

SPERRFRIST: 18. Februar 2025, 10:00h

Rede der DWS zur Hauptversammlung der Siemens Healthineers AG

München/Frankfurt, 18.02.2025 (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 zurückliegenden Geschäftsjahr hat Siemens Healthineers in einem herausfordernden Marktumfeld ein solides Ergebnis erzielt. Wir bedanken uns an dieser Stelle bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, sowie den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats für ihre geleistete Arbeit.

Im Geschäftsjahr 2024 wurden die Zielkorridore sowohl bei der vergleichbaren Umsatzentwicklung als auch bei der Steigerung des bereinigten Gewinns pro Aktie erreicht. Der Umsatz wuchs um 5,2 Prozent auf EUR 22,4 Mrd. und erreichte damit das untere Ende der Vorgaben.

Beim Gewinn pro Aktie lag das Ergebnis mit EUR 2,23 EUR genau in der Mitte des Zielkorridors und entsprach einem Wachstum von 7 Prozent gegenüber dem Vorjahr, unter Herausrechnung der Covid-19-Effekte.

Die bereinigte operative Marge konnte sich um 70 Basispunkte auf 15,7 Prozent verbessern. Besonders erfreulich ist das anhaltend hohe Book-to-Bill-Verhältnis von 1,11 das für eine weiterhin robuste Auftragslage spricht. Gleichzeitig sehen wir Fortschritte im Restrukturierungsprozess des Segments Diagnostics.

Trotz dieser positiven Entwicklungen blieb die Performance der Siemens Healthineers-Aktie im vergangenen Jahr hinter den Erwartungen zurück. Während die allgemeine Schwäche des Gesundheitssektors eine Rolle spielt, sehen wir auch unternehmensspezifische Faktoren als mitverantwortlich. Insbesondere fällt auf, dass sich der seit Jahren anhaltende negative Revisionstrend bei der Gewinnerwartung pro Aktie fortgesetzt hat. Eine vorsichtiger Kommunikation mit dem Kapitalmarkt – „underpromise, overdeliver“ – erscheint hier angebracht. Bereits beim damaligen Börsengang wurden zu ambitionierte Erwartungen an die Entwicklung des Diagnostics-Geschäfts geweckt. Auch im Geschäftsjahr 2024 zeigte sich, dass die Prognosen bezüglich der Markterholung in China zu optimistisch waren, was zu einer Korrektur des Umsatz- und Margenausblicks im Imaging-Bereich (Bildgebung) führte. Wir sind uns bewusst, dass sich die Zukunft nicht mit Sicherheit vorhersagen lässt. Dennoch halten wir eine konservativere Prognosepolitik für angemessen, um langfristig das Vertrauen der Investoren zu stärken. Die Erfahrung zeigt, dass Unternehmen, die ihre Ziele verlässlich übertreffen, am Kapitalmarkt regelmäßig mit höheren Bewertungen honoriert werden.

Neben der Kapitalmarktkommunikation bleibt die Margenentwicklung ein zentrales Thema. Trotz der soliden Umsatzsteigerung seit dem Börsengang hat sich die operative Marge enttäuschend entwickelt. Neben den bekannten Herausforderungen im Diagnostics-Segment wirkten sich auch Übernahmen belastend auf die Profitabilität aus. Vor diesem Hintergrund ist es umso erfreulicher, dass Siemens Healthineers im vergangenen Geschäftsjahr eine Verbesserung der Marge erzielen konnte. Wir erwarten, dass der Vorstand auch künftig der Profitabilität und der Generierung von freiem Cashflow höchste Priorität einräumt.

Die vorgeschlagene Dividende von 0,95 Euro je Aktie halten wir angesichts der aktuellen Verschuldung und der Notwendigkeit des Schuldenabbaus für angemessen.

Zur Aktionärsstruktur:

Ein weiteres wesentliches Thema für die Zukunft des Unternehmens ist die mögliche Veränderung der Aktionärsstruktur. Siemens hat angekündigt, seine Mehrheitsbeteiligung an Siemens Healthineers zu überprüfen und bereits ein 5-Prozent-Paket zur Finanzierung der Altair-Übernahme zu veräußern. Der Vorstandsvorsitzende, Bernd Montag, hat sich in diesem Zusammenhang positiv zu einem höheren Streubesitz geäußert und betont, dass Siemens Healthineers inzwischen weitgehend unabhängig und erfolgreich am Markt agiert. Wir erkennen die Vorteile einer stärkeren Eigenständigkeit an, sehen jedoch auch Herausforderungen, insbesondere im Hinblick auf die Finanzierung. Die Siemens Healthineers AG finanziert sich aktuell vorrangig über den Mutterkonzern. Eine deutliche Reduzierung der Siemens-Beteiligung könnte Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen haben.

