

24.09. | 2015

## **Carmignac Gestion: VW ist nur die Spitze des Eisbergs**



VW hat die Manipulationsvorwürfe der amerikanischen Umweltbehörde EPA bestätigt.

### **Die Folgen des VW-Manipulationsskandals könnten sich laut Didier Saint-Georges von Carmignac Gestion auch auf andere Märkte auswirken.**

Die Abgasaffäre des Autokonzerns VW könnte böse Folgen haben – nämlich dann, wenn sich die Einbußen erst entlang der gesamten Wertschöpfungs- und Lieferkette ausbreiten. So äußert sich Didier Saint-Georges, Managing Director und Mitglied des Investmentkomitees von Carmignac Gestion, am Mittwoch gegenüber Citywire Global. Der Franzose vermutet, dass es sich um ein globales Phänomen handelt, das nicht nur Hersteller in den USA, sondern auch in vielen anderen Märkten betrifft.

Am vergangenen Freitag wurde bekannt, dass Europas größter Autobauer die Motoren von Millionen von Diesel-Fahrzeugen mit einer Software ausgestattet hatte, um die Messung des Schadstoffausstoßes zu manipulieren. Der Aktienkurs brach innerhalb von zwei Tagen um 35 Prozent ein. Der 68-jährige Konzernchef Martin Winterkorn hat am Mittwoch die Konsequenzen aus der Affäre gezogen und legte sein Amt zurück. "Ich tue dies im Interesse des Unternehmens, obwohl ich mir keines Fehlverhaltens bewusst bin", hieß es in einer Erklärung.

### **Auch VW-Anleihen unter Druck**

Dramatisch an Wert verloren hat aber nicht nur die VW-Aktie, sondern auch die ausstehenden Unternehmensanleihen. Nach einer Auswertung des auf Renten spezialisierten Asset Managers Inprimo Invest haben sich die Prämien für fünfjährige Credit Default Swaps von 75 auf mehr als 200 Basispunkte erhöht. Die erhöhten Bonitätsrisiken schlagen sich spiegelbildlich in erhöhten Swap-

Spreads der Anleihen nieder. Für Anleihen mittlerer Laufzeit explodierte dieser Bonitätsaufschlag von rund 0,5 auf 1,6 Prozentpunkte.

Senior Portfoliomanager André Horn hält diese Reaktion für möglicherweise übertrieben. "Dieser Spread reflektiert ein extrem pessimistisches Szenario eines mehrfachen Downgrades für VW-Anleihen. Die Credit Default Swaps notieren auf einem Niveau, das eher einem schwachen BBB-Rating entspricht. Volkswagen verfügt jedoch derzeit über ein A-Rating." Zwar sei das Ausmaß des unmittelbaren finanziellen Schadens und des mittelbaren Reputationsschades von VW heute noch nicht vollständig quantifizierbar. Auch die geplanten Rückstellungen könnten sich angesichts der kolportierten Strafzahlungen in Höhe von 19 Milliarden US-Dollar als zu niedrig erweisen.

Dennoch hält Horn die Bewertung der Anleihen für zu pessimistisch. "VW verfügt über eine starke Bilanz mit einer hohen Liquidität von 32 Milliarden Euro. Sollten sich die Verluste in den aktuell erwarteten Größenordnungen realisieren, könnte sich die Bonität von VW um ein bis zwei Ratingstufen verschlechtern. In den derzeitigen Renditen sind jedoch deutlich stärkere Herabstufungen schon enthalten."

### **VW aus Ethikindex ausgeschlossen**

Erste Konsequenzen hat der Manipulationsskandal bereits auf Seiten der Ethikindexanbieter. Die Luxemburger Vermögensverwaltungsgesellschaft Rhein Asset Management hat beschlossen, die VW-Aktie aus dem "Deutschland Ethik30 Aktienindex" auszuschließen. "Ein solches Verhalten ist nach unseren ethischen Maßstäben untragbar", geht aus einer Erklärung des Ethikrates hervor. (dw)

Quelle: **FONDS professionell ONLINE** | [www.fondsprofessionell.de](http://www.fondsprofessionell.de)