

# „WIR SCHAFFEN NACHHALTIGE WERTE FÜR ALLE AKTIONÄRE“

GESPRÄCH MIT DR. JOHANNES LATTWEIN,  
VORSTANDSMITGLIED, PORSCH SE

INTERVIEW: PROF. DR. WOLFGANG BLÄTTCHEN

Die Porsche SE ist eine große börsennotierte Holdinggesellschaft im DAX. Im Interview erklärt Vorstandsmitglied Dr. Johannes Lattwein, welche Vorteile eine solche Struktur für Familienunternehmen hat.

**FuS: Kann die Porsche SE (PSE) mit einer Marktkapitalisierung von 12 Mrd. EUR als ein börsennotiertes „Family Office“ der Familie Porsche beschrieben werden?**

**Dr. Lattwein:** Wir sind als Porsche SE eine börsennotierte Holdinggesellschaft mit Beteiligungen im Mobilitäts- und Industrietechnologiesektor. Die Geschichte der Porsche SE und natürlich auch unsere Aktionärsstruktur sind dabei eng mit den Familien Porsche und Piëch verknüpft. Diese Heritage hilft uns dabei, die Porsche SE als globale Investmentplattform zu positionieren. Der Name Porsche öffnet uns sicherlich vielfältige Zugänge – sowohl mit Blick auf Investmentopportunitäten als auch am Kapitalmarkt. Wir verstehen uns nicht als Family Office im klassischen Sinne, da sich nur unsere Stammaktien im Familienbesitz befinden. Unser erklärter Anspruch als Finanzinvestor ist es, für unsere Familien- und Publikumsaktionäre eine nachhaltige Wertschaffung zu erzielen.

**FuS: Was sind derzeit die großen Themen, womit Sie sich als Finanzchef mit Verantwortung für die Finanzierung der Investmentstrategie auseinandersetzen müssen?**

**Dr. Lattwein:** Infolge unserer Beteiligung an der Porsche AG haben wir mit einem internationalen Bankenkonsortium eine Finanzierungsvereinbarung über bis zu 8,9 Mrd. EUR abgeschlossen. Hiervon konnten wir gleich zu Beginn des Jahres 2023 in nur rund vier Monaten ein beachtliches Volumen von 4,7 Mrd. EUR langfristige ausfinanzieren. Unser ausgezeichnete Ruf am Kapitalmarkt hat uns hierbei sehr geholfen. Mittlerweile haben wir die initiale Bankenfinanzierung weitestgehend abgelöst, neue Investorengruppen erschlossen und unser Finanzierungsprofil ausgewogen aufgestellt.

Als Porsche SE ist es unsere Aufgabe, für unsere Stakeholder stets die situativ richtige Kapitalallokation auszutarieren. Das heißt, wir bewegen uns als Investmentholding immer im Spannungsfeld eines strategischen Dreiecks. Erstens wollen wir Mittel für neue Investitionen und weitere Diversifikation einsetzen. Zweitens achten wir darauf, unsere Verschuldung im Rahmen eines Investment-Grade-Profiles zu halten. Und nicht zuletzt wollen wir drittens unsere Aktionäre über Dividenden angemessen am Erfolg der Porsche SE partizipieren lassen. Hier gilt es, im Lichte von konkreten Opportunitäten und den wirtschaftlichen Entwicklungen unserer Beteiligungen die richtige Balance zu finden.

**FuS: Was bedeutet das konkret für Sie?**

**Dr. Lattwein:** Für die kommenden Jahre beabsichtigen wir, die Bruttoverschuldung zumindest nicht zusätzlich zu erhöhen, sondern eher weiter zurückzuführen. Ebenso wollen wir unser Finanzierungsprofil in Bezug auf Fristigkeiten und Instrumente weiter diversifizieren.

Unser starkes Finanzierungsfundament und insbesondere die von uns aufgebaute strategische Liquidität in Höhe von 2 Mrd. EUR geben uns den Spielraum zur Umsetzung vielversprechender Beteiligungsoportunitäten, auch in neue Kernbeteiligungen. Wir haben uns ein Mindestinvestitionsvolumen im niedrigen dreistelligen Bereich vorgenommen.

Und schließlich wollen wir unseren Aktionären eine risikoadäquate Dividende zahlen, die selbstverständlich immer auch stark von den Dividendeneinnahmen aus unseren Kernbeteiligungen beeinflusst wird. Durch diversifiziertes Dividendeneinkommen möchten wir sicherstellen, dass wir ein verlässlicher Dividententitel sind.

