

SPERRFRIST: 18.06.2026 10:00 Uhr

Hauptversammlung der Volkswagen AG

Frankfurt / München, 18. Juni 2026

– Es gilt das gesprochene Wort –

Sehr geehrter Herr Dr. Pötsch,
sehr geehrter Herr Dr. Blume,
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,
sehr geehrte Aktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und spreche als Vertreter der DWS, einer der führenden europäischen Vermögensverwalter, im Namen unserer Anleger und deren Investmentvermögen.

Als langfristig orientierter Investor erachten wir den Dialog zwischen Eigentümern und Verwaltung im Rahmen der Hauptversammlung als ein entscheidendes Element guter Corporate Governance. Vor allem mit Blick auf die heutige Tagesordnung wäre aus unserer Sicht ein persönlicher Austausch anstelle des gewählten virtuellen Formats angemessen gewesen.

Aber VW scheint auch in diesem Jahr keinen Wert auf den direkten Dialog mit seinen Aktionären zu legen. Dabei gäbe es viel zu besprechen.

Zur Geschäftsentwicklung:

Das Geschäftsjahr 2025 war für Volkswagen von einem äußerst anspruchsvollen Umfeld geprägt. Der Wettbewerbsdruck hat spürbar zugenommen – insbesondere durch chinesische Hersteller, die sowohl im Heimatmarkt China als auch zunehmend in Europa an Stärke gewonnen haben. Hinzu kamen politische Spannungen, handelspolitische Unsicherheiten und neue Zollregelungen, die die globalen Wertschöpfungsketten belastet haben.

Volkswagen hat 2025 massiv an Profitabilität eingebüßt: Das operative Ergebnis ist um über 50 Prozent zurückgegangen, das Ergebnis nach Steuern um mehr als 40 Prozent .

Gleichzeitig hat Volkswagen in diesem Umfeld erste operative Fortschritte erzielt. In wichtigen europäischen Märkten sind die Auftragseingänge gestiegen. Neue Modelle wurden erfolgreich eingeführt. Vor allem das Geschäft mit batterieelektrischen Fahrzeugen entwickelte sich in Europa positiv.

Für den Einsatz und die Leistungen in diesem Geschäftsjahr spreche ich im Namen der DWS allen Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Volkswagen-Konzerns unseren Dank aus. Ich bitte den Vorstand, diesen Dank entsprechend weiterzugeben.

Aber: Wertschätzung für die Belegschaft ist nicht gleichzusetzen mit Zustimmung zur Arbeit der Verwaltung.

Denn wir sehen weiterhin keine strukturelle Verbesserung der Corporate Governance – obwohl genau diese seit über einem Jahrzehnt immer wieder von uns und anderen Investoren kritisiert wird.

Für uns ist klar: Diese Ergebnisentwicklung ist kein Zufall. Sie ist Ausdruck eines Systems, in dem Kontrolle, Unabhängigkeit und Verantwortlichkeit nicht funktionieren.

So und nicht anders ist auch der personelle Neuanfang im Vorstand von Porsche zu erklären: Die langjährig zuverlässige Gewinnmaschine aus Zuffenhausen fing an zu stottern und auch die Familien konnten sich nicht länger davor verschließen, dass Herr Dr. Blume mit zwei Vorstandsvorsitzmandaten überfordert war. Eine radikale und teure Rochade auf Vorstandsebene war die Folge.

Dass sich Herr Dr. Blume seit Anfang dieses Jahres nun ausschließlich auf sein Mandat als Vorstandsvorsitzender des Volkswagen-Konzerns konzentrieren kann, ist daher keine strategische Neuausrichtung, sondern die Korrektur einer Entwicklung, die viel zu lange ignoriert wurde. Diese von Ihnen, Herr Dr. Blume, in der vergangenen Hauptversammlung noch als „Erfolgsrezept“ betonte, einzigartige Governance-Anomalie hätte so von Anfang an gar nicht eingeführt werden dürfen.

