

SPERRFRIST: 21.5.2025 10:00 Uhr

Hauptversammlung der Porsche AG

Stuttgart/Frankfurt, 21. Mai 2025

– Es gilt das gesprochene Wort –

– Rede der DWS im Rahmen der Hauptversammlung –

Sehr geehrter Herr Dr. Porsche,
sehr geehrter Herr Dr. Blume,
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,
werte Mitaktionäre und Mitaktionärinnen,

ich heiße Hendrik Schmidt und vertrete unter anderem die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften sowie deren Kunden, für die wir Vorzugsaktien der Porsche AG in unseren Portfolios halten.

Trotz beziehungsweise gerade wegen des bei Vorzügen fehlenden Stimmrechts ist für uns als langfristig orientierter, verantwortungsvoller Investor und Treuhänder dieser direkte Austausch mit Ihnen, den Mitgliedern der Verwaltung der Gesellschaft, im Rahmen der Hauptversammlung äußerst wichtig.

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 der Porsche AG unseren Dank aus. Ich bitte den Vorstand, diesen Dank entsprechend weiterzugeben.

Zur Geschäftsentwicklung:

Nach einer anfänglichen Aufwärtsbewegung ging es ab April 2024 mit der Aktie bergab – auf Jahressicht immerhin rund 27 Prozent Wertverlust.

Als Aktionäre fragen wir uns: Wann schaltet die Aktie wieder in den Vorwärtsgang?

Denn: 2024 war auch für die Porsche AG von erheblichen Herausforderungen geprägt. Erstmals seit dem Börsengang 2022 musste das Unternehmen einen Rückgang bei der Produktion und den Auslieferungen hinnehmen. Weltweit wurden weniger Fahrzeuge verkauft.

Einerseits war dies durch gedämpfte Nachfrage in einzelnen Märkten, andererseits aber auch aufgrund von operativen Engpässen begründet. Lieferketten-Probleme und die laufende Umstellung auf die neue Modellgeneration haben ihren Teil dazu beigetragen.

1. Welche Hauptursachen hat der Vorstand für den Rückgang bei Auslieferungen und Produktion im Jahr 2024 identifiziert und welche konkreten Maßnahmen wurden eingeleitet, um 2026 wieder profitabel zu wachsen?
2. Wie will der Vorstand sicherstellen, das angestrebte Renditeziel von 17 – 19 Prozent wieder zu erreichen, insbesondere bei dem zunehmenden Preisdruck im Battery-Electric-Vehicle-Segment?
3. Wie bewertet der Vorstand die Marktresonanz des elektrischen Macan und welchen Beitrag erwartet der Vorstand zur Elektrifizierungsquote im Portfolio bis Ende 2026?
4. Wie beurteilt der Vorstand die Fortschritte im Bereich proprietärer Softwareentwicklung, insbesondere hinsichtlich der geplanten Integration der VW.OS-Plattform?

Transparenz zur künftigen Kapitalallokation spielt für uns eine große Rolle.

5. Welches Verhältnis zwischen Investitionen, Forschung und Entwicklung einerseits und Ausschüttungen andererseits hält der Vorstand mittelfristig für angemessen, insbesondere mit Blick auf die steigenden CAPEX-Anforderungen?

Um den Anteil der batterie-elektrisch betriebenen Fahrzeuge nachhaltig steigern zu können, ist Porsche auf die Verfügbarkeit kritischer Rohstoffe für die Batterieproduktion angewiesen.

6. Welche Maßnahmen hat der Vorstand konkrete ergriffen, um die Abhängigkeit von kritischen Rohstoffen zu reduzieren?

Das strategische Umfeld bleibt anspruchsvoll:

- Die Transformation hin zur Elektromobilität ist in vollem Gange,
- der zunehmende Wettbewerbsdruck im Premiumsegment, insbesondere in wichtigen Märkten wie China, erfordert entschlossenes Handeln und überzeugende Produkte, und
- die sich ändernden regulatorischen Anforderungen bedürfen einer entsprechenden Anpassungsfähigkeit.