In diesem Zusammenhang möchten wir wissen:

1. Wie gedenkt der Vorstand die Finanzierung des Unternehmens im Falle einer weiteren Abspaltung sicherzustellen und welche alternativen Finanzierungsstrategien werden erwogen?

Zu den geopolitischen Risiken:

Neben der möglichen Veränderung der Eigentümerstruktur stellen geopolitische Entwicklungen ein weiteres wesentliches Risiko dar. Insbesondere die Diskussion um mögliche Zölle auf EU-Exporte in die USA könnte Auswirkungen auf das Geschäft von Siemens Healthineers haben. Auch wenn der Medizintechniksektor grundsätzlich als weniger anfällig für Handelsbeschränkungen gilt, könnte es dennoch zu Belastungen kommen.

2. Welche Maßnahmen ergreifen Sie, um sich gegen potenzielle Handelsrestriktionen abzusichern, und welche Geschäftsbereiche wären Ihrer Meinung nach am stärksten davon betroffen?

Zu dem Diagnostics-Segment:

Das Diagnostics-Segment bleibt ein struktureller Schwachpunkt im Konzern. Trotz der Fortschritte bei der Restrukturierung liegt die Profitabilität weiterhin deutlich unter dem Unternehmensdurchschnitt. Auch das Wachstum des Segments bleibt hinter den Erwartungen zurück.

3. Wir möchten daher erfahren, welche langfristigen Pläne verfolgt der Vorstand für diesen Geschäftsbereich?
4. Zudem stellt sich uns insbesondere die Frage: Stellt eine Abspaltung oder Veräußerung dieses Segments für Sie eine strategische Option dar?

Zur Neukonstituierung des Aufsichtsrats:

Im Geschäftsjahr 2024 wurde die Corporate Governance-Struktur von Siemens Healthineers grundlegend überarbeitet. Durch die Übertragung der wesentlichen Geschäftsaktivitäten der Siemens Healthcare GmbH auf die Siemens Healthineers AG wurde ein mitbestimmter Aufsichtsrat etabliert, der nun weltweit die Unternehmensführung überwacht. Bis zur Hauptversammlung im April 2024 bestand der Aufsichtsrat ausschließlich aus Aktionärsvertretern. Mit der Berücksichtigung der Mitbestimmung wurde er zunächst auf 16 Mitglieder erweitert, später durch einen Beschluss der Hauptversammlung auf 20 Mitglieder aufgestockt, um den gestiegenen Anforderungen an das Kompetenzprofil des Gremiums gerecht zu werden. Diese tiefgreifenden Veränderungen werfen die zentrale Frage nach konkreten Auswirkungen der neuen Zusammensetzung des Gremiums auf die Arbeit des Aufsichtsrats auf. Insbesondere interessiert uns, wie die Zusammenarbeit zwischen den Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern bisher funktioniert hat. Wir haben zur Kenntnis genommen, dass im vergangenen Geschäftsjahr aufgrund der Umstrukturierung keine vollumfängliche Selbstbeurteilung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse durchgeführt wurde. Eine solche Evaluierung soll erst im kommenden Geschäftsjahr erfolgen. Dennoch halten wir es für wichtig, bereits jetzt eine erste Einschätzung der bisherigen Arbeitsweise und der Zusammenarbeit innerhalb des Gremiums zu erhalten.

Daher bitten wir Sie um eine Bewertung:

5. Inwieweit hat sich die Einbeziehung der Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat auf die Effizienz und die Entscheidungsfindung des Gremiums ausgewirkt?
6. Welche Herausforderungen oder positiven Effekte haben sich aus der neuen Struktur ergeben?
7. Inwieweit sind bereits Synergien zwischen Arbeitnehmer- und Anteilseignervertretern erkennbar?
8. Welche Maßnahmen ergreifen Sie, um eine konstruktive und effektive Zusammenarbeit sicherzustellen?

Zur Unabhängigkeit innerhalb des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse:

Eine starke und unabhängige Corporate Governance ist für uns als langfristiger Investor essenziell. Siemens Healthineers hat in den vergangenen Jahren einige Schritte in die richtige Richtung unternommen, etwa durch die Einführung einer Regelzugehörigkeitsdauer für Aufsichtsratsmitglieder und die Reduzierung von Mandatshäufungen. Dennoch besteht aus unserer Sicht weiterhin erheblicher Handlungsbedarf, insbesondere bei der Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse.

Nach unserer Einschätzung sind aktuell sechs Mitglieder und damit mehr als die Hälfte der Vertreter der Kapitalseite nicht unabhängig. Dazu gehören die Vertreter des Großaktionärs, der Siemens AG sowie der Siemens-Familie und ein ehemaliger CEO eines übernommenen Unternehmens. Dieses Verhältnis von unabhängigen zu nicht unabhängigen Mitgliedern spiegelt sich teilweise auch in den Ausschüssen wider.