1. Konnte sich Herr Dr. Blume entscheiden, welchen Vorstandsvorsitz er abgibt oder wurde ihm diese Entscheidung abgenommen?
2. Welche Auswirkungen hat die vorzeitige Beendigung seines Vorstandsvertrags bei Porsche auf die Vergütungsansprüche bei VW und Porsche?

Aber die Vorstandsbesetzung gibt darüber hinaus an mindestens zwei weiteren Stellen Anlass zur Kritik und Sorge. So ist zum einen das wichtige Personalressort seit der Beendigung des Mandats von Herrn Gunnar Killian im Juli vergangenen Jahres immer noch unbesetzt. Eine Lösung ist bisher in Sicht. Das ist ein absolutes Alarmzeichen für ein Unternehmen, das sich wie Volkswagen in einem so tiefgreifenden Wandel befindet und das eine Verantwortung gegenüber seinen weltweit rund 600.000 Beschäftigten hat.

Zum anderen wurde mit der Wiederbestellung von Herrn Dr. Manfred Döss als Vorstand für Integrität und Recht zwar vermieden, dass ein kolportierter Nachfolger für den Aufsichtsratsvorsitz erneut ohne Cooling-Off-Periode aus dem Vorstand an die Spitze des Kontrollgremiums wechselt. Allerdings wurde in seinem Falle eine vorsorgliche Abweichung von der für Vorstandsmitglieder geltenden Altersgrenze von 65 Jahren erklärt – wie auch in der Entsprechenserklärung offengelegt.

Erneut erhält man als Aktionär den Eindruck, dass bei VW die Ausnahme die Regel ist.

Wir fordern den Aufsichtsrat daher auf, sich zeitnah mit der Nachfolgeplanung für den Vorstand zu befassen und die strategischen Weichenstellungen für den Konzern auch mit überzeugenden Personalvorschlägen zu untermauern.

Fragen ergeben sich außerdem aus der im Umlaufverfahren genehmigten Nebentätigkeit von Vorstandsmitgliedern.

3. Welche Vorstandsmitglieder betraf dies konkret?
4. Um welche Art der vergüteten Nebentätigkeit handelt es sich dabei?
5. Wie wird sichergestellt, dass solche Nebentätigkeiten keine Interessenkonflikte verursachen und den Vorstandsmitgliedern weiterhin ausreichend Zeit zur ordnungsgemäßen Erledigung ihrer Hauptaufgaben bleibt?

Lassen Sie mich noch das Thema Lobbying adressieren: Sie betonen in Ihrer Konzernstrategie und Nachhaltigkeitsarbeit die Bedeutung des Klimaschutzes und einer nachhaltigen Transformation. Gleichzeitig ist für Investoren entscheidend, ob politische Einflussnahme und Lobbying diese Ziele konsequent unterstützen.

6. Bitte erläutern Sie, ob und wie Volkswagen sein Lobbying – einschließlich der Aktivitäten über Branchenverbände – verbindlich an den Zielen des Pariser Klimaabkommens ausrichtet?
7. Falls nicht: Bis wann planen Sie eine solche verbindliche Selbstverpflichtung zu etablieren – und wie stellen Sie deren Umsetzung konkret sicher?

Zur Kapitalstruktur und der Dividende:

Die vorgeschlagene Dividende in Höhe von 5,20 Euro je Stammaktie beziehungsweise 5,26 Euro je Vorzugsaktie bedeuten einen erneuten Rückgang für uns Aktionäre und zwar um 17,5 Prozent. Da das Ergebnis je Aktie allerdings um über 37 Prozent auf nur noch 13,29 Euro gefallen ist, liegt die Ausschüttungsquote nunmehr bei über 39 Prozent.

Damit liegt sie deutlich über dem in den Vorjahren regelmäßig unterschrittenen Zielwert von 30 Prozent. Aufgrund des immensen Investitionsdrucks wäre hier ein zurückhaltenderer Vorschlag nachvollziehbar gewesen.

