

Außerordentliche Hauptversammlung der Volkswagen Aktiengesellschaft

Fragen und Antworten

Strategische Logik

1. Warum ist die geplante Schaffung eines integrierten Automobilkonzerns im Interesse aller Aktionäre von Volkswagen?

Die Schaffung des integrierten Automobilkonzerns ist im Interesse aller Aktionäre, weil sie einer überzeugenden strategischen, industriellen und finanziellen Logik folgt und deshalb nachhaltig wertsteigernd wirkt.

Das oberste strategische Ziel des Volkswagen Konzerns ist eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes. Für einen global agierenden Mehrmarken-Automobilkonzern sind folgende Erfolgsfaktoren maßgeblich:

- ein attraktives und komplementäres Marken- und Produktportfolio,
- Spitzentechnologie und Innovationsführerschaft in allen Segmenten,
- sowie Skaleneffekte in Produktion, Einkauf und Vertrieb.

Mit der Integration von Porsche setzt Volkswagen die bewährte Strategie als weltweit führender Mehrmarken-Automobilkonzern konsequent fort: Porsche ergänzt das Markenportfolio des Volkswagen Konzerns ideal. Mit Porsche, dem profitabelsten Automobilhersteller der Welt, baut Volkswagen seine Position im besonders ertragsstarken Premium-Geschäft weiter aus.

Der integrierte Konzern wird eine Spitzenposition im Hinblick auf globale Marktpräsenz, Segmentabdeckung, Technologie und Innovation sowie weltweite Einkaufsstärke und Fertigungsbasis einnehmen. Porsche mit seiner herausragenden Ingenieurs- und Fertigungskompetenz wird dazu einen wichtigen Beitrag leisten.

Der Konzern verfügt darüber hinaus über attraktive Wachstumsaussichten auf Basis überlegener Baukästen, finanzieller Solidität, schlagkräftiger Führung und exzellenter Mitarbeiter.

Die Schaffung des integrierten Automobilkonzerns unter Führung von Volkswagen ist auch mit Blick auf das erhebliche Synergiepotential wertsteigernd. Durch die Integration von Porsche ergeben sich zusätzliche Wachstums- und Kostenvorteile, die sich mittel- und langfristig positiv auf die Ergebnissituation des Konzerns auswirken werden. Die Transaktion schafft damit Wert für alle Aktionäre.

2. Welche strategische Logik steht hinter dem Erwerb der Porsche Holding Salzburg? Welche Rolle wird sie künftig im Volkswagen Konzern spielen?

Volkswagen hat die einmalige Chance, mit dem Erwerb der Porsche Holding Salzburg Eigentümer einer hoch profitablen Automobil-Vertriebsgesellschaft und des größten Händler- und Vertriebsnetzes Europas zu werden und damit die eigenen langfristigen Ziele konsequent umzusetzen.

Die Porsche Holding Salzburg ist bereits seit 1950 Importeur von Fahrzeugen des Volkswagen Konzerns in Österreich und wichtigen osteuropäischen Märkten. Sie betreibt außerdem ein sehr erfolgreiches und hoch profitables Händlernetz in Österreich, in weiteren europäischen Ländern sowie in China. Die Porsche Holding Salzburg ist nicht nur die Nummer eins unter den Auto-Handelsketten in Europa auf Basis der Kriterien Profitabilität und Kundenzufriedenheit. Sie verfügt auch über eine

starke Präsenz und einen reichen Erfahrungsschatz in den osteuropäischen Märkten, von dem der gesamte Volkswagen Konzern profitieren wird. Die Systeme, Strukturen und Prozesse der Porsche Holding Salzburg werden dem Volkswagen Konzern zudem helfen, seine weltweite Performance weiter zu verbessern.