Porsche muss so werden, wie seine Produkte: schnell und leistungsstark, dabei aber sicher und begehrt.

Zur Dividende:

Die heute vorgeschlagene Dividende von EUR 2,30 für die Stammaktionäre beziehungsweise EUR 2,31 für Vorzugsaktionäre ist grundsätzlich zu begrüßen. Die Dividendenpolitik der Gesellschaft sieht weiterhin vor, 50 Prozent des IFRS-Konzernergebnisses nach Steuern an die Aktionäre auszuschütten. Nachdem dieses Ziel im Vorjahr mit einem Wert von 40 Prozent unterschritten wurde, liegen Sie nun mit 58 Prozent deutlich darüber.

7. Wäre es künftig nicht sinnvoller, einen Korridor als Zielmarke festzulegen, als uns als Aktionären mit Schwankungen von 10 bis 25 Prozent zusätzliche Volatilität zu bescheren?

Als wiederkehrendes Thema ist die Prämie für Vorzugsaktionäre zu nennen, die weiterhin alles andere als vorzüglich bleibt. Ich hatte den völlig unzureichenden Ausgleich für das fehlende Stimm- und Mitwirkungsrecht bereits adressiert. Vergangene Woche im Rahmen der Hauptversammlung der Muttergesellschaft Volkswagen AG, aber auch schon zuvor bei den Porsche-Hauptversammlungen im Juni 2023 und 2024. Satzungsgemäß beträgt die Dividendenprämie für Vorzugsaktionäre EUR 0,01. Der Dividendenvorteil verharrt dabei bei mickrigen 0,4 Prozent und unterbietet damit sogar die Praxis des Mutterkonzerns Volkswagen.

Diese Prämie kann – wie bereits wiederholt kritisiert – daher nicht als nur annähernd überzeugender Ausgleich dafür angesehen werden, dass wir Vorzugsaktionäre die Porsche-eigenen Governance-Defizite und Risiken, mittragen müssen.

International werden regelmäßig zehn Prozent Dividendenprämie als Ausgleich für den Verzicht auf das Stimmrecht anerkannt. Dies wäre auch recht einfach durch eine entsprechende Anpassung von §28 (4) der Satzung möglich.

8. Wann werden Sie, wie bereits von mehreren Investoren gefordert, die Vorzugsdividende erhöhen? Und zwar in einer Größenordnung, die einem Aufschlag von mindestens zehn Prozent im Vergleich zu den Stammaktien entspricht?

Zur Governance:

In puncto Corporate Governance möchte sich die Gesellschaft zwar gerne in der Pole-Position sehen. Ich zitiere den Geschäftsbericht 2024, Seite 74, „um den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern“. Ein Blick auf den Aktienkurs zeigt jedoch: Das sieht der Kapitalmarkt offenkundig deutlich anders. Sie haben den Wert des Unternehmens auch im abgelaufenen Geschäftsjahr mitnichten nachhaltig steigern können. Eine überzeugende Performance sieht wahrlich anders aus, und die Governance-Defizite lasten schwer auf dem Unternehmen.

Mit angezogener Handbremse kann kein Überholmanöver funktionieren.

Zur Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr. Blume:

Wie bereits in der VW-Hauptversammlung vergangene Woche von mir kritisiert wurde, sind Porsche und die Konzernmutter Volkswagen die einzigen Börsenunternehmen in Deutschland, die sich mit Herrn Dr. Oliver Blume weiterhin einen Teilzeit-Vorstandsvorsitzenden leisten.

Diese besorgniserregende Governance-Anomalie wurde von Ihnen, Herr Dr. Blume, im Rahmen der VW-HV sogar als „Erfolgsrezept“ verteidigt. Gleichzeitig räumten Sie allerdings ein, dass diese Rolle „nicht auf die Ewigkeit“ angelegt ist. Als Aktionäre fragen wir uns natürlich: Ja was denn nun?

