

**SPERRFRIST: 7.6.2024 10:00 Uhr**

Hauptversammlung der Porsche AG

Stuttgart/Frankfurt, 7. Juni 2024

**– 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 Aktien der Porsche AG in unseren Portfolios halten.

Für uns als langfristig orientierter, verantwortungsvoller Investor und Treuhänder ist dieser direkte Austausch mit Ihnen, den Mitgliedern der Verwaltung der Gesellschaft, im Rahmen der Hauptversammlung äußerst wichtig – auch wenn wir zwar über ein Rede-, nicht aber Stimmrecht verfügen.

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 und ich bitte den Vorstand, diesen Dank entsprechend weiterzugeben.

**Zur Geschäftsentwicklung:**

Die Porsche AG konnte im Geschäftsjahr 2023 ihre operativen Finanzergebnisse weitestgehend erfüllen. So stiegen sowohl der Konzernumsatz als auch das operative Ergebnis um jeweils knapp 8 Prozent auf EUR 40,5 Mrd. bzw. EUR 7,3 Mrd.

Die operative Rendite konnte dementsprechend bei 18 Prozent stabil gehalten werden und damit in der Mitte des anvisierten Margenkorridors. Allerdings sorgten Lieferengpässe und der schwache chinesische Automarkt dafür, dass die Zahl der ausgelieferten Fahrzeuge mit leicht über 320.000 unter den Erwartungen zurückblieb.

Auch der bisherige Jahresauftakt 2024 lässt wenig Freude in Zuffenhausen und bei uns Aktionären aufkommen. Hohe Anlaufkosten für neue Produkte und schwache Absatzzahlen haben den Umsatz im ersten Quartal um 11 Prozent einbrechen lassen und zu einem heftigen Gewinnrutsch von etwa 30 Prozent geführt. Die operative Rendite sackte mit 14,2 Prozent deutlich unterhalb der prognostizierten Spanne für das Geschäftsjahr von 15 -17 Prozent. Zwar bekräftigte das Management, dass das erste Quartal das schwächste des Jahres sein werde, aber die sich verschärfende Absatzkrise in China und der eher schleppend verlaufende Auftragseingang beim E-Macan lassen für die nähere Zukunft nicht viel Gutes verheißen. Hier warten wir noch auf überzeugende Antworten.

### **Zur Dividende:**

Die heute vorgeschlagene Dividende von EUR 2,30 für die Stammaktionäre bzw. EUR 2,31 für Vorzugsaktionäre ist grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings entsprechen diese Ausschüttungen gemessen am IFRS-Ergebnis nach Steuern in Höhe von EUR 5,158 Mrd. (S. 438 des Geschäftsberichts 2023) – und damit der von Ihnen in der Dividendenpolitik festgelegten Bemessungsgrundlage – nur 40 Prozent. Damit verfehlen Sie das von Ihnen selbst gesteckte Ziel von 50 Prozent deutlich.

Immerhin konnte das Unternehmen die heute zur Ausschüttung vorgeschlagene Dividende aus der eigenen Geschäftstätigkeit erwirtschaften und musste nicht, wie noch im letzten Jahr, auf die Kapitalrücklage zurückgreifen.

Ein weiterer Aspekt und wiederkehrendes Thema ist die Prämie für Vorzugsaktionäre, die alles andere als vorzüglich ist. Bereits im Rahmen der Hauptversammlung der Muttergesellschaft, der Volkswagen AG, vergangene Woche, sowie bei der Porsche-Hauptversammlung im Juni 2023 habe ich den völlig unzureichenden Ausgleich für das fehlende Stimm- und Mitwirkungsrecht adressiert. Satzungsgemäß beträgt die Dividendenprämie für Vorzugsaktionäre EUR 0,01. Dies entsprach zum Zeitpunkt der erstmaligen Dividendenzahlung im vergangenen Jahr einem Vorteil von einem Prozent. Im Zuge der nun erfreulicherweise gestiegenen Dividende sinkt der Dividendenvorteil jetzt um allerdings über die Hälfte auf mickrige 0,4 Prozent und unterbietet damit sogar die Praxis des Mutterkonzerns Volkswagen.

Diese Prämie kann – wie bereits im letzten Jahr von uns 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 10 Prozent Dividendenprämie als Ausgleich für den Verzicht auf eine Mitwirkung in Form eines Stimmrechts anerkannt. Dies wäre auch recht einfach durch eine entsprechende Anpassung von §28 (4) der Satzung möglich.

1. Wann werden Sie eine bereits von mehreren Investoren geforderte Erhöhung der Vorzugsdividende in einer Größenordnung von mindestens 10 Prozent der Dividende für Stammaktien vornehmen?

### **Zur Governance:**

Es ist leider festzustellen, dass Vorstand und Aufsichtsrat erneut umfangreiche Abweichungen vom Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) erklärt haben. Gleichzeitig führt Porsche in der Erklärung zur Unternehmensführung aus, dass „Vorstand und Aufsichtsrat [der Porsche AG richten] ihre Arbeit an den Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen des DCGK ausrichten. Gute Corporate Governance ist für uns Voraussetzung und Ausdruck verantwortungsvoller Unternehmensführung.

