

SPERRFRIST: 05. Februar 2026, 10:00h

Rede der DWS zur Hauptversammlung der Siemens Healthineers AG

München/Frankfurt, 05.02.2026 (virtuell)

– Es gilt das gesprochene Wort! –

Sehr geehrter Herr Dr. Montag,
Sehr geehrter Herr Professor Thomas,
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:

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2025 hat Siemens Healthineers in einem erneut herausfordernden Umfeld ein solides Ergebnis erzielt und die eigenen Zielkorridore erreicht. An dieser Stelle möchte ich mich daher zunächst bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, sowie den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats für ihre geleistete Arbeit bedanken.

Das vergleichbare Umsatzwachstum von 5,9 Prozent sowie der Anstieg des bereinigten Gewinns je Aktie auf 2,39 Euro markieren eine solide Entwicklung in einem weiterhin anspruchsvollen geopolitischen und handelspolitischen Umfeld. Dabei ist besonders hervorzuheben, dass Siemens Healthineers seine starke Marktstellung im Imaging-Geschäft sowie im Radiotherapiebereich weiter festigen konnte.

Das anhaltend hohe Book-to-Bill-Verhältnis von 1,14 (VJ: 1,11) bestätigt die robuste Nachfrage über die Geschäftsbereiche hinweg und unterstreicht das weltweite Vertrauen in die Produkte und Lösungen des Unternehmens. Gleichzeitig spiegelt die Verbesserung der bereinigten operativen Marge auf 16,5 Prozent den konsequenten Fokus auf Effizienz und die Fortschritte im Transformationsprogramm von Diagnostics wider.

All diese Entwicklungen sind angesichts des herausfordernden Umfeldes positiv zu sehen. Doch trotz dieser positiven operativen Signale bleibt die Aktienkursentwicklung hinter der fundamentalen Performance zurück. Diese Entkopplung vom operativen Erfolg ist zum einen auf externe Faktoren wie geopolitische Spannungen und die damit verbundenen, wiederholt steigenden Handelszölle zurückzuführen – Entwicklungen, die klar außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens liegen.

Angesichts der zunehmenden geopolitischen Unsicherheit erscheint es jedoch geboten, die Frage zu stellen, wie Siemens Healthineers seine Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks weiter erhöhen will. Die wiederholten Verwerfungen im globalen Handel – zuletzt sichtbar in abrupt steigenden Zöllen und im Protektionismus – erfordern eine systematische Überprüfung der globalen Wertschöpfungsketten. Wir möchten daher vom Vorstand erfahren:

- Welche konkreten Anpassungen in Beschaffung, Produktion und Logistik sind geplant, um die Exponierung gegenüber geopolitischen Risiken und Zöllen zu reduzieren?
- Welche Initiativen zur strukturellen Kostenflexibilisierung plant das Unternehmen zu ergreifen, um die Ertragskraft auch bei exogenen Belastungsfaktoren nachhaltig zu schützen?

Darüber hinaus bleibt das Diagnostics-Segment ein Hemmschuh für die gesamtunternehmerische Entwicklung. Zwar führten im Rahmen des Transformationsprogramms Kostenreduzierungen noch zu einer Verbesserung der EBIT-Marge, jedoch stagnierten die Umsätze bei 4,3 Milliarden Euro auf Vorjahresniveau.

Gleichzeitig hat der Vorstand während des vergangenen Kapitalmarkttags deutlich gemacht, dass für die Sparte unterschiedliche strategische Optionen geprüft werden und eine stärkere Eigenständigkeit denkbar ist.

Vor diesem Hintergrund möchten wir betonen, dass wir eine zeitnahe und klare strategische Festlegung erwarten, um das Segment schnellstmöglich wieder auf einen nachhaltigen Wertbeitrag auszurichten. Und wenn es in eine kapitalmarktnahe Eigenständigkeit geführt werden soll, dann bitte mit wirklicher Freiheit und Unabhängigkeit und nicht als konsolidierte Mehrheitsbeteiligung.