Die Dividendenprämie in Höhe von 0,06 Euro kommt einem Vorteil von 1,1 Prozent für die Vorzugsaktionäre gleich. Allerdings stellt diese Prämie auch heute keinen auch nur annähernd angemessenen Ausgleich für das fehlende Mitwirkungs- und Stimmrecht dar.

Hier erneuern wir unsere Aufforderung an den Aufsichtsrat, die Satzung entsprechend anzupassen und die Dividendenprämie für Vorzugsaktionäre anzuheben.

Zum Bieterverfahren bei Everllence:

Dass der VW-Konzern dringend Geld benötigt, ist klar. Dass er sich bei der Beschaffung von Kapital auch auf kreative Lösungen stützt, ist ebenfalls wenig überraschend. Dass allerdings im Rahmen des Bieterverfahrens für die Großmotoren-Tochter Everllence ausgerechnet die Konzern-Holding Porsche SE zusammen mit dem schwedischen Private Equity Investor EQT zum Zuge kommen soll, macht nochmal mehr den ungezügelten Einfluss der Familienclass deutlich. Dieses Bieterverfahren wird den Anschein des „linke Tasche, rechte Tasche“ nicht mehr los und legt ungeniert offen, wie die Familienholding auf dem Rücken des Kapitalmarkts ihre Portfoliooptimierung austrägt. Anstatt dass VW die Chance ergreift, Everllence im Rahmen eines echten IPOs an die Börse zu bringen und externen Investoren somit die Möglichkeit bietet, sich zu beteiligen, wählte der Konzern die denkbar schlechteste Konstellation eines Private Placements unter Bevorteilung des Großaktionärs und Beteiligung eines Private Equity-Partners. Bei solch einer Transaktion dürften mindestens fünf Vertreter der Kapitalseite im Aufsichtsrat wegen Interessenkonflikten nicht in der Lage sein mit abzustimmen. Das betrifft jeweils die Vertreter der Familien Porsche und Piech sowie den Vorstandsvorsitzenden der Porsche Holding SE und VW-Aufsichtsratsvorsitzenden –, und zeigt somit das Spannungsfeld.

Zur Corporate Governance:

Gute und wirksame Governance ist kein Selbstzweck, sondern das Sicherheitsnetz, das Fehlentwicklungen von Anfang an minimiert, rechtzeitig erkennt und eine angemessene Reaktion hierauf sicherstellen soll.

Ich erneuere meine Mahnung: Wer Governance ignoriert, riskiert den langfristigen Unternehmenserfolg.

Und bei Volkswagen sehen wir die dramatischen Folgen der von uns bereits seit 2016 immer wieder monierten, fundamentalen Schwächen im Governance-System.

Unserer in den vergangenen Jahren regelmäßig vorgetragenen Kritik an der Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden konnten sich am Ende offenbar auch die Familienaktionäre nicht mehr verschließen.

Die operative Entwicklung bei Volkswagen – und zunehmend auch bei Porsche – machte ein Umsteuern unvermeidlich und war offensichtlich doch kein Erfolgsrezept.

Ob mit der Neubesetzung in Stuttgart tatsächlich eine unabhängige Führung der Konzerntochter gewährleistet ist, erscheint uns mehr als fraglich. Zu tiefgreifend waren die jüngsten Personalrochaden – und zu eng bleiben die personellen Verflechtungen.

Mit Herrn Michael Leiters wurde ein Vorstandsvorsitzender berufen, der seine Karriere maßgeblich im Umfeld der bisherigen Machtstrukturen aufgebaut hat – unter anderem als Assistent und enger Vertrauter des langjährigen Porsche-Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr. Wendelin Wiedeking.

8. Das wirft die berechtigte Frage auf, ob hier wirklich ein unabhängiger Neuanfang erfolgt – oder lediglich eine Fortschreibung bestehender Strukturen unter neuem Vorzeichen.