**FuS: Die Porsche SE hat zwei Aktiegattungen. Die stimmrechtslosen Vorzugsaktien sind im Streubesitz und im DAX notiert, die Stammaktien vollständig im Besitz der Familien Porsche und Piëch. Wie kommt diese Konstellation bei Ihren externen Investoren an, da sie doch eigentlich den Familiencharakter betont?**

**Dr. Lattwein:** Wir genießen auch am Kapitalmarkt eine hohe Akzeptanz dieses Modells. Dies sehen wir sowohl anhand der hohen Liquidität unserer Aktie als auch anhand der Nachfrage unserer Fremdkapitalinstrumente. »

## ZUR PERSON



**Dr. Johannes Lattwein** verantwortet seit 2022 das Vorstandsressort Finanzen und IT bei der Porsche SE. Seine Karriere begann er 1998 bei DaimlerChrysler im Controlling, während er parallel an der Universität Dortmund promovierte. Seit mehr als 20 Jahren ist Dr. Lattwein nun in diversen Rollen für die Porsche SE und die Porsche AG tätig.  
[www.porsche.com](http://www.porsche.com)



Foto: © medvedsky\_kz – stock.adobe.com

Nachdem die Porsche SE über viele Jahre ausschließlich eigenkapitalfinanziert war, bestand am Markt ein hoher Appetit von Fremdkapitalgebern, ein Exposure an der Porsche SE auf der Darlehensseite aufzubauen. Diese hohe Nachfrage von Fremdkapitalgebern führte zu sehr attraktiven Finanzierungskonditionen und damit zu einer ausgezeichneten Gelegenheit, unsere Kapitalstruktur unter sehr vorteilhaften Bedingungen zu optimieren. Zum Beleg: Unsere Rekordemission von Schuldscheindarlehen im Februar 2023 erreichte ein Volumen von 2,7 Mrd. EUR und wurde im Nachgang mit dem GlobalCapital Syndicated Loan Award ausgezeichnet.

**FuS: Bemerkenswert war die Akquisition der Beteiligung an der Porsche AG um 25% ihrer Stämme im Rahmen des im Jahr 2022 erfolgten IPOs. Davon wurden 7,1 Mrd. EUR über ein Bankenkonsortium finanziert und anschließend rund 5 Mrd. EUR durch Schuldscheine und Anleihen am Kapitalmarkt refinanziert. Weshalb kam die Ausgabe von neuen Vorzugsaktien nicht infrage?**

**Dr. Lattwein:** Die Finanzierung des Erwerbs des Anteils an der Porsche AG erfolgte sowohl unter der Verwendung von Eigenkapital als auch unter der von Ihnen beschriebenen Verwendung von Fremdkapital.

Im Zuge der Transaktion im Volumen von 10,1 Mrd. EUR haben wir beschlossen, unsere Erlöse im Umfang von ca. 3 Mrd. EUR aus der Sonderdividende, die Volkswagen im Rahmen des Börsengangs der Porsche AG ausgeschüttet hat, zur Eigenkapitalfinanzierung der Transaktion zu nutzen. Mit Blick auf den verbleibenden Finanzierungsbedarf entschieden wir uns für die

Aufnahme von Fremdkapital, da eine vollständige Finanzierung via Eigenkapital nicht optimal im Sinne einer effizienten Kapitalstruktur ist. Um die Sicherheit der Transaktion zu gewähren, haben wir das Projekt anfänglich über Bankzusagen und Bankdarlehen im Volumen von 8,9 Mrd. EUR abgesichert. Nur so konnten wir sicherstellen, dass wir am Ende auch die notwendige Finanzierungskraft zur Umsetzung dieses großen Vorhabens hatten. Letztlich wurden davon dann 7,1 Mrd. EUR gezogen, die wir im Anschluss langfristig und diversifiziert am Markt ausfinanziert haben.

Die Fremdfinanzierungsstrategie der Porsche SE setzt hierbei auf einen ausgewogenen Mix aus verschiedenen Fremdkapitalinstrumenten. Dieser Mix umfasst Term Loans, Schuldscheine und Anleihen. Term Loans bieten der Porsche SE eine hohe Flexibilität bei der Finanzierung. Schuldscheine und Anleihen bilden eine stabile Basis für die langfristige Finanzierung, wobei die Porsche SE großen Wert auf ein ausgewogenes Laufzeitprofil legt.

**FuS: Neben Ihren Kernbeteiligungen (VW AG und Porsche AG) hält die PSE zahlreiche kleinere, nicht-liquide Venture-Beteiligungen in unterschiedlichen Bereichen der Mobilitäts- und Industrietechnologie, von Quantencomputerherstellern über Trägerraketenbauer bis hin zu Private-Equity-Fonds. Welche Strategie steckt dahinter, sich einerseits an fungiblen Großbeteiligungen und andererseits an nicht-fungiblen Zukunftswetten zu engagieren?**

**Dr. Lattwein:** Unsere Beteiligungsaktivitäten sollen das Vermögen unserer Aktionäre steigern und eine attraktive finanzielle Rendite erzielen. Wir fokussieren uns dabei auf die Berei-

che der Mobilitäts- und Industrietechnologie und angrenzende Sektoren. Dort verfügen wir über die Expertise zur Beurteilung der Beteiligungsoportunitäten und können mit unserem Netzwerk einen Unterschied bewirken. Dabei investieren wir sowohl in etablierte börsennotierte Unternehmen als auch in junge Wachstumsunternehmen.

Grundsätzlich unterteilen wir unser Beteiligungsportfolio in Kern- und Portfoliobeteiligungen.

