

# Aandelenflash Volkswagen

SECTOR: Autosector

## Samenvatting

- Een interne audit bij VW heeft 'onregelmatigheden' vastgesteld bij de CO<sub>2</sub>-uitstootniveaus van zo'n 800 000 wagens. Concreet betekent dit dat VW bij de homologatie van die voertuigen de CO<sub>2</sub>-uitstoot en het verbruik lager heeft voorgesteld dan die in werkelijkheid was. Het bedrijf schat de economische impact op 2 miljard. VW sluit niet uit dat nog meer voertuigen geïmpacteerd zullen zijn. Verdere provisies zijn dus niet ondenkbaar.
- Het 'goede nieuws' is dat de nieuwe CEO aantoont dat hij proactief te werk wil gaan en het hem menens is om alle problemen uit te klaren en het vertrouwen in het bedrijf te herstellen.
- Daartegenover staat dat nu ook benzine-wagens geïmpacteerd zijn. Bovendien kan VW op dit moment ook niet aangeven over hoeveel wagens het in totaal zal gaan, wat aandeelhouders mogelijk blootstelt aan verder negatief nieuws.
- Veel beleggers hebben ondertussen gecapituleerd op het aandeel. En indien deze bekentenis van VW de laatste is, dan is dit waarschijnlijk hét moment om in te stappen in het aandeel. Maar dit is hoogst onzeker. Wij verlagen dus onze aanbeveling van 'kopen' naar 'houden' en verlagen ons koersdoel naar 120 EUR.

## Overwegingen

### **Van 'dieseldgate' naar 'emissiegate'**

Een interne audit bij VW heeft 'onregelmatigheden' vastgesteld bij de CO<sub>2</sub>-uitstootniveaus van zo'n 800 000 wagens. Concreet betekent dit dat VW bij de homologatie van die voertuigen de CO<sub>2</sub>-uitstoot en het verbruik lager heeft voorgesteld dan die in werkelijkheid was. Het betreft voornamelijk (maar niet alleen) dieselmotoren van 1,2l, 1,4l en 2,0l aanwezig in modellen van de merken VW, Audi, Skoda en Seat. Het gaat vooral over voertuigen die verkocht werden in Europa (niet in de VS of China). In tegenstelling tot het eerdere probleem met de NOx-emissies is hier geen sprake van 'sofware'. VW zal de voertuigen dan ook niet terugroepen. Wel zal het de eigenaars compenseren voor het hoger dan vermelde verbruik en de eventuele hogere belasting die verschuldigd is. VW schat de economische impact op 2 miljard. Dit komt overeen met zo'n 2 500 EUR per auto of 4 EUR per aandeel. Deze provisie komt bovenop de provisie van 6,7 miljard EUR die eerder genomen werd. VW sluit niet uit dat nog meer voertuigen geïmpacteerd zullen zijn. Verdere provisies zijn dus niet ondenkbaar.

VW liet de voorbije weken uitschijnen dat een streep zou kunnen getrokken worden onder het emissieschandaal. Maar met deze nieuwe onverwachte wending lijken we terug naar af. Het 'goede nieuws' is dat de nieuwe CEO aantoont dat hij proactief te werk wil gaan en het hem weldegelijk menens is om alle problemen uit te klaren en het vertrouwen in het bedrijf te herstellen.

Daartegenover staat dat er nog eens 800 000 voertuigen met een probleem zijn opgedoken en dat nu ook benzine-wagens (we weten niet precies hoeveel, want details zijn voorlopig schaars)

geïmpacteerd zijn. Bovendien kan VW op dit moment ook niet aangeven over hoeveel wagens het in totaal zal gaan, wat aandeelhouders mogelijk blootstelt aan meer negatief nieuws.

Veel beleggers hebben ondertussen gecapituleerd op het aandeel VW. En indien deze bekentenis van VW de laatste is, dan is dit waarschijnlijk hét moment om in te stappen in het aandeel. Het prijst immers al een zeer negatief scenario in. Maar of deze laatste ontboezeming ook de laatste is, daar wil VW zelf niet over speculeren. Gezien de sterke balans van VW, zijn de kosten waarschijnlijk beheersbaar. Indien de kosten evenwel verder oplopen, zal VW mogelijk een kapitaalverhoging dienen door te voeren om zijn kredietrating op peil te houden. Wij verlagen dus onze aanbeveling van 'kopen' naar 'houden' en verlagen ons koersdoel naar 120 EUR.

## **Disclaimer**

**Dit document is een publicatie van KBC Asset Management (KBC AM) en wordt verspreid door KBC AM en KBC Bank. De bevoegde controleautoriteit is de Autoriteit Financiële Diensten en Markten (FSMA).**

**Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, doch is een publicitaire mededeling, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Deze aanbevelingen vormen op zich geen gepersonaliseerd beleggingsadvies. De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC AM werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet direct gekoppeld aan zakenbanktransacties.**

**De resultaten van de weergegeven financiële instrumenten en financiële indices zijn resultaten behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Indien de resultaten van de weergegeven financiële instrumenten en financiële indices uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen.**

**Niets in dit document mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Asset Management NV. Deze informatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.**

**Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling), die wegens plaatsgebrek niet in dit document zijn opgenomen, kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" raadplegen op <https://kbcam.kbc.be/nl/algemene-richtlijnen-beleggingsaanbevelingen> .**