- Wie soll es mit dem Diagnostics-Segment weitergehen?

Diagnostics braucht jetzt Klarheit: Ohne eine eindeutige strategische Entscheidung bleibt das Segment ein Bremsklotz für den Gesamtwert des Unternehmens und kann im Gegenzug sein sicherlich eigenes großes Potenzial nicht angemessen entfalten.

Der andere Faktor, der die Aktienkursperformance belastet, ist die im November 2025 angekündigte De- beziehungsweise Entkonsolidierung durch den Mutterkonzern. Diese Ankündigung beeinträchtigt die Marktstimmung bereits im Vorfeld. Hauptverantwortlich dafür ist zwar die Konzernmutter, aber dennoch ist festzuhalten, dass die über Jahre gestaffelte Anteilsreduktion einen strukturellen Verkaufsdruck schafft. Das Unternehmen kann diesem Druck kommunikativ wie strategisch nur bedingt entgegentreten.

Ich komme hierauf gleich noch ausführlicher zu sprechen.

Die vorgeschlagene Erhöhung der Dividende auf 1,00 Euro je Aktie erachten wir vor dem Hintergrund der operativen Entwicklung und des gesteigerten Free Cashflows als folgerichtig, wenngleich der größte Profiteur die Konzernmutter Siemens ist.

- Wie wurde der Dividendenvorschlag im Aufsichtsrat diskutiert?
- Gab es hierzu auseinandergehende Meinungen?

Die nun auszuschüttenden Mittel hätten auch anders eingesetzt werden können, zum Beispiel zum Abbau der Verschuldung.

Wir begrüßen, dass die Nettoverschuldung zuletzt leicht zurückgeführt werden konnte, sehen den Verschuldungsgrad aber weiterhin kritisch und erwarten eine zielgerichtete Reduktion auf deutlich unter das 3,0-fache des EBITDA, um die finanzielle Flexibilität zu stärken und die strategische Handlungsfähigkeit langfristig sicherzustellen.

- Wie plant der Vorstand, dieses Ziel zu erreichen und in welchem Zeitraum?
- Welche Rolle spielt die angekündigte Verselbstständigung und Dekonsolidierung?

Wir fordern eine deutliche Reduktion des Verschuldungsgrads. Finanzielle Flexibilität ist kein Luxus, sondern Voraussetzung für strategische Handlungsfähigkeit.

Zur Aktionärsstruktur:

Ein bereits adressiertes Thema für die Zukunft von Siemens Healthineers ist die von der Siemens AG im November 2025 angekündigte De- beziehungsweise Entkonsolidierung des Unternehmens. Auf diese Ankündigung haben wir als Aktionäre schon lange gewartet und teilen die Einschätzung des Vorstandsvorsitzenden, Herrn Dr. Bernd Montag, zur größeren Unabhängigkeit des Unternehmens. Wir begrüßen daher ausdrücklich, dass der Mutterkonzern plant, einen erheblichen Teil seiner Beteiligung – aktuell 67 Prozent – abzuspalten und 30 Prozent der Anteile im Rahmen einer Sachdividende direkt an Siemens-Aktionäre zu übertragen. Hierdurch würden allerdings keine neuen Aktionäre gewonnen, sondern nur solche, die bereits an der Siemens AG beteiligt sind.

- Welche anderen Möglichkeiten gibt es, den Anteil so zu reduzieren, dass der Streubesitz auch über Siemens-Aktionäre hinauswächst?

Sie haben dem Kapitalmarkt gegenüber kommuniziert, Ihre Beteiligung mittelfristig auf 37 Prozent oder weniger abzusenken, langfristig soll sie sogar auf unter 20 Prozent fallen.