Wenn diese Doppelrolle so ein Garant für Erfolg ist, warum würden die Gesellschaften davon wieder abrücken wollen?

Sie wiesen auch daraufhin, dass die Entscheidung über den Fortbestand Ihrer Doppelrolle dem Aufsichtsrat obliegt.

Ich wünsche Ihnen doch sehr, dass Sie in diese Entscheidung ebenso eingebunden sind.

Im Interesse aller Aktionäre erneuere ich die Forderung an Sie und den Aufsichtsrat: Entscheiden Sie sich, welches Unternehmen Sie als Vorstandsvorsitzender führen wollen: Porsche oder VW. Aber nicht beide.

Meine sehr geehrten Damen und Herren, es bestehen aus unserer Sicht eindeutig Interessenkonflikte zwischen den beiden Unternehmen, insbesondere mit Blick auf Strategie, Ressourcenverteilung und Kapitalmaßnahmen. Gerade mit den jüngsten Vorstandsveränderungen bei Porsche werden gleichsam Tatsachen geschaffen, die zeigen, wie hoch der Druck auf Herrn Dr. Blume ist. Er kann sich nur bei einem der beiden Unternehmen auf die Herausforderungen konzentrieren.

Wir fordern mit Nachdruck und im Interesse von VW und Porsche, dass diese Doppelrolle unverzüglich beendet wird.

9. Wann wird Herr Dr. Blume sich auf die Führung nur noch eines Unternehmens – VW oder Porsche – konzentrieren?

Eine unabhängige Führung beider Konzerne ist de facto nicht möglich, wenn eine Person beide lenkt. Es entsteht ferner der Eindruck eines Konzerngefüges, in dem Einzelinteressen über Unternehmensinteressen gestellt werden. Der Eindruck verfestigt sich: Bei Porsche gilt das Motto „Familie statt Finanzmarkt“.

Auch der Aufsichtsrat der Porsche AG ermöglicht und verteidigt diese Konstellation. Da stellt sich grundsätzlich die Frage, ob er seine Kontrollfunktion überhaupt angemessen ausübt. Verletzt der Aufsichtsrat gar pflichtwidrig das Unternehmenswohl und die Interessen der Minderheitsaktionäre?

Die Mutter-Tochter-Konstellation zwischen Volkswagen und Porsche ist prädestiniert für Interessenkonflikte, und Herr Dr. Blume kann weder dem einen noch dem anderen Mandat angemessen gerecht werden. Dieses Risiko sehen vermutlich nicht nur wir Minderheitsaktionäre, sondern das sollte auch die Stammaktionäre in Alarm versetzen.

Aber auch die umfangreichen Veränderungen im Vorstand lassen Fragen aufkommen. Es entsteht der Eindruck, dass der Zoff in Zuffenhausen mittlerweile solche Ausmaße angenommen hat, dass der Vorstandsvorsitzende den Vorstand nach seinem Gusto umbauen darf. Mit uneingeschränktem Handlungsspielraum und dem vollen Rückhalt der Familien kann er so seinen Einfluss noch tiefer festigen.

Der Aufsichtsrat lässt ihn gewähren und spricht dem ausgeschiedenen Finanzvorstand, Herrn Lutz Meschke, sogar noch eine Abfindung von mehr als zwei Jahresvergütungen zu – mehr als der Deutsche-Corporate-Governance-Kodex (DCGK) erlaubt.

Bitte erläutern Sie die Gründe hinter den zahlreichen Personalentscheidungen und Veränderungen im Vorstand.

10. Wie rechtfertigt der Aufsichtsrat die ergänzte Abweichung von der Empfehlung G.13 des DCGK?

Zur Unabhängigkeit im Aufsichtsrat:

Wiederholt wurde die Möglichkeit, den Aufsichtsrat personell zu erneuern, nicht genutzt. Ein Generationenwechsel ist nicht in Sicht. Und so zementiert sich die Wagenburgmentalität von Zuffenhausen und Salzburg.

