

Stellungnahme zur VW-Affäre Raiffeisen KAG Globale Renten

Am 18. September 2015 hat der deutsche Automobilhersteller Volkswagen zugegeben, Software in seine 4-Zylinder 2.0-Liter Turbo Direkteinspritzer (TDI) Dieselmotoren installiert zu haben, welche die Emissionstests der US Behörden Environmental Protection Agency (EPA) und California Air Resources Board (CARB) manipuliert haben. Seitdem wurde das Unternehmen Ziel einer gemeinsamen Untersuchung von 27 US Bundesstaaten, erlitt die Aktie einen Kursverfall von rund 30% und erfuhr der Vorstand einen Führungswechsel. CEO Winterkorn wurde durch den ehemaligen Porsche Chef Matthias Müller ersetzt.

Der Skandal um die Manipulation der US Abgaswerte des Automobilherstellers Volkswagen hat viele Fragen aufgeworfen. Die Folgen der bereits eingestandenen Manipulationsvorwürfe für Volkswagen sind jedoch noch nicht endgültig abschätzbar. Gemäß Federal Clean Air Act ist - angesichts 482 Tsd. betroffener Autos und der höchstzulässigen Strafe von USD 37.500 - im schlimmsten Fall mit einer US Strafe von USD 18,1 Mrd. (EUR 16 Mrd.) zu rechnen. Allerdings drohen neben US Strafen, Sammelklagen, Rückrufkosten sowie weitere potentielle Pönalen außerhalb der USA. Daher könnte eine Revision der für das 3Q 2015 angekündigten Rückstellungen von EUR 6,5 Mrd. notwendig werden. Auch eine Herabstufung der zuletzt hohen Kreditqualität (Moody's A2/ S&P A) ist nicht auszuschließen.

Allerdings sollte ein Verlust des Investment Grade Rating aufgrund der starken Bilanz und äußerst soliden Finanzkennzahlen vermieden werden. Liquide Mittel der Automobilsparte von rund EUR 28 Mrd. sowie ein Free Cash Flow (nach Dividenden) per Ende Juni von 4,8 Mrd. Euro (+64% yoy) verdeutlichen die gute Liquiditätsausstattung, die beachtliche Mittelgenerierung, sowie den ausreichenden Spielraum negative Einmaleffekte (in der bisher bekannten Größenordnung) zu verkraften. Bei Abzug der höchstzulässigen aber unwahrscheinlichen US Strafzahlung würde die Nettoverschuldung der Automobilsparte vermutlich lediglich um 0,7x auf rund 1,5x ansteigen.

Zum aktuellen Zeitpunkt kann über Absatzeinbußen infolge des Vertrauensverlustes sowie das Ausmaß eventueller, weiterer Strafzahlungen bzw. potentieller Sammelklagen nur gemutmaßt werden. Daher erscheint die jüngste Marktreaktion auf Senior und Hybrid-Anleihen des Automobilherstellers überzogen. Die aktuellen Sekundärmarktniveaus entsprechen bereits Sub-Investment Grade Levels. Daher halten wir in den Musterportfolios, sowie den meisten unserer Rentenfonds (Ausnahme: z.B. Nachhaltigkeits-Fonds) an unserer Veranlagung fest. Die VW-Beimischung in Staatsanleihen-Portfolios im EMU Musterportfolio besteht ausschließlich aus Senior-Anleihen und beträgt 0,56%. Das Euro-Aggregate-Musterportfolio hält 0,78% an Senior- und 0,24% an Hybridanleihen, sprich in Summe 1,02%.

Disclaimer

Dies ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

*Diese Unterlage dient der Information professioneller Kunden sowie Kundenberater, eine Weitergabe an Privatkunden ist nicht zulässig.

Die zur Verfügung gestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der KAG im Zusammenhang mit diesen Informationen oder einer darauf basierenden Verbalpräsentation, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen.

Redaktionsschluss: 28. September 2015, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Impressum

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Wien