- Welche Faktoren determinieren, wie und in welchem Zeitrahmen die Beteiligung zunächst auf 37 Prozent und dann weiter auf unter 20 Prozent zurückgefahren werden soll?
- Wann rechnen Sie mit den notwendigen Gremienentscheidungen hierzu?
- Werden wir als Siemens Healthineers-Aktionäre hierzu im Rahmen einer

Hauptversammlung Stellung nehmen können?

Wir erkennen ausdrücklich die langfristigen Vorteile einer stärkeren unternehmerischen Eigenständigkeit: ein höherer Streubesitz, eine breitere internationale Investorenbasis und eine klarere Sichtbarkeit am Kapitalmarkt. Gleichzeitig darf nicht übersehen werden, dass der mehrjährige und schrittweise Abbau der Siemens-Beteiligung einen strukturellen Verkaufsdruck schafft, der erheblichen Einfluss auf die kurzfristige und mittelfristige Kursentwicklung hat – unabhängig von der operativen Leistungsfähigkeit des Unternehmens. Auch wenn dieser Effekt außerhalb der Unternehmenssteuerung liegt, bleibt er ein wesentlicher Faktor für die Kursentwicklung und verdient daher eine transparente Einordnung.

Vor diesem Hintergrund möchten wir besser verstehen, wie Siemens Healthineers die Phase der De- beziehungsweise Entkonsolidierung strategisch begleiten und nutzen will. So refinanziert sich Siemens Healthineers bislang wesentlich über konzerninterne Kreditlinien, Darlehen und Cash Pooling.

In diesem Zusammenhang stellen wir folgende Fragen:

- Wie beabsichtigt der Vorstand, eine eigenständige, robuste und diversifizierte Finanzierungsarchitektur aufzubauen, die nicht länger von der Siemens-Gruppe abhängig ist?
- Welche Maßnahmen hat der Vorstand bereits ergriffen oder plant er, um den absehbaren Verkaufsdruck auf die Siemens-Healthineers-Aktie infolge der schrittweisen Reduktion der Siemens-Beteiligung zu begrenzen?
- Wie bewertet der Vorstand die Auswirkungen eines künftig deutlich höheren Free Floats auf Liquidität, Investorenstruktur und Bewertung – und wie soll diese Veränderung aktiv genutzt werden, um die Position des Unternehmens am Kapitalmarkt weiter zu stärken?

Um es klar zu sagen: Wir stehen hinter dieser Strategie, haben aber gleichzeitig klare Erwartungen.

Meine sehr geehrten Damen und Herren, ich komme nun zu einem für uns als treuhänderischen Investor enorm wichtigen Thema: der Corporate Governance und hier

im speziellen dem Aufsichtsrat.

Zur Arbeit des Aufsichtsrats:

Auf Seite 236 des Geschäftsberichts erläutern Sie, dass 2025 eine Selbstbeurteilung der Aufsichtsratsarbeit vorgenommen wurde. Neben einer grundsätzlich als effizient und effektiv beurteilten Zusammenarbeit auch vor dem Hintergrund der nun bestehenden Mitbestimmung heißt es, dass einzelne Anregungen auch bereits unterjährig aufgegriffen und umgesetzt wurden.

- Um welche Maßnahmen handelt es sich hierbei?

Zur Unabhängigkeit innerhalb des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse:

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

Nach unserer Einschätzung sind weiterhin sechs Mitglieder und damit mehr als die Hälfte der Vertreter der Kapitaleseite nicht unabhängig. Dies betrifft unter anderem auch den Prüfungsausschuss. Lediglich dessen Vorsitzende, Frau Dr. Helmes, erfüllt diese Anforderung.

- Wann werden Sie diesen Ausschuss mehrheitlich unabhängig besetzen?

Insbesondere mangelt es aber auch im Nominierungsausschuss vollständig an unabhängigen Mitgliedern.