Zu unserer Einordnung der einzelnen Mitglieder verweise ich auf meine Ausführungen in der letztjährigen Hauptversammlung.

Einen Aspekt greife ich allerdings erneut auf: die nach unserem Verständnis anhaltend fehlerhafte Entsprechenserklärung zum DCGK in Bezug auf die Unabhängigkeit im Vorsitz des Prüfungsausschusses. Nach Empfehlung C.10 des DCGK soll der Vorsitzende des Prüfungsausschusses unabhängig von Gesellschaft und Vorstand sein.

Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses ist weiterhin Herr Dr. Christian Dahlheim, der aufgrund seiner Funktion als Vorstandsvorsitzender der Volkswagen Financial Services AG ein direkter Vertreter der Volkswagen AG ist. Die ist mit über 75 Prozent Stimmanteil bekanntlich klar als kontrollierender Aktionär einzuordnen und nicht unabhängig. Dies wird zum einen durch den 1995 geschlossenen und 2015 in angepasster Form gültigen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag zwischen der Volkswagen Financial Services AG und der Volkswagen AG belegt.

Dieser verpflichtet die Untergesellschaft zu einer vollständigen Abführung ihres Gewinns an die Obergesellschaft.

Zum anderen nimmt der Finanzvorstand der Volkswagen AG, Herr Dr. Arno Antlitz, als Aufsichtsratsvorsitzender der Volkswagen Financial Services AG eine Organfunktion gegenüber dem Prüfungsausschussvorsitzenden, Herrn Dr. Dahlheim, ein.

Die beiden stehen somit eindeutig in einem nicht kenntlich gemachten Abhängigkeitsverhältnis, das auch durch § 6 der Satzung der Volkswagen Financial Services AG i.V.m. §§ 84, 111 AktG (Bestellung und Abberufung des Vorstands sowie Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats) deutlich wird. Von einer Unabhängigkeit gemäß C.6 sowie C.9 Satz 2 des DCGK kann somit nicht die Rede sein.

Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats der VW Financial Services AG ist außerdem Herr Dr. Schützinger. Er ist als Sprecher der Geschäftsführung der Porsche Holding GmbH ein weiteres Organmitglied, das unmittelbaren Einfluss ausübt und daher ebenfalls nicht als unabhängig angesehen werden kann.

Nach C.6 sowie C.9 DCGK ist ein Aufsichtsratsmitglied dann unabhängig vom kontrollierenden Aktionär, *„wenn es selbst oder ein naher Familienangehöriger weder kontrollierender Aktionär ist noch dem geschäftsführenden Organ des kontrollierenden Aktionärs angehört oder in einer persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zum kontrollierenden Aktionär steht, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann.“*

Aufgrund der Vorstand-Aufsichtsrats-Beziehung von Dr. Dahlheim und Dr. Antlitz als Vertreter des kontrollierenden Aktionärs VW ist hier ein nicht nur vorübergehender Interessenkonflikt klar begründet.

Im Ergebnis sind Ihre Entsprechenserklärung und damit auch Ihre Erklärung zur Unternehmensführung offensichtlich fehlerhaft. Aufgrund dieser Besetzung des Prüfungsausschussvorsitzes besteht außerdem weiterhin die reelle Gefahr, dass der Indexanbieter Stoxx hieraus Konsequenzen zieht. Er könnte aufgrund der fehlenden Unabhängigkeit die Porsche AG für die Dauer der mangelhaften Besetzung aus dem Indexuniversum der Deutschen Börse streichen.

Ein solcher Ausschluss hätte gravierende Folgen für die Handelbarkeit der Aktie. Ein weiterer Wertverlust für uns als Aktionäre wäre damit vorprogrammiert.

11. Ist sich der Aufsichtsrat dieses Risikos bewusst?
12. Hat sich der Aufsichtsrat hierzu mit Vertretern des Indexanbieters ausgetauscht? Wenn ja, mit welchem Ergebnis?

