

SPERRFRIST: 12. Februar 2026, 10:00h

Rede der DWS zur Hauptversammlung der Siemens AG

München, 12.02.2026

– Es gilt das gesprochene Wort! –

Sehr geehrter Herr Busch,
Sehr geehrter Herr Snabe,
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,
sehr geehrte Mitaktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und vertrete die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften, sowie unsere Kunden, für die wir Aktien dieser Gesellschaft halten.

Zur Geschäftsentwicklung:

Zunächst möchte ich die insgesamt sehr erfreuliche Geschäftsentwicklung des vergangenen Jahres hervorheben. Siemens hat im Geschäftsjahr 2025 einen Umsatz von 78,9 Milliarden Euro erzielt, was einem organischen Wachstum von fünf Prozent entspricht. Der Gewinn des industriellen Geschäfts stieg auf 11,8 Milliarden Euro, ein Plus von drei Prozent, und die EBIT-Marge des industriellen Geschäfts blieb mit 15,4 Prozent auf einem außergewöhnlich hohen Niveau. Diese Entwicklung zeigt eindrucksvoll, die operative Stärke im gesamten Konzern und wie sich die klare strategische Ausrichtung auszahlt.

Das angestrebte mittelfristige Wachstum der Umsatzerlöse von sechs bis neun Prozent ist dabei allerdings noch unterschritten worden. Dabei sind die geopolitischen Herausforderungen, vor denen auch eine Siemens AG steht, nicht weniger geworden.

Der Aktienkurs von der Siemens AG hat im Kalenderjahr 2025 um knapp 27 Prozent zugelegt und hat sich somit besser entwickelt als der Deutsche Leitindex (DAX) und der europäische Branchenindex MSCI European Industrials. Der Kapitalmarkt begrüßt die weitere Schärfung des Profils von Siemens.

Besonders positiv hervorheben möchte ich den Geschäftsbereich Smart Infrastructure (SI), der mit einem organischen Umsatzwachstum von 9 Prozent erneut stark gewachsen ist und im Data Center Geschäft überdurchschnittlich zulegen konnte. Zudem hat dieser Geschäftsbereich im Jahr 2025 eine Rekordmarge von 18,7 Prozent erzielt – ein Beleg für hervorragende Umsetzung und konsequente strategische Priorisierung wachstumsstarker Endmärkte.

Gleichzeitig stand Digital Industries (DI) auch 2025 aufgrund des schwachen Marktumfelds, insbesondere in China und in der Industrieautomatisierung, vor Herausforderungen. Innerhalb von DI hat jedoch das Softwaregeschäft ein sehr starkes Jahr verzeichnet – und zwar im Vergleich zu nahezu allen relevanten Wettbewerbern. Allerdings wird am Kapitalmarkt zunehmend deutlicher, dass zwar das Umsatzpotenzial des Softwaregeschäfts verstanden wird, der Profitbeitrag jedoch noch unklar ist. Während die jährlich wiederkehrenden Einnahmen, Cloud KPIs und der Anteil der klein- und mittelständischen Unternehmen wichtige Indikatoren sind, wird die Profitabilität zur entscheidenden Bewertungsgröße. Vor diesem Hintergrund möchten wir drei Fragen adressieren:

- Wie realistisch ist ein Margenanstieg im Softwaregeschäft?

Angesichts zunehmender Skaleneffekte, der wachsenden SME-Durchdringung, der fortschreitenden Migration zu Subscription Modellen und der Integration neuer Softwareplattformen erscheint ein Margenanstieg von heute rund 20 Prozent auf etwa 27 Prozent innerhalb der nächsten fünf Jahre möglich.

- Was spricht aus Ihrer Sicht dagegen?
- Wie messen Sie künftig die Erfolge der jüngsten Akquisitionen, etwa Altair und Dotmatics?

Wir interessieren uns konkret für:

- die Entwicklung der jährlich wiederkehrenden Beiträge und Profitmargen,
- die Sichtbarkeit von Produktintegrationen, Cross Selling Effekten und Xcelerator Synergien,
- und für klare KPIs, die Transparenz über tatsächliche Wertschöpfung schaffen.

Eine klarere Ausweisung der Softwareprofitabilität wäre aus unserer Sicht ein wichtiges Signal an den Kapitalmarkt.

- Können Sie sich vorstellen, das Softwaregeschäft künftig separat auszuweisen?

