

SPERRFRIST: 28.06.2023 10:00 Uhr

Hauptversammlung der Porsche AG

Stuttgart, 28.06.2023

– Es gilt das gesprochene Wort –

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 die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften sowie deren Kunden, für die wir Aktien der Porsche AG in unseren Portfolios halten.

Die erste Hauptversammlung nach dem Börsengang ist stets eine Besondere und es freut mich sehr, dass wir heute hier in der Porsche-Arena in Präsenz zusammenkommen.

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 hat umsatzseitig überzeugt und fährt Margen- und Rendite-bezogen dem Mutterhaus davon. Die für den VW-Konzern ausgegebene Zielmarke von 9 – 11 Prozent Umsatzrendite ab 2030 erscheint bei dem in Personalunion amtierenden Porsche-Vorstandsvorsitzenden nicht willkürlich gewählt. Als kurzer Anmerkung hierzu: für Porsche wird ja eine Zielmarke von 20% angestrebt.

1. Wäre das nicht relevanter als die VW-Konzernebene?

Wir stellen aber auch fest, dass sich der vor drei Jahren eingeschlagene Weg zur Software-Zentralisierung erkennbar nicht gelohnt und sich die Entwicklung der konzerneigenen Software-Plattform Cariad als Milliardengrab herausgestellt hat. Die nun erfolgende Kehrtwende zeigt, wie notwendig das Umsteuern ist.

Von den Kunden bereits seit zwei Jahren mit Spannung erwartet, stellt der für nächstes Jahr angekündigte E-Macan einen verspäteten, aber gleichwohl wichtigen Meilenstein auf dem Weg zur Transformation dar. Dies wird auch von Investorensseite aus intensiv verfolgt und klar ist: Eine weitere Verzögerung kann sich Porsche nicht erlauben.

Aus Mega wird Giga – so war kürzlich über die Batteriefabrik-Pläne zu im Manager Magazin lesen. Kapazitäten in einer Größenordnung von bis zu 20 GW pro Jahr und Hochleistungszellen für 180.000 bis 200.000 Fahrzeuge sollen am Ende in der Gigafactory gefertigt werden, für die Investitionskosten i.H.v. EUR 1 Mrd. veranschlagt werden. Porsche macht sich damit weiter unabhängig, betritt aber auch bisher unbekanntes Terrain.

2. Bitte ordnen Sie uns den aktuellen Planungsfortschritt und die angestrebte zeitliche Zielmarke ein, in der die Zellfertigung die angestrebten Kapazitäten erreichen soll.

Die Umsatz- und Absatzentwicklung hat nach den schwachen Quartalen im Jahr 2021 wieder aufgeholt und bis Ende des Jahres scheinen die Auftragsbücher voll.

3. Wie sieht es aber mit dem Auftragseingang über 2023 und 2024 hinaus aus?
4. Wann erwarten Sie eine Normalisierung des aktuell noch sehr starken Trends?

Zur Dividende:

Die heute vorgeschlagene Dividende von EUR 1,01 für Vorzugsaktionäre ist grundsätzlich zu begrüßen. Ausweislich des Geschäftsberichts (S. 185) sowie der Einberufung (S. 3) musste zur Erfüllung des Dividendenversprechens i.H.v. EUR 911 Mio. aus dem Börsenprospekt von September 2022 allerdings ein Teil der Kapitalrücklage in ausschüttungsfähigen Bilanzgewinn umgewandelt werden.

Dies war vor allem aufgrund des noch bis 31.12.2022 bestehenden Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags zwischen der Porsche AG und der Porsche Holding Stuttgart GmbH notwendig.

5. Hierzu stellt sich uns die Frage, weshalb dieser Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag nicht bereits rückwirkend zum 1. Januar 2022 vorbehaltlich des erfolgreichen Börsengangs gekündigt wurde.

Die Gesellschaft war aufgrund dieser die Familienaktionäre erneut begünstigenden Regelung gezwungen zum Nachteil der anderen Aktionäre Kapitalrücklagen in der Bilanz zu aktivieren und in ausschüttungsfähiges Kapital umzuwandeln.

6. Wie hoch war der auf Basis des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags an die Porsche Holding Stuttgart GmbH realisierte Abfluss?
7. Welche Alternativen bestanden zur Entnahme von EUR 916 Mio. aus den Kapitalrücklagen, um den eher symbolischen Dividendenwert i.H.v. EUR 911 Mio. zugunsten der Familienaktionäre zu erreichen?