Die Mandate der vier Aufsichtsratsmitglieder Veronika Bienert, Peter Körte von Siemens, sowie von Dr. Marion Helmes und Karl-Heinz Streibich, enden mit der Hauptversammlung 2027. Wir gehen daher davon aus, dass es im kommenden Jahr zu Nachbesetzungen kommen wird. Vor diesem Hintergrund halten wir es jetzt für den richtigen Zeitpunkt, um den Nominierungsausschuss um unabhängige Mitglieder zu ergänzen beziehungsweise die Zusammensetzung entsprechend anzupassen.

Mit der Reduzierung des Anteils der Siemens AG auf 30 Prozent ist eine Vertretung im Aufsichtsrat der Siemens Healthineers zwar weiterhin zu erwarten, allerdings nicht mehr

mit vier Vertretern.

Bitte beantworten Sie uns daher die folgenden Fragen:

- Wie viele Sitze will Siemens künftig im Aufsichtsrat der Siemens Healthineers besetzen?
- Wird es in den kommenden Monaten zu einer personellen Umbesetzung des Nominierungsausschusses kommen, um die Auswahl neuer Kandidaten unabhängiger von den Vorstellungen des Großaktionärs zu gestalten?
- Werden mit Blick auf die Wahlen zum Aufsichtsrat 2027 die vier Mandate mit tatsächlich unabhängigen Mitgliedern besetzt?

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

Wir sind überzeugt: Wer die Unabhängigkeit von Healthineers stärken will, muss im Aufsichtsrat beginnen – mit wirklich unabhängigen Besetzungen und modernen Governance-Strukturen.

Zur vorgeschlagenen Einführung eines Lead Independent Directors:

Vor dem Hintergrund der angekündigten strukturellen Loslösung vom Mehrheitsaktionär erneuern wir unsere Empfehlung, einen Lead Independent Director (LID) einzuführen und diesen mindestens bis zum Abschluss der Reduzierung des Siemens-Anteils und der damit im Kontext stehenden personellen Veränderungen im Aufsichtsrat beizubehalten.

Unser Argument aus den Vorjahren erhalten wir aufrecht: Aufgrund der dominierenden Rolle des Großaktionärs Siemens im Aufsichtsrat besteht eine inhärente Abhängigkeit, die es für uns als externe Investoren schwierig macht, Anliegen direkt und auf Augenhöhe zu platzieren.

Immerhin ist der Vorsitzende noch bis Ende dieses Jahres der Finanzvorstand der Siemens AG und auch seine Nachfolgerin sowie der Vorstandsvorsitzende des Großaktionärs gehören dem Gremium an.

Dem LID könnte hier eine zentrale Rolle als Vermittler zwischen Minderheitsaktionären und Aufsichtsrat zukommen. Als vollständig unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats könnte er als neutrale Anlaufstelle für Investoren fungieren und sicherstellen, dass deren Bedenken und Erwartungen unvoreingenommen in die Arbeit des Gremiums einfließen.

Er könnte in strategisch kritischen Situationen oder bei Governance-Konflikten sowie während des Übergangs als moderierende Instanz agieren.

So soll sichergestellt werden, dass Diskussionen objektiv geführt werden – unabhängig von den Interessen des (noch) aktuellen Hauptaktionärs.

Dies erscheint uns in den heutigen Zeiten, die von Unsicherheiten oder Krisen geprägt sind, besonders wichtig, um die Interessen aller Aktionäre und Stakeholder ausgewogen berücksichtigen zu können.

Internationale Erfahrungen zeigen, dass ein LID gerade in Unternehmen mit starkem Einfluss eines Hauptaktionärs zu mehr Vertrauen und Glaubwürdigkeit gegenüber dem Kapitalmarkt führen und potenziellen Interessenkonflikten vorbeugen kann.

Wir sind daher der festen Überzeugung, dass die – zumindest zeitweise – Einführung eines LIDs auch bei Siemens Healthineers ein wichtiger Schritt wäre, um die Governance-Struktur nachhaltig zu stärken, die Interessen aller Investoren angemessen zu repräsentieren und langfristig das Vertrauen in die strategische Ausrichtung des Unternehmens zu festigen.