Auch die Barmittelgenerierung verdient besondere Erwähnung: Siemens hat im vergangenen Geschäftsjahr einen Rekord Free Cashflow von 10,8 Milliarden Euro erzielt, ein Anstieg um 14 Prozent. Damit zählt Siemens weiterhin zu den stärksten Unternehmen im europäischen Industriesektor bezogen auf die zur Verfügung stehenden Mittel. Wir Aktionäre begrüßen ausdrücklich, dass neben der kontinuierlichen Dividende auch Aktienrückkäufe ein fester Bestandteil der Kapitalallokation geworden sind. Das laufende Rückkaufprogramm über 6 Milliarden Euro ist ein starkes Signal, und wir würden eine Fortführung nach Abschluss sehr begrüßen.

Ein wesentlicher Beitrag zur heutigen strategischen Klarheit war die Abspaltung der Medizintechnik. Wir als Investoren sind seit vielen Jahren mit Ihnen zu diesem Thema im Austausch und begrüßen die geplante weitere Reduktion der Beteiligung an Siemens Healthineers. Diese Schritte haben Siemens in eine Position geführt, die mit dem Konzern vor zehn Jahren kaum noch vergleichbar ist. Vor zehn Jahren bestand Siemens noch aus acht verschiedenen Divisionen – von Power & Gas über Process Industries bis Building Technologies und Healthcare. Heute dagegen ist Siemens auf nur noch drei zentrale Industriebereiche fokussiert: Digital Industries, Smart Infrastructure und Mobility. Diese Reduktion von acht auf drei Divisionen zeigt eindrucksvoll, wie konsequent Siemens sein Portfolio geschärft, und Komplexität reduziert hat.

Im Rahmen der Kapitalallokation stellt sich zudem die Frage:

- Was ist der angemessene Verschuldungsgrad für den Konzern?

Als langfristige Investoren interessiert uns, wie Siemens Verschuldung, Ratingstabilität und strategische Flexibilität in Einklang bringt. Siemens verfügt über eine sehr starke Bilanz und über eine beeindruckende Mittelgenerierung. Gleichzeitig steigen die Investitionen in Software, KI und ONE Tech erheblich. Deshalb fragen wir:

- Wie definieren Sie das optimale Verschuldungsniveau und wie viel Flexibilität möchten Sie sich für zukünftige Transaktionen erhalten?

Eng damit verbunden ist der Umgang mit Ihrer Return on Capital Employed-Vorgabe (ROCE) von 15 bis 20 Prozent.

- Wie balancieren Sie zukünftige Softwareakquisitionen mit Ihrem ROCE-Ziel?
- Wie ernst nehmen Sie dieses Ziel, wenn sich strategisch sinnvolle, aber ROCE dämpfende M&A-Möglichkeiten bieten?

In diesem Zusammenhang interessiert uns auch, in welchen Softwarebereichen Sie noch Lücken sehen, in die Siemens vorstoßen kann.

- Wie beurteilen Sie die Bereiche Simulation, Industrie-AI, Edge-AI, vertikale SaaS-Module und Prozessoptimierung?

Siemens investiert derzeit massiv in ONE TECH – rund eine Milliarde Euro im Rahmen des Programms plus eine weitere Milliarde Euro jährlich in KI relevante Aktivitäten.

Wir unterstützen diese Ausrichtung ausdrücklich, denn sie ist notwendig, um die technologische Führungsrolle auszubauen. Gleichzeitig benötigen wir als langfristige Investoren nachvollziehbare Indikatoren, wie sich diese Investitionen auszahlen.

Wir wünschen uns daher mehr Transparenz zu:

- konkreten Messgrößen in Bezug auf ONE Tech: etwa den Anteil einheitlicher Softwarearchitektur, Time to Market-Verbesserungen oder Skalierungsgrade,
- Renditemessgrößen (ROI), zum Beispiel Produktivitätseffekte oder niedrigere Integrationskosten.

Der Kapitalmarkt möchte verstehen, worin Siemens hier zusätzlich investiert und wann eine Rendite sichtbar wird. Nur mit dieser Transparenz kann der Kapitalmarkt den strategischen Wert Ihrer Software, KI und ONE Tech Investitionen vollständig erfassen.

Zu Siemens Healthineers:

Mit einer soliden Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis sowie einem anhaltend hohen Book-to-Bill-Verhältnis hat Siemens Healthineers in einem weiterhin anspruchsvollen geopolitischen und handelspolitischen Umfeld geliefert. Insbesondere im Imaging Geschäft sowie im Radiotherapiebereich hat Siemens Healthineers seine Marktstellung festigen können. Das Diagnostics-Segment soll außerdem einer strategischen Überprüfung unterzogen und weiterentwickelt werden.

Dabei hat der Vorstand in der Hauptversammlung vor einer Woche klargestellt, dass *„Siemens Healthineers nicht selbst zum Konglomerat“* werden möchte.

