

Ondanks vele claims lijkt VW sterk genoeg om te overleven

Kenners wijzen op sterke balans en veerkracht van Volkswagens reputatie

Saskia Jonker en Joris Kooiman
Berlijn

Het wordt hoe langer hoe moeilijker om partijen te vinden die geen geld claimen van Volkswagen. Milieuautoriteiten, openbaar aanklagers, autodealers, klanten en beleggers: vrijwel iedereen die met VW te maken heeft, voelt zich door de autofabrikant benadeeld en zint op compensatie.

Niemand weet hoe hoog de schade voor VW kan oplopen. Maar dat het totaal aan boetes en genoegdoeningen vanwege 'dieselgate' — de manipulatie van de uitstoot van dieselmotoren met ingebouwde software — tientallen miljarden zal bedragen, is hoogstwaarschijnlijk.

Het Amerikaanse milieuagentschap EPA alleen al dreigt met een boete van \$ 18 mrd. Daarbij bereiden VW-klanten in de VS zogeheten class action-rechtszaken voor. Ook in Europa en Azië doen milieuautoriteiten onderzoek, terwijl in Duitsland openbaar aanklagers hun pijlen op het bedrijf en zijn (voormalige) managers hebben gericht.

Tel daarbij op beleggers die VW aansprakelijk willen stellen voor de koersval van ruim 30% in de eerste dagen nadat EPA de wereld over de de manipulatie had geïnformeerd. Zij voelen zich niet alleen slachtoffer van fraude, ook had de autobouwer de markt volgens effectenjuristen veel eerder moeten informeren over het onderzoek van de Amerikaanse milieuautoriteit.

En dan is er nog de terugroepactie van miljoenen auto's om de manipulatieve software te vervan-

Vervangingskosten

De vraag is of een bedrag van €6,5 mrd voor terugroepacties toereikend zal zijn

Verkoopadvies

Goldman Sachs adviseert beleggers sinds dinsdag hun aandelen te verkopen



Gevreesd wordt dat VW zowel kopers als dealers zal moeten compenseren voor de waardedaling van dieselauto's.

FOTO: BLB

gen. VW heeft hiervoor €6,5 mrd opzij gezet, maar het is sterk de vraag of dit bedrag toereikend is. Door de aanpassing zullen de auto's namelijk minder zuinig rijden, en gevreesd wordt dat VW zowel klanten als autodealers moet compenseren voor de waardedaling die hiervan het gevolg is.

Kan Volkswagen de schade dragen? Commentatoren in Duitse en Angelsaksische media speculeren al over een faillissement van de grootste autofabrikant van Duitsland, de tweede autobouwer ter wereld. Analisten hebben hun positieve adviezen voor het aandeel VW inmiddels aangepast. Goldman Sachs adviseert beleggers sinds dinsdag om hun aandelen-VW te verkopen. Ook de prijs die beleggers betalen voor bescherming tegen een bankroet van VW (via credit



Cees van Riel

FOTO: ERASMUS
UNIVERSITEIT ROTTERDAM

default swaps) is de voorbije week fors opgelopen.

Toch zijn zinspelingen op een faillissement absoluut overtrokken, stelt Christian Ludwig, auto-industrideskundige van Bankhaus Lampe uit Düsseldorf. 'Het is onmogelijk te bepalen wat de dieselaffaire VW gaat kosten. Maar het bedrijf heeft bijna €30 mrd aan cash op de balans en een positieve cashflow. Bovendien is Volkswagen voor Duitsland too big to fail. De overheid zal de onderneming niet failliet laten gaan.'

Ook een grote obligatiebelegger die anoniem wil blijven, wijst op de kracht van VW. 'Volkswagen heeft een zeer sterke balans. Het heeft wel behoorlijk wat schulden uitstaan, maar deze zijn voor het grootste gedeelte ter financiering van autoleningen aan consumenten.'

Op de langere termijn is de grootste bedreiging voor VW dat de verkoop van zijn auto's, in het bijzonder diesels, terugloopt als gevolg van geleden reputatieschade. Maar reputatieprofessor Cees van Riel van de Erasmus Universiteit spreekt van een misverstand dat een goede reputatie te voet komt en te paard gaat. Hij ziet een 'natuurlijke bescherming' en herstellvermogen van VW's reputatie.

Omdat er sprake is van malversaties, denkt Van Riel dat de autobouwer er twee tot drie jaar over doet om zijn reputatie te herstellen. 'Dat is het gemiddelde voor bedrijven met zo'n reputatie. Rabobank heeft ook twee slechte jaren gehad nadat de Libor-fraude was uitgekomen en toont nu weer herstel. Ik ben ervan overtuigd dat ook de reputatie van VW weer opkrabbelt.'