Da wir als stimmrechtslose Minderheitsaktionäre diese Risiken voll mitzutragen haben, fordere ich Sie daher erneut auf, diese unzureichende Besetzung schnellstmöglich mit der Benennung eines wirklich unabhängigen Finanzexperten zu heilen.

Zum Umgang mit Interessenkonflikten:

Dass sich die Organe der Porsche AG zumindest den Interessenkonflikten bewusst sind, zeigt auch die Einrichtung des Related Party Transaction Ausschusses. Dieser trat im abgelaufenen Geschäftsjahr allerdings nicht zusammen.

Gleichzeitig räumt der Aufsichtsrat in seinem Bericht ein, dass der Aufsichtsrat *„im Zusammenhang mit einem zwischen der Porsche AG und der Volkswagen AG zu schließenden Rahmenvertrag über Entwicklungsleistungen und Lizenzierungen für Fahrzeugsoftware über die Zustimmung zum Vertragsschluss zu entscheiden“* hatte. Hier wäre also durchaus eine Beratung im entsprechenden Ausschuss angezeigt gewesen.

Der Aufsichtsrat entschied sich dann zu einem bemerkenswerten Vorgehen: Aufseiten der Porsche AG *„legten entsprechend der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats die Herren Dr. Arno Antlitz, Dr. Hans Michel Piëch sowie Hans Dieter Pötsch, die zugleich dem Aufsichtsrat der Volkswagen AG angehören, den potenziellen Interessenkonflikt gegenüber dem Aufsichtsratsvorsitzenden offen und nahmen vorsorglich nicht an der Beratung und Beschlussfassung des Aufsichtsrats der Porsche AG teil.“* Die vier weiteren Mitglieder des Aufsichtsrats der Porsche AG, Frau Schönhardt und die Herren Dr. Wolfgang Porsche, Dr. Ferdinand Oliver Porsche sowie Harald Buck, die ebenfalls zugleich dem Aufsichtsrat der Volkswagen AG angehören, *„nahmen hingegen vorsorglich an der entsprechenden Entscheidung im Aufsichtsrat der Volkswagen AG nicht teil“* (S. 70 des GB 2024).

Zur Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder:

Die anhaltende Ablehnung des Aufsichtsrats zur Festlegung einer Altersgrenze gemäß Empfehlung C.2 des DCGK überrascht leider nicht mehr. Allerdings liegt das Durchschnittsalter des Aufsichtsrats aufseiten der Anteilseigner nunmehr bei 64,8 Jahren und damit nur noch knapp unterhalb der selbst gesetzten Erwartung, dass „*mindestens zwölf Mitglieder*“ nicht älter als 65 sein sollen.

Hierbei die Arbeitnehmervertreter mit einzubeziehen, erscheint allein schon deshalb nicht sachgerecht, da der Aufsichtsrat selbst keinerlei Einfluss auf die Wahlen der Arbeitnehmervertreter ausüben kann. Legt man nun die Erwartung so aus, dass die mindestens zwölf Mitglieder jeweils hälftig von Anteilseignern und Arbeitnehmervertretern erfüllt wird, so wird deutlich, dass der Handlungsdruck aufseiten der Anteilseigner Jahr für Jahr steigt, da bereits vier Mitglieder das 65. Lebensjahr vollendet haben und sich ein weiteres Mitglied in seinem 65. Lebensjahr befindet.

Im Geiste einer „verantwortungsvollen Unternehmensführung“ appellieren wir an die Mitglieder des Nominierungsausschusses, sich mit der mittelfristigen Nachfolgeplanung entsprechend intensiv zu befassen. Wir fordern Sie auf, zur Hauptversammlung im kommenden Jahr einen entsprechenden Generationenwechsel einzuleiten.

Zum Dialog mit Investoren:

Wir möchten an dieser Stelle unsere Einladung erneuern, auch mit uns als Investoren einen konstruktiven Dialog zu den angesprochenen Themen aufzunehmen.

~ ~ ~

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