Das bringt mich direkt zu den am Kapitalmarkttag im vergangenen November geäußerten Plänen von Siemens seinen Anteil an der Siemens Healthineers um zunächst 30 Prozent auf 37 Prozent und perspektivisch sogar auf unter 20 Prozent zu reduzieren.

Auf diese Klarheit hat der Kapitalmarkt schon lange gewartet. Grundsätzlich begrüßen wir diesen überfälligen Schritt der weiteren Aufteilung. Die Siemens AG sollte mit ihrer weiteren, konsequenten Fokussierung auch den weiterhin auf der Aktie lastenden Konglomeratsabschlag reduzieren können.

Die Anteile an der Healthineers sollen im Rahmen einer Sachdividende an die bestehenden Siemens-Aktionäre ausgeschüttet werden. Dieses Vorgehen ist ein Novum und könnte dazu führen, dass auch institutionelle Investoren, die kein Interesse an der Healthineers haben, diese sehr schnell wieder veräußern werden.

- Wie soll diese Auskehrung konkret aussehen?
- Mit welchen Mechanismen wollen Sie den Verkaufsdruck auf der Aktie dämpfen?

Hierzu habe ich auch in der Hauptversammlung von Healthineers am vergangenen Donnerstag bereits einige Fragen gestellt, die aber teilweise mit Verweis auf die Zuständigkeit der Gremien der Siemens AG unzureichend beantwortet wurden.

Daher hoffe ich nun, dass Sie mir hierzu Genaueres mitteilen können:

- Welche anderen Möglichkeiten gibt es, den Anteil so zu reduzieren, dass der Streubesitz auch über Siemens-Aktionäre hinauswächst?
- Welche Faktoren determinieren, wie und in welchem Zeitrahmen Siemens seine Beteiligung zunächst auf 37 Prozent und dann weiter auf unter 20 Prozent zurückfahren wird?
- Welche Gremienentscheidungen stehen hierzu noch aus und wann rechnen Sie mit entsprechenden Beschlüssen hierzu?
- Werden wir als Siemens-Aktionäre hierzu im Rahmen einer Hauptversammlung Stellung nehmen können?

Gerne betone ich nochmal: Wir stehen hinter dieser Strategie der De- beziehungsweise Entkonsolidierung und haben aber gleichzeitig klare Erwartungen.

Das betrifft auch die Governance und die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Aktuell sind vier Mitglieder des Siemens-AG-Vorstands Mitglied im Aufsichtsrat der Siemens Healthineers vertreten, neben Herrn Roland Busch auch Herr Dr. Peter Körte, sowie Frau Veronika Bienert und Herr Prof. Dr. Ralf Thomas, der als Aufsichtsratsvorsitzender amtiert.

Mit der Reduzierung des Anteils der Siemens AG auf 37 Prozent ist eine Vertretung im Aufsichtsrat der Siemens Healthineers zwar weiterhin zu erwarten, allerdings nicht mehr mit vier Vertretern.

Bitte erläutern Sie uns daher:

- Wie viele Sitze will Siemens künftig im Aufsichtsrat der Siemens Healthineers besetzen?
- Wird es bereits vor den 2027 turnusmäßig endenden Mandaten zu Änderungen kommen?

Wir akzeptieren Nähe – aber wir fordern unabhängige Kontrolle. Ein Aufsichtsrat mit klaren unabhängigen Stimmen ist unverzichtbar.

Zur Governance:

Eine weiterhin wichtige Voraussetzung für eine starke und unabhängige Corporate Governance ist für uns als langfristiger Investor die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse.

Im Laufe der vergangenen Jahre hat es bei der Siemens AG auch im Aufsichtsrat positive Entwicklungen im Sinne einer guten Corporate Governance gegeben. So hat sich die Anzahl der Mitglieder, die zu viele Mandate wahrnehmen, reduziert. Auch die Zusammensetzung der Ausschüsse ist ausgewogen. Zudem stellen wir in Bezug auf die Unabhängigkeit fest, dass lediglich zwei Mitglieder auf der Anteilseignerseite dieses Erfordernis nicht erfüllen.

Mit der Wahl von Herrn Ulf Mark Schneider im vergangenen Jahr fand auch die Suche nach einem Nachfolger für den Aufsichtsratsvorsitz einen Abschluss und wir hatten bereits Gelegenheit, Herr Schneider kennen zu lernen. Mit Ablauf der Hauptversammlung im kommenden Jahr enden dann die Mandate von sechs Mitgliedern, darunter auch das des aktuellen Aufsichtsratsvorsitzenden, Herrn Jim Hagemann Snabe.

- Wie läuft der Onboarding-Prozess von Herrn Schneider bisher?
- Welche weiteren Meilensteine sind festgelegt?
- Können Sie uns bereits heute mitteilen, ob es zu weiteren Veränderungen auf der Anteilseignerseite kommen wird?