Aus strategischer Sicht ist die Einbindung des Vertriebsgeschäftes der Porsche Holding Salzburg in den Volkswagen Konzern ein wichtiger und logischer Schritt zur Erweiterung des Anteils an der Wertschöpfungskette im Automobilgeschäft. Die Integration der wichtigsten Importeure ist seit langem ein bedeutendes strategisches Ziel des Volkswagen Konzerns. Dadurch werden die Bindung von bestehenden Kunden und die Gewinnung neuer Kunden weiter verbessert. Zugleich sind wir davon überzeugt, dass diese Integration die Profitabilität unseres Automobilgeschäfts insgesamt erhöhen wird. Dieser strategische Ansatz wird im Übrigen auch von vielen unserer Wettbewerber geteilt.

Bewertung

3. Auf welchen Annahmen basiert der für die Porsche AG ermittelte Unternehmenswert in Höhe von 12,4 Milliarden Euro bzw. der für die Porsche Holding Salzburg ermittelte Wert in Höhe von 3,55 Milliarden Euro? Welche Bewertungsverfahren wurden angewendet?

Die Bewertungen für beide Beteiligungen sind fair und angemessen. Sie sind das Ergebnis eines über mehrere Monate durchgeführten sorgfältigen Prüfungs- und Bewertungsverfahrens. Im Rahmen dieser intensiven Due Diligence wurden die Bücher der Porsche AG und der Porsche Holding Salzburg eingehend geprüft, deren Geschäftspläne analysiert und die Synergiepotentiale ermittelt.

Basis der Bewertung waren die aktuellen mittelfristigen Unternehmensplanungen der Porsche AG und Porsche Holding Salzburg, die bereits die Einflüsse des derzeit schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes berücksichtigten. Volkswagen hat diese Planungen einer kritischen Prüfung unterzogen und auf Basis von Marktschätzungen sowie eigener konservativer Markterwartungen adjustiert. Auf dieser Grundlage wurden Bandbreiten für die Unternehmenswerte unter Anwendung von marktüblichen Bewertungsverfahren ermittelt. Dies waren die Discounted Cash Flow (DCF) Methode, Ertragswertverfahren sowie verschiedene Multiplikatoren-Bewertungen.

Zusätzlich wurde der Wert des Synergiepotentials auf der Basis einer strategischen Integrationsplanung des Volkswagen Managements unter Verwendung der DCF-Methode ermittelt und anteilig bei der Bestimmung des Unternehmenswerts der Porsche AG berücksichtigt.

4. Wurden objektive Expertenmeinungen zur Bewertung der Porsche AG und der Porsche Holding Salzburg eingeholt, und gibt es unabhängige „Fairness Opinions“?

Angesichts der großen Bedeutung der Transaktion hat die Volkswagen AG mehrere externe Berater hinzugezogen. Dabei handelt es sich mit Citigroup Global Markets Limited, Rothschild und UBS Deutschland AG um international renommierte Investmentbanken sowie mit PwC um eine der weltweit führenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Die Angemessenheit der Unternehmenswerte für die Porsche AG und die Porsche Holding Salzburg wurde von diesen Beratern bestätigt.

Finanzierung

5. Welche Auswirkungen wird die gesamte Transaktion auf die finanzielle Lage des Volkswagen Konzerns haben?

Die Transaktion wird sich aus heutiger Sicht positiv auf die Ergebnissituation des Volkswagen Konzerns auswirken. Sowohl die Porsche AG als auch die Porsche Holding Salzburg sind finanziell starke und rentable Unternehmen. Diese Beteiligungen werden in Zukunft einen positiven Beitrag zum wirtschaftlichen Erfolg des gesamten Konzerns leisten. Beide Unternehmen haben darüber hinaus eine hohe strategische Bedeutung für Volkswagen.