Zur Unabhängigkeit im Aufsichtsrat:

Damit komme ich zum Kernproblem: dem Aufsichtsrat und dessen Zusammensetzung.

Weiterhin dominieren die vier Aktionärsgruppen – die Familien Porsche und Piech sowie das Land Niedersachsen und Katar – nach Belieben.

Mit der gerichtlichen Bestellung der heute zur Wahl vorgeschlagenen Frau Susanne Wiegand wurde zwischenzeitlich zumindest der Prüfungsausschussvorsitz unabhängig besetzt.

Dennoch muss sich der Aufsichtsrat die Frage stellen lassen:

9. Weshalb wurde diese Personalie nicht schon zur letztjährigen Hauptversammlung entschieden?

Stattdessen folgte auf den im vergangenen Jahr ausgeschiedenen Herrn Mansoor Ebrahim Al-Mahmoud ein kurzes Intermezzo seines Nachfolgers Herrn Mohammed Saif Al-Sowaidi. Dieser ist ausweislich der Qualifikationsmatrix zwar als Financial Expert für den Prüfungsausschussvorsitz geeignet, übernahm dieses Amt aber nicht. Auf die Frage, wer den Prüfungsausschuss künftig führen sollte, antworteten Sie im vergangenen Jahr: *„Der Aufsichtsrat wird schnellstmöglich den Vorsitz des Prüfungsausschusses bestimmen. Dabei wird er insbesondere die Kompetenz, zeitliche Verfügbarkeit und Unabhängigkeit der Kandidaten berücksichtigen.“*

Daraus schließen wir, dass es zum damaligen Zeitpunkt keine konkreten Pläne für die Nachfolge gab. Dies ist für ein solch wichtiges Amt eine unverantwortliche Kurzsichtigkeit, die erneut eindrucksvoll darlegt, dass der Aufsichtsrat allein schon mit solch internen Problemen überfordert zu sein scheint.

10. Er muss sich jedenfalls die Frage gefallen lassen, ob es zur Hauptversammlung einen Vorschlag gab oder ob erst nach der Wahl von Herrn Al-Sowaidi erkannt wurde, dass dieser hierfür nicht zur Verfügung steht.

Die Expertise von Frau Wiegand schätzen wir und die anmutende Unabhängigkeit ist zu begrüßen. Allerdings nimmt es der Aufsichtsrat mit der gebotenen Transparenz seinen Aktionären gegenüber nicht so ernst. Frau Wiegand ist ausweislich des in der Einberufung enthaltenen Lebenslaufes außerdem Mitglied im Aufsichtsrat der Brenntag SE sowie beim IT-Dienstleister der Bundeswehr, der BWI GmbH. Sie käme damit auf vier Mandate, da wir den Vorsitz im Prüfungsausschuss doppelt werten. Ein Blick auf die Internetseite der Brenntag SE reicht allerdings aus, um festzustellen, dass Frau Wiegand außerdem Mitglied des Verwaltungsrates der börsennotierten Czechoslovak Group AS, einem der größten Rüstungskonzerne Europas und unter anderem Hersteller einer ganzen Palette von Panzerfahrzeugen wie dem leichten Kampfwagen Gepard oder den selbstfahrenden Haubitzen Dita und Morana ist. Darüber hinaus ist sie als „Board Member und Executive Advisor“ für Quantum Systems, dem Drohnenhersteller aus München, tätig und wirkt im Präsidium der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (DGAP), einem der einflussreichsten deutschen Think Tanks im Bereich der Außen- und Sicherheitspolitik mit. Unserer Einschätzung nach nimmt sie damit sieben anstelle der nach unseren Richtlinien zulässigen maximal fünf Mandate wahr.

Doch die Anzahl ihrer Ämter ist nur eine Facette. Problematisch erachten wir vor allem, dass es Volkswagen offenkundig nicht gelungen ist, eine über mehrere Mandate vergleichbare und vollständige Transparenz in dieser wichtigen Personalie herzustellen.