Ausweislich der Handelsregisterauszüge vom Amtsgericht Stuttgart zur Registernummer 739339 ist die Volkswagen AG alleinige Gesellschafterin der Porsche Holding Stuttgart GmbH und wird durch den Head of Treasury and Investor Relations, Herrn Rolf Woller, sowie den Chefjustiziar von VW, Herrn Philip Haarmann, Nachfolger von Herrn Manfred, Döss vertreten. Es erscheint daher, dass es sich hierbei um eine erneute Bevorzugung der Familienaktionäre handelt und eine doppelte Gewinnauskehrung stattgefunden hat. Diese unterschiedliche Behandlung der Aktionäre mag nicht groß überraschen, allerdings sollte es bei der Einordnung der Vorzugsdividende i.H.v. EUR 0,01 – 1 Eurocent – eine Rolle spielen.

8. Bitte erläutern Sie uns, wie die Prüfung bestehender oder potenzieller Interessenkonflikte in dieser Frage im abgelaufenen Geschäftsjahr vorgenommen wurde, welche Personen in welcher Funktion involviert waren und zu welchem Ergebnis die jeweiligen Gremien kamen.

Mittelfristig beabsichtigen Vorstand und Aufsichtsrat der Porsche AG 50 Prozent des IFRS-Ergebnisses nach Steuern als Dividende an ihre Aktionäre auszuschütten.

Bei den für 2022 ausgewiesenen EUR 3,9 Mrd. würde dies einen Betrag von ca. EUR 1,9 Mrd. ausmachen, von denen ca. die Hälfte auf die Vorzugsaktionäre entfällt.

9. Können wir uns darauf einstellen, dass der Gewinnverwendungsvorschlag künftig eine Dividende für die Vorzugsaktionäre in der Größenordnung von EUR 1 Mrd. vorsehen wird?

Zieht man von der Abführung des Jahresüberschusses an die Porsche Holding Stuttgart GmbH i.H.v. EUR 3,9 Mrd. die geleistete Einlage i.H.v. EUR 3 Mrd. ab, bleiben immer noch ca. EUR 900 Mio., die den Groß- und Familienaktionären zusätzlich zur Stammdividende i.H.v. EUR 455,5 Mio. für das Geschäftsjahr 2022 zufließen. Die stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre werden mit lediglich EUR 460 Mio. deutlich benachteiligt.

Ein beim Großaktionär Volkswagen wiederkehrendes Thema ist außerdem die bei steigender Dividende immer überschaubarer werdende Prämie für die Vorzugsaktionäre. Bei Porsche beträgt die satzungsmäßig festgelegte Dividendenprämie EUR 0,01 und damit lediglich 1 Prozent. Diese Prämie kann nicht als überzeugender Ausgleich dafür angesehen werden, dass die Vorzugsaktionäre die Governance-Defizite und Risiken, voll mittragen müssen.

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

Zum Börsengang:

Der Börsengang von Porsche war gemessen am Emissionsvolumen der größte in Deutschland seit dem der Telekom. Allein aufgrund dieses Umstandes und der Tatsache, dass Porsche quasi unmittelbar in den Leitindex DAX aufstieg, blieb Investoren kaum eine Wahl, als sich daran zu beteiligen. Die seit der Erstnotiz insgesamt positive, aber auch volatile Kursentwicklung zeigt, dass der Kapitalmarkt durchaus genau hinschaut. Anerkennend stellen wir allerdings auch fest, dass die Marktkapitalisierung der Edelschmiede aus Zuffenhausen die des Mutterkonzerns deutlich überholt hat.

Bei dessen Hauptversammlungen im Dezember 2022 sowie im Mai 2023 habe ich bereits einige wesentliche Aspekte zum Thema Governance adressiert. Aber auch hier und heute muss ich auf einige dieser Themen wieder zurückkommen:

- Da ist u.a. die bereits bei der Dividende angesprochene Bevorzugung der Familienaktionäre und die ausschließliche Beteiligung externer Aktionäre in Form von stimmrechtslosen Vorzugsaktien.
- Weiterhin fehlt es auch im Aufsichtsrat der Porsche AG an qualifizierten unabhängigen Mitgliedern, die auch die Interessen der stimmrechtslosen Minderheitsaktionäre überzeugend vertreten könnten.
- Auch die bereits kurz skizzierten (personellen) Überschneidungen in der Entscheidungsarchitektur der Gesellschaften Volkswagen AG, Porsche SE und Porsche AG bieten Anlass zur Sorge.
- Schließlich ist das offensichtlichste und aus unserer Sicht unmittelbarste Thema die Doppelbestellung des Vorstandsvorsitzenden, Herrn Dr. Oliver Blume.