Wir sehen diese als wesentliche Grundlage dafür, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern“ (S. 136 des GB 2023). Aus unserer Sicht treten Sie in der Vielfalt und Tiefe Ihrer Governance-Defizite genauso wie der Mutterkonzern den Beweis hierzu an. Der Kursverlust seit dem Börsengang von über 7 Prozent oder auch der Absturz seit Erreichen des Höchststandes von EUR 118,90 im April 2023 um über 36 Prozent auf aktuell EUR 76 verdeutlichen dies eindrucksvoll. Sie haben den Wert des Unternehmens also gerade nicht 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 Unabhängigkeit im Aufsichtsrat:**

Mit den heute vorgeschlagenen Wahlen zum Aufsichtsrat wird erneut die Möglichkeit ignoriert, den bereits im vergangenen Jahr angemahnten und aus unserer Sicht dringend notwendigen Generationenwechsel einzuläuten und umzusetzen. Doch damals wie heute lässt man die Gelegenheit zu personellen Veränderungen ungenutzt verstreichen. So erfüllt der Aufsichtsrat in seiner Zusammensetzung auch künftig nicht die internationale Best Practice einer guten Corporate Governance. Die Gründe hierfür bleiben vielseitig:

- Die vonseiten des Aufsichtsrats vorgenommene Einordnung, dass die Herren Dr. Wolfgang Porsche, Dr. Hans Michel Piëch, Dr. Ferdinand Oliver Porsche sowie Hans Dieter Pötsch trotz einer Amtsdauer von mehr als zwölf Jahren unabhängig seien, zeigt bereits die Distanz des Gremiums zum Kapitalmarkt auf.
- Obwohl der Aufsichtsratsvorsitzende, Dr. Wolfgang Porsche, aus mehreren Gründen nicht als unabhängig anzusehen ist – und was in der Erklärung zur Unternehmensführung auch grundsätzlich eingeräumt wird – ist er dennoch Vorsitzender des Nominierungsausschusses sowie des Präsidiums.
- Dass ferner die Herren Dr. Christian Dahlheim und Dr. Peter Schützing als unabhängig eingeschätzt werden, lässt erhebliche Zweifel aufkommen, ob der Aufsichtsrat sein eigenes Handeln ausreichend kritisch und objektiv überprüft.
- Diese Defizite setzen sich auch in der Besetzung des Related-Party-Transaction Ausschusses fort. Dieser wird von Dr. Piëch geleitet, unabhängige Mitglieder sucht man hier vergebens.

Bemerkenswert ist außerdem, dass das Präsidium zwar mit Vorstandsangelegenheiten betraut ist, aber nur, solange diese nicht vergütungsbezogen sind. Hier drängt sich die Frage auf:

2. Welcher Ausschuss ist dann für die Vorstandsvergütung zuständig und wie ist dieser besetzt?

Die empfindlichste Stelle der Governance bei Porsche offenbart sich allerdings erst bei genauerem Hinsehen: Empfehlung C.10 des DCGK besagt, dass *„[D]er Aufsichtsratsvorsitzende, der Vorsitzende des Prüfungsausschusses sowie der*

*Vorsitzende des mit der Vorstandsvergütung befassten Ausschusses unabhängig von der Gesellschaft und vom Vorstand sein [sollen].“*

Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Herr Dr. Dahlheim, ist aufgrund seiner Funktion als Vorstandsvorsitzender der Volkswagen Financial Services AG und damit als direkter Vertreter der mit über 75 Prozent klar als kontrollierender Aktionär einzuordnenden Volkswagen AG 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 Arno Antlitz, als Aufsichtsratsvorsitzender Volkswagen Financial Services AG eine Organfunktion gegenüber dem Prüfungsausschussvorsitzenden, Herrn Dr. Dahlheim, ein.

Sie 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 und welches einer Unabhängigkeit nach C.6 sowie C.9 Satz 2 des DCGK entgegensteht.

Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats der VW Financial Services AG ist außerdem Herr Dr. Schützinger, als Sprecher der Geschäftsführung der Porsche Holding SE 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 Herrn Antlitz als Vertreter des kontrollierenden Aktionärs VW bzw. Dr. Schützinger als Vertreter der

Porsche Holding SE ist hier ein nicht nur vorübergehender Interessenkonflikt klar begründet.

Damit ist festzuhalten, dass Ihre Entsprechenserklärung und damit auch Ihre Erklärung zur Unternehmensführung offensichtlich fehlerhaft sind. Aufgrund dieser Besetzung des Prüfungsausschussvorsitzes mit einem nicht unabhängigen Mitglied besteht die reelle Gefahr, dass der Indexanbieter Stoxx hieraus Konsequenzen zieht. Dies hat er auch in den Fällen Rational AG oder Kronos getan.– Beide Unternehmen wurden als Konsequenz für die Dauer der mangelhaften Besetzung aus dem Indexuniversum der Deutschen Börse entfernt.