Vielleicht sollten auf diese Weise Sorgen wegen möglicher künftiger Interessenkonflikte der Boden entzogen werden.

Fakt ist: Der Volkswagen-Konzern überlegt teils sehr konkret, seine Fabriküberkapazitäten beziehungsweise ganze Werke an Rüstungsunternehmen zu verkaufen. Sollte sich die Czechoslovak Group unter den Interessenten befinden, wäre Frau Wiegand hier eindeutig mit einem Interessenkonflikt belegt und nicht mehr unabhängig.

Aufgrund des klaren Overboardings, der unzureichenden und inkonsistenten Transparenz sowie schließlich der bereits erwartbaren Interessenkonflikte werden wir der Wahl von Frau Wiegand nicht zustimmen.

Dem Vorschlag, den seit 2015 amtierenden Aufsichtsratsvorsitzenden und ehemaligen Finanzvorstand, Herrn Dr. Hans Dieter Pötsch, erneut in den Aufsichtsrat zu wählen, werden wir ebenfalls nicht folgen. Die Gründe hierfür liegen ebenfalls auf der Hand und verdeutlichen das Dilemma, in dem sich der Aufsichtsrat befindet:

Herr Pötsch ist 2015 auf Betreiben von und durch Unterstützung der Familienaktionäre direkt und ohne Cooling-Off-Periode vom Vorstand an die Spitze des Aufsichtsrats gewechselt. Als während des Dieselskandals für Kapitalmarktkommunikation verantwortlicher Vorstand sollte er als Aufsichtsrat eben jenes Fehlverhalten aufklären, das er als Vorstandsmitglied toleriert hat. Die erneute Vorlage der unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagenen Vergleichsvereinbarungen manifestieren den strukturellen Widerspruch zwischen verantwortlichem Vorstand und Kontrolleur.

Nachdem Herr Dr. Wolfgang Porsche und Herr Hans Michel Piech 2023 jeweils nach Erreichen der vom Aufsichtsrat selbst festgelegten Altersgrenze von 75 Jahren auf weitere fünf Jahre zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagen und gewählt wurden, folgt mit Herrn Pötsch nun bereits die dritte Ausnahme von der Regel.

Die dauerhaften Interessenkonflikte aufgrund seiner weiteren Mandate in den Aufsichtsräten der börsennotierten Konzerngesellschaften Porsche AG und TRATON SE, bei letzterer sogar als Vorsitzender, sowie sein Mandat als Vorstandsvorsitzender der Porsche Holding SE sind weiterer Anlass zur Sorge. Und auch die zusätzlichen Mandate in den Aufsichtsräten der Bertelsmann SE & Co. KGaA sowie der Bertelsmann Management SE belegen eindrucksvoll, die Mandatsüberlastung von Herrn Pötsch. Dass sich an dieser Mandatssituation trotz unserer wiederholt artikulierten Kritik keine Veränderungen feststellen lassen, verdeutlicht den Stellenwert, den Volkswagen Rückmeldungen aus dem Kapitalmarkt beimisst.

Es ist fahrlässig, dass die Nachfolgeplanung bisher zu keinen sichtbaren und überzeugenden Veränderungen geführt hat.

Zu den Vergleichsvereinbarungen:

Ich komme nun zu den unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagenen Vergleichsvereinbarungen mit den D&O-Versicherern sowie dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Prof. Dr. Martin Winterkorn.

Bereits zum Zeitpunkt der ursprünglichen Vorlage an die Hauptversammlung im Sommer 2021 haben wir diese Vereinbarungen kritisiert, abgelehnt und in der Konsequenz auch Widerspruch gegen diese Beschlüsse eingelegt. Dass der Bundesgerichtshof (BGH) diese Beschlüsse mit Urteil vom 30. September 2025 zwar vordergründig aufgrund formaler Defizite kassiert hat, belegt dennoch die zweifelhafte Natur dieses Vergleichs.

