (Dólares americanos – DLS) se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos financieros en dicha moneda se expresan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias por fluctuación en tipo de cambio entre la fecha de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación se reconocen en Resultados.

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Los pasivos financieros resultantes de la emisión de certificados bursátiles son registrados al valor de la obligación que representan. Los intereses acumulados relativos se incluyen en el renglón de cuentas por pagar y otros gastos acumulados. Los costos y gastos netos originados por la colocación se amortizan en base a la vigencia de los mismos y en atención a su baja materialidad se presentan en el rubro de otras cuentas por cobrar y pagos anticipados. Estos pasivos financieros están considerados exclusivamente como deuda ya que tienen las siguientes características:

- Representan obligaciones virtualmente ineludibles
- No existe una relación de propietario por parte del tenedor
- Representan valores monetarios futuros fijos.

VW Leasing no cuenta con ningún empleado y todos los servicios de personal fueron proporcionados por VWM y el Instituto para Formación y Desarrollo Volkswagen, S. C. y a partir del mes de Junio del 2007 por Volkswagen Servicios, S.A. de C. V. (compañía relacionada), proporciona estos servicios.

El capital social de VW Leasing es representado por 50 acciones ordinarias nominativas cada una con valor nominal de mil pesos totalmente suscritas y pagadas analizadas como sigue:

Serie A	50 Acciones
Total	50 Acciones

El 8 de Enero del 2007 en asamblea ordinaria, los accionistas convinieron elegir la junta directiva quedando como sigue:

Sr. Kevin Vincent Kelly
Sr. Michael Reinhart

Presidente del Consejo
Miembro del Consejo

VOLKSWAGEN LEASING

S.A. DE C.V.

Sr. Reinhard Mathieu
Sr. Alfonso Laguna

Miembro del Consejo
Miembro del Consejo

Los directores de la Compañía y representantes legales son:

Sr. Reinhard Mathieu
Sr. Alfonso Laguna
Sr. Carlos Fernández Liaño

Director General.
Director del área Operativa.
Director del área de Finanzas