Zum Ausschuss für Geschäfte mit nahestehenden Personen:

Der Aufsichtsrat hat für den Fall von Geschäften mit nahestehenden Personen einen entsprechenden Ausschuss eingerichtet und hierfür eine zusätzliche Vergütung festgelegt. Gemäß §107 des Aktiengesetzes kann die Beschlussfassung über zustimmungspflichtige Geschäfte nach §111b (1) auf einen Ausschuss übertragen werden, während in allen anderen Fällen weiterhin der Aufsichtsrat als Ganzes zuständig bleibt.

Im Geschäftsjahr 2025 setzte sich der Ausschuss aus vier Mitgliedern zusammen: Frau Dr. Marion Helmes, Herr Karl-Heinz Streibich von den Anteilseignern und Herrn Stephan Büttner und Herr Axel Patze aufseiten der Arbeitnehmer. Ausweislich des Geschäftsberichts 2025 auf Seite 225 hat der Ausschuss – wie bereits in den drei Vorjahren – nicht getagt.

In der Hauptversammlung im vergangenen Jahr erklärten Sie, dass der Ausschuss nur bei Bedarf tagt und daher mehr Einsatz und eine spontane Verfügbarkeit erfordert. Zudem erfolgt die Auszahlung der Ausschussvergütung nur zu 50 Prozent, wenn der Ausschuss weniger als ein Mal zusammentritt beziehungsweise kein Beschluss gefasst wird.

Diese Erklärung überzeugt nicht und wir empfehlen, diese Komponente der Aufsichtsratsvergütung zu streichen, wenn der Ausschuss im Berichtsjahr nicht zusammengekommen ist.

Zur Satzungsänderung:

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen uns Aktionären unter Tagesordnungspunkt 7 außerdem vor, die Satzung zu ändern. Gegenstand der Änderung von §17 der Satzung ist die Verankerung der einfachen Kapitalmehrheit, anstelle der bisher qua Aktiengesetz erforderlichen qualifizierten Mehrheit für bestimmte Beschlüsse der Hauptversammlung. Die Verwaltung führt in der Begründung unter anderem an, dass *„Die Absenkung des Mehrheitserfordernisses [...] mit Blick auf eine zunehmend breit gestreute Aktionärsstruktur sachgerecht [ist]“* und *„die Beteiligungskultur [...] gefördert werden [soll], indem die Stimmabgabe [...] für Aktionärinnen und Aktionäre an Gewicht gewinnt“*.

Diesem Argument mag man auf den ersten Blick folgen, allerdings sichert sich auf diese Weise in erster Linie die Siemens AG weiterhin ihre Position als Großaktionär. Noch verfügt die Siemens AG über 67 Prozent der Stimmrechte und ist daher stärker auf Unterstützung des Streubesitzes angewiesen, um die qualifizierte Mehrheit zu erreichen. Künftig, bei einer angestrebten Beteiligungshöhe von nur noch 37 Prozent, fällt dies leichter und es ist nur noch ein deutlich geringerer Anteil des Streubesitzes zu

mobilisieren.

Uns stört hierbei allerdings weniger der Vorstoß der Verwaltung an sich, sondern vielmehr, dass mit dieser Satzungsänderung der Reduzierung des Siemens-Anteils unnötigerweise vorgegriffen wird.

Diese strukturelle Anpassung hätte auch in der für die Entkonsolidierung notwendigen ordentlichen beziehungsweise außerordentlichen Hauptversammlung vorgenommen werden können. Stand heute zementiert sie die Einflussmöglichkeit des Großaktionärs.

- Weshalb sind Vorstand und Aufsichtsrat davon überzeugt, dass diese Satzungsänderung bereits heute verabschiedet werden soll?

~~~

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