Die in Abschnitt E der Vereinbarung aufgeführten Argumente, weshalb VW keinen Informationsanspruch auf die Vermögenslage von Herrn Winterkorn hat, überzeugen derweil nicht. Allein aus Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft und seinen Aktionären hätte der Aufsichtsrat bereits unmittelbar nach Bekanntwerden, spätestens aber nach dem Rücktritt von Herrn Winterkorn, entsprechende Informationen einholen müssen. Notfalls auch unter entsprechender Einbehaltung von Vergütungsansprüchen.

Auch der Verweis auf langjährige Gerichtsverfahren, die als Alternative zur Durchsetzung der Ansprüche angeführt werden, wirkt überstrapaziert. Die gerichtlichen Auseinandersetzungen dauern im Dieselskandal bereits seit über einer Dekade an.

Die von Herrn Winterkorn Ende 2025 erneut abgelehnte Offenlegung seiner Vermögenssituation ist ein weiterer Nachweis für die unzureichende Bereitschaft, eine konsequente Aufklärung im Interesse der Gesellschaft und seiner Minderheitsaktionäre zu verfolgen.

Die bereits im ursprünglichen Vergleich verankerte aufschiebende Bedingung, wonach zehn Prozent des Grundkapitals Widerspruch gegen diese Beschlüsse einlegen müssten (siehe unter anderem Ziffer 5.1b), ist angesichts der Eigentümerstruktur und Hauptversammlungsmehrheiten Makulatur und hätte strenger formuliert werden müssen. Mindestens die Anteile der Großaktionäre Porsche und Piech hätten bei diesem Quorum herausgerechnet werden müssen.

Da die Vergleichsvereinbarung das Grundkapital als Referenz anführt, stellen sich für uns außerdem folgende Fragen:

11. Berücksichtigt dieses Erfordernis auch das durch die Vorzugsaktionäre vertretene Kapital?
12. Wenn ja, bitte erläutern Sie die Möglichkeit, wie Vorzugsaktionäre gegen diese Beschlussvorschläge Widerspruch einlegen können, wenn ihnen hierzu kein Stimmrecht gegeben ist.

Zur Vergütung:

Die zu Beginn dieses Jahres demonstrierte Geschicklichkeit beim Ausweis eines Cashflows in Höhe von sechs Milliarden Euro anstelle der noch im dritten Quartal des Vorjahres prognostizierten Nulllinie wirft Fragen auf. Drei Faktoren sollen dabei eine Rolle gespielt haben:

- Verschiebung von Entwicklungskosten in die Folgeperiode
- Reduktion der Lagerbestände von Chips und Stahl und vor allem
- Der Verkauf von Forderungen aus Autoverkäufen („Factoring“)

Dass mit diesen Effekten eine wichtige Hürde für die Bonusgewährung der Vorstandsmitglieder erreicht wurde, dürfte kein Zufall gewesen sein.

13. Was bedeuten diese Verschiebungen aber nun für das laufende Geschäftsjahr?
14. Müssen wir uns als Aktionäre darauf einstellen, dass VW seine Ergebnisse auch künftig so stark selbst beeinflussen wird?

Fazit:

Unserer im vergangenen Jahr formulierten Aufforderung, dass VW 2025 zu einem Jahr der strukturellen Erneuerung machen solle, ist das Unternehmen nicht nachgekommen. Anstelle einer echten Governance-Wende ist spätestens mit der erneuten Nominierung von Herrn Dr. Pötsch eine Rückkehr zu eingefahrenen Spurrillen manifestiert worden. Ich bleibe dabei:

Nur mit glaubwürdiger, moderner Corporate Governance wird VW auch im globalen Wettbewerb bestehen, und das Vertrauen der Kapitalmärkte dauerhaft zurückgewinnen. Bis heute sehen wir nichts außer den Bremslichtern oder Warnblinkern.

~ ~ ~

Hiermit schließe ich meine Ausführungen und bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit und die Beantwortung unserer Fragen.