Kernbeteiligungen, aktuell unsere Beteiligungen an Volkswagen und der Porsche AG, werden langfristig gehalten und schaffen für unsere Aktionäre durch langfristige Wertsteigerungen und Dividendenausschüttungen einen Wertzuwachs. Trotz der direkten und indirekten Mehrheitsanteile kontrollieren wir diese Unternehmen gemäß IFRS nicht. Dennoch setzt die Porsche SE in ihrer Rolle als Ankeraktionär wichtige Impulse.

Unsere Portfoliobeteiligungen, derzeit über 15 Beteiligungen an Wachstumsunternehmen in Europa, Nordamerika und Israel, sowie strategische Beteiligungen an Venture-Capital- und Private-Equity-Fonds, zeichnen sich durch ein hohes Wachstums- und Wertsteigerungspotenzial aus. Die über unsere Haltedauer erzielte Wertsteigerung realisieren wir dann typischerweise im Rahmen eines perspektivischen Exits der Beteiligungen.

So wollen wir die Porsche SE als einzigartige Investitionsplattform zunehmend ausbauen, um an attraktiven Wachstumsmärkten zu partizipieren und unser Portfolio weiter zu diversifizieren.

**FuS: Wie groß ist Ihr Beteiligungsteam und wie finanzieren Sie Ihre Investments?**

**Dr. Lattwein:** Das Beteiligungsteam der Porsche SE umfasst aktuell rund zehn Mitarbeiter mit langjähriger Erfahrung im Bereich von M&A-Transaktionen und Technologieinvestments. Im Rahmen unserer Beteiligungsprojekte und der Betreuung unseres Portfolios arbeitet das Beteiligungsteam eng mit den anderen Fachbereichen der Porsche SE und externen Beratern zusammen.

Unsere Beteiligungen finanzieren wir aus der vorhandenen Liquidität auf Ebene der Porsche SE, aus zukünftigen Dividendeneinnahmen sowie aus Erlösen aus dem Verkauf von Beteiligungen. Darüber hinaus ist für die Finanzierung größerer Beteiligungen grundsätzlich auch die Aufnahme weiterer Mittel von Banken oder über den Kapitalmarkt denkbar. Angesichts unserer aktuellen Bruttoverschuldung bei gleichzeitig hoher Liquidität ist dies für mich aber aktuell keine überzeugende Option.

**FuS: Welchen Einfluss auf operative und strategische Unternehmensführung übernehmen Sie in den Beteiligungen?**

**Dr. Lattwein:** Als Finanzinvestor verfolgt die Porsche SE grundsätzlich das Ziel, ihre Erfahrung und ihr Netzwerk im Bereich

der Mobilitäts- und Industrietechnologie für die erfolgreiche Entwicklung ihrer Beteiligungen zu nutzen und einzusetzen. Hierbei muss allerdings zwischen unseren Kern- und Portfoliobeteiligungen unterschieden werden.

Bei Volkswagen und der Porsche AG stehen die Vertreter der Porsche SE im Aufsichtsrat der Gesellschaften in einem aktiven Austausch mit dem Vorstand und geben im Rahmen ihrer Gremientätigkeit Impulse für die strategische Ausrichtung der Gesellschaften. Darüber hinaus finden wie für einen Ankeraktionär üblich regelmäßige Dialoge zwischen Vertretern der Porsche SE und Volkswagen bzw. der Porsche AG im Rahmen eines Stewardship-Prozesses statt.

Bei unseren Portfoliobeteiligungen sind wir in der Regel als Minderheitsgesellschafter gemeinsam mit weiteren renommierten Kapitalgebern investiert. Unsere Stimme bringen wir unter anderem im Rahmen von Gremienmandaten sowie im regelmäßigen Austausch mit dem jeweiligen Management und unseren Co-Investoren ein. Dabei nutzen wir unsere spezifische Kompetenz im Bereich der Mobilitäts- und Industrietechnologie und greifen auf ein starkes Netzwerk zurück.

**FuS: Sie haben gemeinsam mit der Beteiligungsgesellschaft DTCP einen Venture-Fonds namens „Incharge“ aufgelegt. Können Sie etwas Näheres über diese Kooperation erzählen?**

**Dr. Lattwein:** Die Zusammenarbeit mit starken Partnern wie DTCP ist ein zentrales Element unserer Investitionsstrategie.

Mit unserem gemeinsamen Venture-Fonds „Incharge Capital Partners“ haben wir nun unsere komplementären Kompetenzen gebündelt und unsere strategische Partnerschaft weiter vertieft. Der neue Fonds mit Fokus auf Venture-Beteiligungen im Bereich „Connected Mobility“ vereint das Know-how der Porsche SE im Mobilitätsbereich mit der Expertise von DTCP bei der erfolgreichen Entwicklung von jungen Wachstumsunternehmen.

Über die Fondslaufzeit stellen wir ein Investitionskapital von 100 Mio. EUR zur Verfügung. Neben der Porsche SE beteiligen sich auch weitere Investoren an dem Fonds, darunter die Deutsche Telekom.

**FuS: Wir danken Ihnen für dieses aufschlussreiche Gespräch!** ◆

**KEYWORDS**

Aktionärsstruktur • börsennotierte Holdinggesellschaft • Börsennotierung • Porsche SE