Der Konzernbereich Automobile von Volkswagen verfügte zum Ende des dritten Quartals 2009 über eine Netto-Liquidität von 13,4 Milliarden Euro. Wie hoch die Liquidität nach Vollzug der gesamten Transaktion sein wird, hängt von zahlreichen Faktoren ab, die sich erst im Laufe der Umsetzung einstellen werden. Volkswagen hat jedoch konservativ geplant und geht davon aus, dass der Konzern auch nach der Integration von Porsche über eine angemessene und komfortable Liquiditätsausstattung verfügen wird. Diese Einschätzung wird von den Rating-Agenturen geteilt. Die geplante Kapitalerhöhung im ersten Halbjahr 2010 wird unsere Strategie, zu jeder Zeit finanzielle Solidität und Stabilität sicherzustellen, nachhaltig unterstützen.

Synergien

6. In welcher Höhe können durch die Zusammenführung von Volkswagen und Porsche Synergien gehoben werden?

Wir gehen davon aus, langfristig eine Steigerung des operativen Ergebnisses des Volkswagen Konzerns um rund 700 Millionen Euro jährlich durch Synergien erreichen zu können.

Mehr als die Hälfte der Kostensynergien werden voraussichtlich bereits innerhalb von drei Jahren realisiert. Die geplanten Umsatz- und Gewinnsteigerungen durch Wachstumssynergien werden aufgrund des langen Planungshorizonts, zum Beispiel für die Einführung neuer Modelle, etwas mehr Zeit in Anspruch nehmen.

7. Welche konkreten Pläne für eine Ausweitung der Zusammenarbeit zwischen Volkswagen und Porsche gibt es, zum Beispiel in Form neuer Modelle?

Porsche wird im integrierten Konzern eine starke, eigenständige Marke bleiben und alle notwendigen Freiheiten haben, um sein Geschäft noch erfolgreicher fortzuführen als es bisher schon der Fall war.

Es gibt darüber hinaus konkrete Überlegungen für eine Erweiterung der Modellpalette von Porsche. Sie befinden sich allerdings noch in einem frühen Stadium. Aus Wettbewerbsgründen können wir diese Überlegungen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht offenlegen.

Volkswagen und Porsche arbeiten bereits seit vielen Jahren eng und erfolgreich zusammen. Sie machen auch bei vielen laufenden Projekten gute gemeinsame Fortschritte, zum Beispiel im Bereich der Diesel-Motoren und Hybrid-Antriebe. Darin zeigt sich auch jetzt schon die überzeugende industrielle und strategische Logik der Zusammenführung.

Corporate Governance

8. Wie hat Volkswagen während der Verhandlungen und insbesondere bei den Entscheidungen im Aufsichtsrat einen angemessenen Umgang mit Interessenskonflikten sichergestellt?

Ein angemessener Umgang mit Interessenskonflikten war während der Vorbereitung der Transaktion und des Entscheidungsprozesses zu jeder Zeit gewährleistet. In den Verhandlungen wurden alle Beteiligten von Juristen und Finanzberatern unterstützt. Sie haben die einzelnen Elemente der Transaktion sorgsam geprüft.

Dr. Ferdinand K. Piëch, Dr. Wolfgang Porsche, Dr. Ferdinand Oliver Porsche und Dr. Hans Michel Piëch enthielten sich aufgrund eines potenziellen Interessenkonfliktes bei den Abstimmungen im Aufsichtsrat über den Abschluss der Grundlagenvereinbarung sowie der Durchführungsverträge der Stimme bzw. nahmen an den Abstimmungen nicht teil.

9. Hat Volkswagen jederzeit eine angemessene Vertretung der Interessen der Minderheitsaktionäre im Aufsichtsrat gewährleistet?

Alle Mitglieder des Aufsichtsrats sind dem Interesse der Gesellschaft und damit auch dem Interesse aller Aktionäre verpflichtet. Der Aufsichtsrat der Volkswagen AG hat die Transaktion mit besonderem Augenmerk auf die Interessen der Minderheitsaktionäre begleitet.

10. Weshalb soll die qualifizierte Mehrheit bei Volkswagen Hauptversammlungen bei 80 Prozent des vertretenen Grundkapitals festgeschrieben werden?