Bei Frau Regina Dugan, Herrn Benoit Potier, Frau Grazia Vittadini und Herrn Kaspar Rorsted auf der Kapitaleseite, sowie Herrn Jürgen Kerner auf der Arbeitnehmerseite stellen wir außerdem fest, dass sie nicht an allen Gremiensitzungen teilgenommen haben.

- Bitte erläutern Sie uns, welche Sitzungen dies im Einzelnen betraf und welche Beschlüsse jeweils gefasst wurden.

Im kommenden Jahr bietet sich die besondere Chance, gleich sechs neue Mitglieder in den Aufsichtsrat zu berufen.

Wir möchten daher eindringlich appellieren, diese Gelegenheit strategisch zu nutzen: Wenn Siemens sich als „*One Tech Company*“ positioniert, sollte sich dies auch in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats widerspiegeln. Internationale Perspektiven sowie tiefgehende Erfahrung im Bereich Software und Digitalisierung sind entscheidend, um die Transformation des Unternehmens zu begleiten und nachhaltig zu stärken

Zur Satzungsänderung:

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen uns Aktionären heute außerdem unter Tagesordnungspunkt 8 eine Satzungsänderung vor. Gegenstand der Änderung von §18 der Satzung ist die Ermächtigung des Vorstands, Hauptversammlungen auch in den kommenden fünf Jahren virtuell durchzuführen. Die im vergangenen Jahr vorgeschlagene Änderung, die eine Verlängerung um lediglich zwei Jahre vorsah, fiel bei der erforderlichen Mehrheit der Aktionäre durch.

Es verwundert daher, dass sich das Unternehmen entschlossen hat, seinen Aktionären nun einen lediglich auf die Laufzeit bezogenen geänderten Beschlussvorschlag zu unterbreiten. Wir hätten auch erwartet, dass sich Vorstand und Aufsichtsrat ausreichend vorher bei ihren Aktionären nach den Gründen für die Ablehnung erkundigen und diese Erkenntnisse in einen überarbeiteten Vorschlag einfließen lassen. Wir waren jedenfalls erstaunt, festzustellen, dass Siemens nun eine Verlängerung um fünf Jahre vorschlägt.

In einem Anfang des Jahres mit uns geführten Gespräch hat sich der Aufsichtsratsvorsitzende auch offen für unsere Vorschläge gezeigt, wie durch eine erhöhte Transparenz die Akzeptanz gesteigert werden könnte. Zum Beispiel durch eine Klarstellung, dass die Ermächtigung zwar für den Vorstand gilt, der Aufsichtsrat hierzu aber eingebunden ist oder eine Erläuterung der Kriterien, nach denen die Formatwahl getroffen wird. Zu unserem Bedauern stellen wir fest, dass es hierzu keinerlei zusätzliche Informationen gegeben hat.

- Warum gehen Vorstand und Aufsichtsrat mit diesem Vorschlag in die heutige Abstimmung, nachdem ein Vorschlag mit kürzerer Laufzeit im vergangenen Jahr abgelehnt wurde?

- Wird die Hauptversammlung im kommenden Jahr ebenfalls in Präsenz stattfinden?

Wir werden diesem Antrag heute nicht zustimmen, da die vorgeschlagene Dauer dieser Ermächtigung von fünf Jahren unsere maximale Grenze und im deutschen Markt auch weit akzeptierte Dauer von maximal zwei Jahren überschreitet.

~~~

Meine Damen und Herren, wir werden allen Tagesordnungspunkten mit Ausnahme von TOP 8 zustimmen.

Wir sind sehr zufrieden mit der Transformation, die die Siemens AG im 178. Jahr ihres Bestehens durchlebt, vom Industriekonglomerat hin zu One Big Tech Company, quasi einem Inkubator. Mit Blick auf den Kurszettel finden sich immerhin mit Infineon, Siemens Healthineers und Siemens Energy drei weitere Siemens-Gesellschaften im DAX. Bisher hat sich dieser Weg als der richtige erwiesen und wir wünschen uns, dass es so bleibt.

2027 jährt sich die Firmengründung zum 180. Male. Wir freuen uns darauf, dieses besondere Jubiläum im kommenden Jahr hier an dieser Stelle mit Ihnen zu begehen und wünschen Vorstand und Aufsichtsrat sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zunächst viel Erfolg für das laufende Geschäftsjahr!

Ich bedanke mich bei Vorstand und Aufsichtsrat für die Beantwortung unserer Fragen und bei Ihnen, sehr geehrte Mitaktionäre, für Ihre Aufmerksamkeit.