So hatten wir noch im vergangenen Jahr auf der Hauptversammlung die Gründung eines separaten, mehrheitlich unabhängig besetzten Vergütungsausschusses gelobt. Doch auch nach der Neukonstituierung des mitbestimmten Aufsichtsrats im vergangenen 2024 bleibt festzustellen, dass sowohl der Prüfungsausschuss als auch der Nominierungsausschuss unverändert nicht mehrheitlich unabhängig besetzt sind.

Der Prüfungsausschuss verfügt mit Frau Dr. Marion Helmes lediglich über einen unabhängigen Aktionärsvertreter und der Nominierungsausschuss über gar keinen.

Vor diesem Hintergrund halten wir eine strukturelle Anpassung der Governance für dringend erforderlich und empfehlen die Einführung eines Lead Independent Directors (LID). Aufgrund der dominierenden Rolle des Großaktionärs Siemens im Aufsichtsrat besteht eine inhärente Abhängigkeit, die es für externe Investoren schwierig macht, ihre Anliegen direkt und auf Augenhöhe zu platzieren. Das gilt besonders vor dem Hintergrund der bereits adressierten Erwartungen, die Beteiligung der Siemens AG zu reduzieren. Der LID könnte hier eine zentrale Rolle als Vermittler zwischen Minderheitsaktionären und Aufsichtsrat einnehmen. 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 als moderierende Instanz agieren. So ließe sich sicherstellen, dass Diskussionen objektiv geführt werden – unabhängig von den Interessen des Hauptaktionärs. Dies erscheint uns in den heutigen Zeiten, die von Unsicherheiten oder Krisen geprägt sind, besonders wichtig, um die Interessen aller Stakeholder ausgewogen berücksichtigen zu können.

Internationale Erfahrungen zeigen, dass ein LID gerade in Unternehmen mit einer starken Einflussnahme eines Hauptaktionärs zu mehr Vertrauen und Glaubwürdigkeit gegenüber dem Kapitalmarkt führen kann.

Wir sind daher der festen Überzeugung, dass die Einführung eines Lead Independent Directors 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.

Bitte erläutern Sie uns daher:

9. Welche Überlegungen zur Weiterentwicklung des Aufsichtsrats und zur Stärkung der Unabhängigkeit bestehen?

10. Welche Überlegungen gibt es im Aufsichtsrat zur Einführung eines Lead Independent Directors als Instanz zwischen Investoren, Vorstand und Aufsichtsrat?
11. Welche Argumente sprechen aus Sicht des Unternehmens gegen die Implementierung eines LID und wäre der Aufsichtsrat bereit, dies in Zukunft zumindest zu prüfen?
12. Wie stellen Sie sicher, dass strategische Entscheidungen im Sinne aller Aktionäre getroffen werden und nicht nur im Interesse des Großaktionärs?

Zum Thema Overboarding:

Zunächst begrüßen wir, dass nach der bereits erfolgten Reduzierung der Mandate von Frau Dr. Marion Helmes nun auch die Mandatsbelastung von Herrn Peer Schatz leicht gesunken ist. Sein Rücktritt als Aufsichtsratsvorsitzender der Centogene N.V. zum 30. September des vergangenen Jahres sowie das Ende seines Mandats als Mitglied des Aufsichtsrats der European Healthcare Acquisition & Growth Company B.V. im abgelaufenen Geschäftsjahr stellen eine gewisse Verbesserung dar.

Gerne hätten wir in dieser Entwicklung einen positiven Trend für die Zukunft erkannt. Allerdings bleibt anzumerken, dass er entsprechend unserer Vorgaben weiterhin zu viele Mandate wahrnimmt. Daran ändert sich auch dadurch nichts, dass sich die Mandatssituation von Herrn Peer Schatz im Vergleich zum Vorjahr leicht verbessert hat. Aufgrund der hauptberuflichen Tätigkeit als Geschäftsführer der Vermögensverwaltungsgesellschaft PS Capital Management GmbH, die wir mit zwei Mandaten berücksichtigen, ist Herr Peer Schatz als geschäftsführend tätiger Kandidat einzustufen, sodass die Grenze von maximal 3 Mandaten für ihn gilt. Da wir generell Mandate als Vorsitzender des Aufsichtsrats oder Prüfungsausschusses sowie solche als Geschäftsführer jeweils doppelt werten, ergeben sich mit seinen zusätzlichen Mandaten als Vorsitzender des Beirats bei Resolve BioSciences GmbH sowie als Mitglied des Aufsichtsrats der Siemens Healthineers AG insgesamt fünf Mandate und damit zwei mehr als laut unseren Richtlinien erlaubt wären. Dies haben wir in der Hauptversammlung im vergangenen Jahr auch entsprechend erläutert.