Volkswagen hat in den vergangenen 50 Jahren gute Erfahrungen mit der 80-Prozent-Regelung bei Hauptversammlungen gemacht. Auf diese Weise wurde für besonders wichtige Entscheidungen ein sehr breiter Konsens der Aktionäre erreicht. Dies hat zum langfristigen Erfolg und zur Stabilität von Volkswagen beigetragen. Daher soll an der Regelung festgehalten werden.

11. Warum soll das Land Niedersachsen auch künftig Sonderrechte haben?

Die Beteiligung des Landes Niedersachsen war und ist ein bedeutender Faktor der Stabilität und des Erfolges von Volkswagen. Das Land Niedersachsen hat die Entwicklung des Volkswagen Konzerns zum weltweit führenden Mehrmarken-Automobilkonzern stets konstruktiv begleitet. Dies ist von allen Hauptversammlungen der Volkswagen AG anerkannt worden, indem die Aktionäre dort die Vertreter des Landes im Aufsichtsrat in jedem dieser 50 Jahre mit überwältigender Mehrheit entlastet haben. Dem Anteil des Landes von 20 Prozent der Stimmrechte entspricht es, zwei der zehn Kapitaleignervertreter in den Aufsichtsrat zu entsenden. Daran möchte Volkswagen im Interesse des Unternehmens festhalten, solange das Land mit mindestens 15 Prozent an Volkswagen beteiligt ist.

12. Wird der künftige Großaktionär Qatar im Aufsichtsrat von Volkswagen vertreten sein und wenn ja, mit wie vielen Sitzen?

Die Volkswagen AG sowie deren Aufsichtsrat und Vorstand haben mit dem neuen Großaktionär Qatar zu dieser Frage keinerlei Vereinbarungen geschlossen oder Absprachen getroffen. Die Aktionäre der Volkswagen AG entscheiden im Rahmen der Hauptversammlung, wer dem Aufsichtsrat der Volkswagen AG angehören soll.

13. Wie werden Prof. Winterkorn und Herr Pötsch mit Interessenkonflikten umgehen, die aus ihren Doppelfunktionen bei Porsche und Volkswagen resultieren können?

Prof. Martin Winterkorn und Hans Dieter Pötsch können sowohl bei Volkswagen als auch bei Porsche auf ein professionelles und erfahrenes Team von Mitarbeitern zugreifen. Es gibt daher keinen Grund zu der Annahme, dass das Tagesgeschäft der Volkswagen AG und der Porsche SE unter dieser Doppelfunktion leiden wird. Sie wird im Gegenteil dazu beitragen, das Zusammenwachsen von Volkswagen und Porsche zu einem integrierten Automobilkonzern sowie die Realisierung von Synergien zu beschleunigen. Zudem wird Volkswagen seinen Vorstand um zwei Personen erweitern.

Die gleichzeitige Wahrnehmung der Vorstandsmandate bei Volkswagen und Porsche ist im Übrigen aktienrechtlich zulässig und mit den Grundsätzen guter Corporate Governance vereinbar. Wo sich im Einzelfall ein Interessenskonflikt ergeben könnte, werden Herr Prof. Winterkorn und Herr Pötsch damit sorgsam und verantwortungsvoll umgehen und sich der Stimme enthalten.

Kapitalerhöhung / Volkswagen-Aktie

14. Warum will Volkswagen ein so hohes genehmigtes Kapital schaffen?

Gemäß der veröffentlichten Tagesordnung zur außerordentlichen Hauptversammlung schlagen Aufsichtsrat und Vorstand den Aktionären vor, den Vorstand zu ermächtigen, das Grundkapital bis zum 2. Dezember 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von insgesamt bis zu 135 Millionen neuen, auf den Inhaber lautenden, stimmrechtslosen Vorzugsaktien gegen Geldeinlagen zu erhöhen. Dabei wird allen Aktionären ein Bezugsrecht eingeräumt.