Trotz der bereits vor dem Börsengang deutlich gemachten Kritik von zahlreichen Kapitalmarktteilnehmern, bleiben Mutter und Tochter weiterhin dabei, dass diese einzigartige Personalunion auch für die Aktionäre von Vorteil sei. Auf diesen Aspekt gehe ich gleich noch gesondert ein.

Zur Governance:

Die umfangreichen Erklärungen zur Abweichung vom Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in der Entsprechenserklärung betrachten wir als höchst problematisch, auch wenn mit dem neuen Vorstandsvergütungssystem die Abweichungen zu diesem Themenkomplex weitestgehend beseitigt sein sollten.

Ebenso wie in der Erklärung zur Unternehmensführung von Volkswagen heißt es auch bei Porsche, dass: „Vorstand und Aufsichtsrat [der Porsche AG richten] ihre Arbeit an den Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen des DCGK aus[richten]. Gute Corporate Governance ist für uns Voraussetzung und Ausdruck verantwortungsvoller Unternehmensführung. Wir sehen diese als wesentliche Voraussetzung dafür, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern“ (S. 120 des GB 2022).

11. Bitte definieren Sie für uns, was Sie bei Porsche unter „guter Corporate Governance“ verstehen.

Zur Unabhängigkeit im Aufsichtsrat:

Der Börsengang von Porsche war aus unserer Sicht ein idealer Zeitpunkt, um einen überzeugenden Generationenwechsel einzuläuten. Doch damals wie heute lässt man die Gelegenheit zu personellen Veränderungen verstreichen.

Der Aufsichtsrat wurde zwar im Zuge des Börsengangs personell neu aufgestellt, trotzdem erfüllt die Zusammensetzung nicht internationale Best Practice einer guten Corporate Governance. Die Gründe hierfür sind vielseitig. Weder der Aufsichtsrat noch seine Ausschüsse – inklusive des Related-Party Ausschusses – sind mehrheitlich unabhängig besetzt. Zudem kann der Aufsichtsratsvorsitzender, Herr Dr. Wolfgang Porsche, nicht als unabhängig betrachtet werden, da er auch gleichzeitig Vorsitzender des Nominierungsausschusses ist. Auch der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Herr Dr. Christian Dahlheim, kann aufgrund seiner Funktion als Vorstandsvorsitzender der Volkswagen Financial Services AG nicht als unabhängig gesehen werden. Betrachtet man außerdem die Mitglieder des Prüfungsausschusses, so fällt auf, dass von Anteilseignerseite lediglich Frau Micaela le Divelec Lemmi unabhängig ist und damit dieser Ausschuss zurzeit ebenfalls mehrheitlich mit nicht-unabhängigen Mitglieder besetzt ist.

Im Nominierungsausschuss ist kein einziges unabhängiges Mitglied vertreten. Es stehen zudem auf dieser Hauptversammlung keine neuen Aufsichtsratsmitglieder zur Wahl, welche die mangelhafte Unabhängigkeit im Aufsichtsrat verbessern könnten. Wir erachten daher die strukturierte und langfristig ausgerichtete Nachfolgeplanung als oberste Priorität für den Aufsichtsrat und seinen Nominierungsausschuss. Wir haben die klare Erwartung, dass es im Zuge dessen zu einer unabhängigen Besetzung der Aufsichtsratsspitze kommen wird, damit sichergestellt ist, dass die Interessen der stimmrechtslosen Minderheitsaktionäre überzeugend vertreten werden.

12. Wann plant der Aufsichtsrat eine überzeugende Nachfolgeplanung vorzulegen, die auch familienfremde, unabhängige Experten umfasst?
13. Wann können wir mit mehr Unabhängigkeit im Aufsichtsrat rechnen?

14. Wann können wir mit mehr Unabhängigkeit in den Ausschüssen – vor allem im Prüfungsausschuss – des Aufsichtsrats rechnen?
15. Wann können wir mit einem unabhängigen Aufsichtsratsvorsitzenden rechnen?
16. Wann können wir mit einem unabhängigen Vorsitzenden des Prüfungsausschusses rechnen?

Zur Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder:

Gemäß Empfehlung C.2 des DCGK soll für Aufsichtsratsmitglieder eine Altersgrenze festgelegt und in der Erklärung zur Unternehmensführung angegeben werden. Dieser Best Practice Standard ist schon lange im DCGK etabliert und wir erwarten gemäß unserer Corporate Governance and Proxy Voting Policy ebenfalls die transparente Festlegung einer solchen Altersgrenze.

Gemäß der Entsprechungserklärung zum DCGK hat der Aufsichtsrat bislang jedoch keine Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder festgelegt. Er ist der Meinung, dass „die Fähigkeit, den Vorstand bei der Geschäftsführung zu überwachen sowie zu beraten, nicht bei Erreichen eines bestimmten Alters entfällt“.