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

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

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

Da im Nominierungsausschuss kein einziges unabhängiges Mitglied vertreten ist, überraschen die heutigen Wahlvorschläge nicht. Es wurden keine neuen Aufsichtsratsmitglieder zur Wahl vorgeschlagen, welche die mangelhafte Unabhängigkeit im Aufsichtsrat verbessern könnten. Und dass geschieht trotz unserer zur letztjährigen Hauptversammlung klar formulierten Erwartung einer strukturierten und langfristig ausgerichteten Nachfolgeplanung sowie einer unabhängigen Besetzung der Aufsichtsratsspitze damit sichergestellt ist, dass die Interessen der stimmrechtslosen Minderheitsaktionäre überzeugend vertreten werden.

---

### **Zur Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder:**

Der Aufsichtsrat der Porsche AG lehnt die Festlegung einer Altersgrenze gemäß Empfehlung C.2 des DCGK weiterhin ab. Trotz der langjährigen Verankerung dieses etablierten Best Practice Standards im DCGK sowie in Richtlinien von Investoren wie auch unserer Corporate Governance and Proxy Voting Policy vertritt der Aufsichtsrat die Auffassung, dass *„die Fähigkeit, den Vorstand bei der Geschäftsführung zu überwachen sowie zu beraten, nicht bei Erreichen eines bestimmten Alters entfällt“*. *Stattdessen legt der Aufsichtsrat die Erwartung fest, dass „mindestens zwölf Mitglieder“* nicht älter als 65 sein und schließt dabei wie selbstverständlich die Arbeitnehmerseite ein. Das Durchschnittsalter auf der Kapitaleseite beträgt bereits 64 und fünf der Kapitalvertreter haben ihr 65. Lebensjahr bereits vollendet bzw. werden dies im Laufe der kommenden zwölf Monate vollenden. Da aufseiten der Arbeitnehmer regelmäßig davon auszugehen ist, dass direkt gewählte Mitglieder mit Erreichen der Regelaltersgrenze ausscheiden und dies ebenfalls auf Gewerkschaftsvertreter anwendbar ist gleichzeitig der Aufsichtsrat selbst keinerlei Einfluss auf die Wahlen der Arbeitnehmervertreter ausüben kann, erscheint eine Beschränkung auf die Kapitaleseite deutlich sachgerechter und mindestens sechs Mitglieder erfordern. Das aktuell fünf Mitgliedern diese Grenze bereits erreicht haben bzw. erreicht haben werden, macht den dringenden Handlungsbedarf deutlich.

Dass sich die Anteilseignerfamilien Porsche und Piëch selbst bei Vorliegen solcher Regelungen nicht daran gebunden fühlen, war erst vergangene Woche zu beobachten, als sich Dr. Piëch im Alter von 82 Jahren für eine weitere fünfjährige Amtszeit in den Aufsichtsrat der Volkswagen AG wählen ließ. Diese klare und wiederholte Missachtung selbstgegebener Regeln ist aus unserer Sicht kein Beleg für eine „verantwortungsvoller Unternehmensführung“ .

---

### **Zur Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr. Blume:**

Porsche leistet sich zusammen mit der Konzernmutter Volkswagen als einzige Börsenunternehmen in Deutschland mit Herrn Dr. Oliver Blume weiterhin einen Teilzeit-Vorstandsvorsitzenden und verursacht damit eine besorgniserregende Governance-Anomalie, die maximal temporär zu begründen ist, nicht aber dauerhaft. Wir erhalten unsere Kritik an der Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden daher ausdrücklich aufrecht.

Unsere Bedenken fußen weiterhin auf den in der Mutter-Tochter-Konstellation zwischen Volkswagen und Porsche inhärenten Interessenkonflikten und der Gefahr, dass Dr. Blume weder dem einen noch dem anderen Mandat angemessen gerecht werden kann. Dieses Risiko kann nicht nur von uns Minderheitsaktionären gesehen werden, sondern muss auch aufseiten der Stammaktionäre Unruhe verursachen.

Die Häufung und Behandlung von Interessenkonflikten haben wir bereits mehrfach und zuletzt bei der Hauptversammlung der Volkswagen AG am 29. Mai 2024 kritisiert. Wir bleiben bei unserer Forderung an Sie, Herr Dr. Blume, sowie den Aufsichtsrat von Porsche und Volkswagen, zeitnah eine regelkonforme, getrennte Führung von Konzern und selbstständiger, börsennotierter Tochter umzusetzen.

Nur dann können Sie sich vollständig auf die Transformation und Weiterentwicklung des Konzerns konzentrieren. Der ständige Wechsel zwischen Stuttgart und Wolfsburg, zwischen Marke und Konzern, Sportwagengeschäft und Volumen ist ein Risiko. Auch teilen wir Ihre Auffassung nicht, dass grundsätzlich eine Interessengleichheit zwischen der Porsche AG und der Volkswagen AG bestehen würde.

Gerade da im Rahmen der VW-Hauptversammlung bestätigt wurde, dass Dr. Blume 2023 an einer und 2024 bereits an zwei Entscheidungen aufgrund von Interessenkonflikten nicht mitgewirkt hat, widerlegt Ihre Einordnung.

---

**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.