Die Genehmigung dieses Kapitalrahmens verschafft dem Volkswagen Konzern für die Weiterentwicklung des integrierten Automobilkonzerns die notwendige finanzielle Flexibilität und gewährleistet auch nach Abschluss aller Transaktionsschritte zur Integration von Porsche AG und Porsche Holding Salzburg eine angemessene Liquidität und eine gesunde Kapitalstruktur.

Die Gewährleistung jederzeitiger finanzieller Solidität ist ein bedeutendes Ziel von Volkswagen. Dem trägt die vorgesehene Transaktionsstruktur Rechnung. Dies haben auch die Rating-Agenturen anerkannt, die das im Branchenvergleich sehr gute Rating von Volkswagen nach der Erläuterung der Transaktion bestätigt haben.

Die Größenordnung des vorgeschlagenen Kapitalrahmens ist im Übrigen für ein Unternehmen wie Volkswagen im Vergleich mit anderen börsennotierten Gesellschaften durchaus nicht ungewöhnlich. Über das Volumen der für das erste Halbjahr 2010 geplanten Kapitalerhöhung sowie über den Preis der dann auszubehenden neuen Aktien werden der Vorstand und der Aufsichtsrat zu gegebener Zeit entscheiden.

15. Wird Volkswagen den gesamten Kapitalrahmen bei der geplanten Kapitalerhöhung im ersten Halbjahr 2010 ausschöpfen, oder wird ein Teil für mögliche spätere Kapitalmaßnahmen übrig bleiben?

Der Umfang der geplanten Kapitalerhöhung hängt von den Marktgegebenheiten zum Zeitpunkt der Platzierung, dem dann bestehenden Kapitalbedarf und dem Preis ab, zu welchem die neuen Aktien platziert werden können. Über die Einzelheiten werden der Vorstand und der Aufsichtsrat zu gegebener Zeit beraten und entscheiden.

Sofern die Ermächtigung für die im ersten Halbjahr 2010 geplante Kapitalerhöhung nur teilweise genutzt wird, würde der Rest des Kapitalrahmens in den nächsten fünf Jahren zur Verfügung stehen.

16. Werden auch die bisherigen Großaktionäre ihre Bezugsrechte ausüben? Und wie werden die Anteilsverhältnisse nach der Verschmelzung aussehen?

Die Entscheidung über die Ausübung der Bezugsrechte obliegt allein den Aktionären und nicht der Volkswagen AG. Fragen, die unsere Großaktionäre betreffen, können wir nicht in deren Namen beantworten.

Es wird zukünftig drei Großaktionäre geben: die Familien Porsche und Piëch, das Land Niedersachsen und Qatar. Die exakte Höhe der Beteiligungen nach Abschluss der gesamten Transaktion steht heute noch nicht fest. Sie hängt ab von der Höhe und den Konditionen der Kapitalerhöhungen, der Cash-Flow-Entwicklung, der Liquiditäts- und Verschuldungssituation sowie der relativen Bewertung beider Unternehmen zum Zeitpunkt der Verschmelzung.

17. Wird die Vorzugsaktie die Stammaktie im DAX ersetzen, wenn der Streubesitz der Stammaktie unter 10 Prozent sinkt? Wenn ja, wann ist dies zu erwarten?

Aufgrund der zu erwartenden neuen Aktionärsstruktur bei den Stammaktien und des daraus resultierenden Absinkens des Streubesitzes unter zehn Prozent ist davon auszugehen, dass die Volkswagen Stämme aus dem Deutschen Aktienindex DAX ausscheiden werden. Volkswagen ist auf der Basis der aktuellen Statistiken zuversichtlich, dass die Volkswagen Vorzüge den Stammaktien im DAX nachfolgen werden.

Der Zeitpunkt hängt davon ab, ob und wann der Streubesitz der Stammaktie im Zuge der Ausübung der Optionen durch Qatar unter zehn Prozent sinken wird. Dies ist von Volkswagen nicht beeinflussbar.