Auf der Ebene des Aufsichtsrats sollten aus unserer Sicht andere Anforderungen existieren als es für operativ tätige Funktionen der Fall ist. Dem Aufsichtsrat ist es zudem selbst überlassen, eine entsprechende Altersgrenze festzulegen, die sogar höher als der aktuelle Altersdurchschnitt des Aufsichtsrats sein kann. Für uns steht eine strukturierte und langfristig ausgerichtete Nachfolgeplanung als oberste Priorität für den Aufsichtsrat und seinen Nominierungsausschuss fest.

17. Wann wird sich der Aufsichtsrat mit der Festlegung einer Altersgrenze für seine Mitglieder befassen, insbesondere weil es sich um eine Abweichung eines etablierten, langjährigen Best Practice Standards handelt?

Zur Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr. Blume:

Die Porsche AG ist ein Unternehmen mit vielen Besonderheiten. Eine davon ist die Führungsstruktur: Herr Dr. Blume führt nicht nur Porsche und Volkswagen, er erhält dafür auch jeweils eine entsprechende Vergütung.

Allein für den, insbesondere für die Familien, erfolgreichen Börsengang mit all den damit verbundenen Governance-Defiziten, erhielt Herr Dr. Blume Zusagen für drei Tranchen eines IPO-Bonus, die bereits jetzt mit EUR 2,4 Mio. beziffert werden.

Allerdings ist die von ihm als Vorstandsvorsitzenden zu erwartende Leistung, nämlich einen erfolgreichen Börsengang durchzuführen, eine eher niedrige Hürde gewesen. Bemerkenswert ist vor allem, der an dieser Stelle sehr deutlich zutage tretende Interessenkonflikt: Als Vorstandsvorsitzender von Porsche sollte es ihm ein hohes Anliegen gewesen sein, einen möglichst hohen Emissionspreis zu erreichen. Die Überlassung der stimmberechtigten Stammaktien der Porsche AG an die Familien Porsche und Piech bzw. die Porsche Automobil Holding SE zu einem überschaubaren Agio von lediglich 7,5 Prozent war dabei nicht als marktüblich zu bezeichnen.

Diese Häufung von Interessenkonflikten haben wir bereits in den Hauptversammlungen der Volkswagen AG im Dezember 2022 und im Mai 2023 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.

Wir Aktionäre bevorzugen einen Vollzeit-Vorstandsvorsitzenden, der sich vollständig auf die Transformation und Weiterentwicklung des Konzerns konzentrieren kann. Der ständige Wechsel zwischen Stuttgart und Wolfsburg, zwischen Marke und Konzern, Sportwagengeschäft und Volumen erscheint uns dabei eher hinderlich. Hinzukommen die Abwägungen bei wesentlichen Entscheidungen, ob ein Interessenkonflikt vorliegt und er somit von einer Entscheidung ausgeschlossen sein müsste.

Wir hatten im vergangenen Jahr gefragt, wie mit potenziellen und tatsächlichen Interessenkonflikten jetzt und künftig umgegangen werden soll.

18. Wie häufig traten im abgelaufenen Geschäftsjahr und in diesem Jahr Interessenkonflikte bei Entscheidungen auf, an denen Sie, Herr Dr. Blume, als

Vorsitzender des Vorstands der Porsche AG bzw. des Volkswagen-Konzerns beteiligt waren?

19. Wie wurden diese Interessenkonflikte identifiziert, dokumentiert und beigelegt?

Seit Anfang dieses Jahres gilt ein neues Vergütungssystem wonach Sie, Herr Dr. Blume, jeweils 50 Prozent der Vergütung für Ihre Vorstandspositionen erhalten.

20. Beschreibt dies auch die tatsächliche Verteilung Ihrer Arbeitszeit?

Zum Dialog mit Investoren:

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

Zu den Haftungsansprüchen gegen ehemalige Vorstände der Volkswagen AG:

Im Rahmen der Ermittlungsverfahren bzw. Prozesse gegen ehemalige Mitarbeiter sowie Vorstandsmitglieder der Volkswagen Gruppe kam es vor wenigen Wochen mit den Geständnissen des ehemaligen Entwicklungschefs und des ehemaligen Geschäftsführers der Porsche Holding Stuttgart GmbH, Wolfgang Hatz, sowie des ehemaligen Vorstandsmitglieds Rupert Stadler zu einer wichtigen Wendung.

21. Welche Auswirkungen haben diese Geständnisse auf die Porsche AG sowie ihre aktuellen oder ehemaligen Organmitglieder?

22. Wird Porsche jetzt Haftungsansprüche prüfen und wenn ja, welche?

~ ~ ~

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