Des Weiteren ist auch Frau Dr. Nathalie von Siemens aufgrund der Vielzahl ihrer Mandate als overboarded zu betrachten. Sie geht laut unseren Informationen nach wie vor exekutiven Positionen als Geschäftsführerin verschiedener Vermögensverwaltungsgesellschaften nach und ist darüber hinaus als Mitglied des Aufsichtsrats bei der Siemens AG, der Siemens Healthineers AG, der TÜV SÜD AG und der EssilorLuxottica S.A. tätig.

Perspektivisch betrachten wir außerdem die zukünftige Mandatssituation von Herrn Prof. Ralf Thomas, dem als Vorsitzendem des Aufsichtsrats der Siemens Healthineers AG eine besondere Rolle zukommt, kritisch. Sein Mandat als Finanzvorstand der Siemens AG läuft noch bis Dezember 2026 und ist damit als exekutiv tätiger Kandidat einzustufen. Im Rahmen der Hauptversammlung im Mai 2025 soll Prof. Thomas in den Aufsichtsrat der Allianz SE gewählt werden – mit der in der Presse bestätigten Perspektive, dort den Vorsitz des Prüfungsausschusses zu übernehmen. Entsprechend haben wir bereits während unseres Engagements mit Herrn Prof. Thomas im Dezember des vergangenen Jahres betont, dass bereits die Berufung in den Aufsichtsrat der Allianz SE dazu führen würde, dass wir ihn als overboarded betrachten müssen.

Vor diesem Hintergrund fordern wir eine stärkere Fokussierung auf die Mandatskapazitäten einzelner Mitglieder und erwarten Maßnahmen, um die Effektivität und Unabhängigkeit des Aufsichtsrats langfristig sicherzustellen.

13. Bitte erläutern Sie uns daher, welche Überlegungen zur Weiterentwicklung des Aufsichtsrats bestehen.

Herr Schatz, auf der Internetseite der European Healthcare Acquisition & Growth Company B.V. werden Sie noch als Mitglied des Aufsichtsrats geführt. Laut Ihres Lebenslaufs auf der Internetseite der Siemens Healthineers AG wird diese Tätigkeit jedoch mit Stand 2024 als beendet angegeben.

14. Könnten Sie diesbezüglich bitte sowohl uns als auch andere Investoren über ihre derzeitigen Verbindungen zu der European Healthcare Acquisition & Growth Company B.V. aufklären?

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 2024 setzte sich der Ausschuss aus vier Mitgliedern zusammen: Frau Dr. Marion Helmes, Frau Sarena Lin, Herr Karl-Heinz Streibich und Herr Dow Wilson. Ausweislich des Geschäftsberichts 2024 auf Seite 128 hat der Ausschuss – wie bereits in den beiden Vorjahren – nicht getagt.

15. Angesichts der Tatsache, dass der Ausschuss erneut nicht zusammengetreten ist, stellt sich uns die Frage, in welchem Umfang er bislang tatsächlich genutzt wurde und ob die Gewährung einer zusätzlichen Vergütung hierfür weiterhin gerechtfertigt ist.
16. Wurde bereits diskutiert, die zusätzliche Vergütung entweder auf alle Mitglieder des Aufsichtsrats umzulegen oder ihre Auszahlung an eine Mindestanzahl von Sitzungen zu koppeln?

Zum Wirtschaftsprüfer:

Auf der vergangenen Hauptversammlung im Jahr 2024 erklärten wir bereits, dass sich mit der erstmaligen Bestellung der PricewaterhouseCooper (PwC) Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Abschlussprüfer unsere Kritik an der fehlenden Transparenz über die Bestelldauer des verantwortlichen Abschlussprüfers nur bedingt erledigt. Wir stimmten dem Prüferwechsel zu, da wir davon ausgingen, dass künftig ein neuer Prüfpartner verantwortlich sein wird. Dieser Wechsel erfolgte nun auch entsprechend der Angaben in Ihrem Geschäftsbericht auf Seite 109 in Verbindung mit Seite 123, sodass seit dem Geschäftsjahr 2024 Herr Holger Lutz der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist.

Gleichzeitig weisen wir jedoch erneut darauf hin, dass wir zukünftig die eindeutige Angabe zur Mandatsdauer zum Beispiel im Bestätigungsvermerk oder der Einberufung zur Hauptversammlung erwarten. Andernfalls werden wir der Bestätigung des Abschlussprüfers künftig nicht mehr zustimmen können.

Entsprechend ergeben sich unsere Fragen:

17. Wie planen Sie, diese Angabe künftig verfügbar zu machen?
18. Wie bewerten Sie die bisherige Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC sowie mit dem neuen verantwortlichen Wirtschaftsprüfer, Herrn Holger Lutz?

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