Transaktionsstruktur / Risiken

18. Warum ist die Schaffung eines integrierten Automobilkonzerns mit Porsche so kompliziert und erstreckt sich über so einen langen Zeitraum?

Die mehrstufige Transaktionsstruktur zur Integration von Volkswagen und Porsche ist sehr robust. Alle wesentlichen Interessengruppen sind Vertragsparteien der Grundlagenvereinbarung, die einen klaren und verbindlichen Rahmen für alle Transaktionsschritte über die nächsten drei Jahre setzt. Das bedeutet, dass alle Parteien sich klar zu dem gemeinsamen Ziel bekannt haben und alles dafür tun werden, damit es in der vorgesehenen Zeit erreicht wird. Die Transaktionsstruktur stellt zudem sicher, dass die finanzielle Stabilität von Volkswagen zu jeder Zeit gewährleistet ist.

Für den unwahrscheinlichen Fall, dass die Verschmelzung doch nicht zustande kommt, haben die Beteiligten durch eine entsprechende Put-/Call-Struktur vorgesorgt. Volkswagen hat eine Kauf-Option auf die verbleibenden 50,1 Prozent an der Porsche AG. Damit ist die vollständige Integration des operativen Geschäfts von Porsche in den Volkswagen Konzern auf jeden Fall sichergestellt.

19. Wie hat sich Volkswagen ausreichend gegen mögliche, die Porsche SE betreffende Risiken abgesichert?

Volkswagen hat sich im Rahmen des im Vorfeld der Transaktion über Monate durchgeführten, intensiven und sorgfältigen Prüfungs- und Bewertungsverfahrens ein klares Bild von allen Risiken bei Porsche gemacht. In der Grundlagenvereinbarung und den zugehörigen Durchführungsverträgen ist dies in angemessener Weise berücksichtigt worden.

Die mehrstufige Transaktion ist zudem so ausgestaltet, dass die finanzielle Solidität des Volkswagen Konzerns sowie sein gutes Rating zu jedem Zeitpunkt sichergestellt werden. Volkswagen wird bei der Schaffung des integrierten Konzerns mit Porsche seine finanzielle Flexibilität wahren und in der Lage sein, sich bietende Opportunitäten für weiteres Wachstum zu nutzen. Auch wurde bei der Ausarbeitung des Konzepts auf größtmögliche Transaktionssicherheit geachtet.

Volkswagen übernimmt im Rahmen der angestrebten Transaktion zunächst keine Schulden oder Risiken der Porsche Automobil Holding SE. In einem ersten Schritt beteiligt sich die Volkswagen AG lediglich zu 49,9 Prozent an der Porsche AG. Erst im Rahmen der für das Jahr 2011 geplanten Verschmelzung, nach einer entsprechenden Reduzierung der Schuldenlast und einer nochmaligen umfassenden Prüfung möglicher rechtlicher Risiken der Porsche Automobil Holding SE, würde die Volkswagen AG mit der Porsche Automobil Holding SE verschmelzen.

20. Was sind die nächsten Schritte nach der Hauptversammlung? Könnten mögliche Aktionärsklagen die Zusammenführung von Volkswagen und Porsche in einem integrierten Konzern verzögern?

In der Grundlagenvereinbarung sowie den zugehörigen Durchführungsverträgen werden die Interessen aller Interessengruppen in angemessener Weise berücksichtigt, auch die der freien Aktionäre. Wir sind daher zuversichtlich, breite Unterstützung dafür zu bekommen – zumal die geplante Transaktion auf lange Sicht klares Wertsteigerungspotenzial für alle Aktionäre eröffnet.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist nicht absehbar, ob es zu Aktionärsklagen kommen wird. Der deutsche Gesetzgeber hat vor kurzem das Eintragungsverfahren beschleunigt. Diese Verfahren sollen in der Regel nach etwa drei Monaten abgeschlossen sein.