



## 911

De families Porsche en Piëch legden al negentig jaar geleden samen met een derde oprichter (zie het kader Nazimiljardairs) de basis voor het succes. In opdracht van Adolf Hitler ontwierp Ferdinand Porsche in 1939 de eerste Volkswagen. Deze 'Kever' groeide uit tot een icoon in de autowereld, waarvan wereldwijd tot 2003 uiteindelijk 21 miljoen exemplaren werden gebouwd. Het vormde de basis onder het familiekapitaal, doordat de eigenarenfamilies na de oorlog afdwongen dat ze van elk verkocht exemplaar 1 procent zouden ontvangen.

Ondanks het succes van de Kever beschouwt Porsche 8 juni 1948 als de geboorte van het merk, met de lancering van de Porsche 356. De echte doorbraak kwam met de stijlvolle 911 in 1963, waarvan er jaarlijks nog 30.000 stuks worden verkocht.

"Als je mensen vraagt naar Porsche, dan hebben ze meteen de 911 op hun netvlies", zegt Dudenhöffer. "Dat is een uitzonderlijke prestatie. Je kunt het vergelijken met de Kever voor VW of met de iPhone voor Apple."

Daar komt bij dat het in de aanloop naar de beursgang rommelt bij Porsche-moeder VW met nieuwe vragen over de governance. Als topman ruimde Herbert Diess het veld. Naar verluidt viel zijn confronterende leiderschapsstijl niet goed. De beurskoers van VW stond ook onder druk. Maar Diess vertrok niet zonder gouden handdruk. Sterker, hij blijft verbonden aan VW in een lucratieve adviseurschap.

### DUBBELMANDAAT

Porsche-topman Oliver Blume volgt hem op, maar verrassend genoeg zonder zijn positie bij Porsche op te geven. In de ogen van de VEB is dat dubbelmandaat onwenselijk (zie pagina 17) maar

**DIESS VERTROK  
NIET ZONDER  
GOUDEN  
HANDDRUK  
BIJ VW**

ook elders in de financiële wereld maakt het dubbelmandaat de tongen los, omdat de bedrijven en de eigenarenfamilies hiermee een potentieel explosief belangenconflict binnenhalen. VW wordt nu al gezien als het bedrijf uit de hoofdingex DAX met de beroerdeste ondernemingsstructuur.

"Er zijn veel beleggers die die nieuwe structuur zien als slecht ondernemingsbestuur", zei analist Patrick Hummel van UBS onlangs in de *conference call* van VW. Arno Antlitz, de cfo van VW, beloofde er "zorgvuldig" mee om te gaan, met "robuuste processen" om belangenconflicten te vermijden en "externe adviseurs" die betrokken zijn.

### FAMILIEBELANG

"De structuur van de beursgang komt in de eerste plaats tegemoet aan het belang van de families om hun greep op Porsche verder aan te halen", zei Hendrik Schmidt, corporate governance-deskundige bij vermogensbeheerder DWS tegen persbureau Reuters. "Zij zullen zich niet van dit plan laten weerhouden."

Ferdinand Dudenhöffer vermoedt dat de dubbelrol tijdelijk van aard zal zijn. Porsche is volgens hem nu vooral gebaat bij stabiliteit. Na de beursgang kunnen de eigenarenfamilies hun vergrote zeggenschap prima aanwenden om een nieuwe ceo te benoemen, meent de autoprofessor.

### IPO

Naar verwachting wordt met de Porsche-beursgang 12,5 procent van het totale kapitaal naar de beurs gebracht. Dat is niet veel. Dat geeft nieuwe aandeelhouders voorsnog sowieso weinig invloed. Schattingen voor de beurswaardering lopen uiteen van 60 miljard euro tot meer dan 80 miljard euro. "Porsche zal zijn huid duur proberen te verkopen", zegt Bratzel. Hij wijst ook op het belang van de afsplitsing voor VW. "Binnen het moederconcern blijft nu veel waarde verstopt. Met een