

SPERRFRIST: 7. Mai 2025, 10:00h

Hauptversammlung der Mercedes-Benz Group AG

– Es gilt das gesprochene Wort! –

Stuttgart, 7. Mai 2025

– Redebeitrag der DWS im Rahmen der virtuellen Hauptversammlung –

Sehr geehrter Herr Dr. Brudermüller,
sehr geehrter Herr Källenius,
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,
werte Mitaktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und vertrete unter anderem die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften sowie deren Kunden, für die wir Aktien dieser Gesellschaft in unseren Portfolien halten.

Als langfristig orientierter Investor erachten wir gerade den Dialog zwischen Eigentümern und Verwaltung im Rahmen der Hauptversammlung als ein entscheidendes Element guter Corporate Governance.

Lassen Sie mich zunächst allen Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Mercedes-Benz Group AG für ihren Einsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr danken und ich bitte den Vorstand, diesen Dank entsprechend weiterzugeben.

Zur Geschäftsentwicklung:

Im vergangenen Jahr habe ich die Premium-Fokussierung der Mercedes-Benz Group AG noch auf den ersten Blick positiv bewertet. Nach dem Rekordergebnis im Jahr 2023 ist der Umsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 nun um 4,5 Prozent auf EUR 145 Milliarden zurückgegangen.

Dies könnte man – angesichts der geopolitischen und makroökonomischen Volatilität – noch als moderat bezeichnen. Blickt man allerdings genauer auf die Ergebnisse des abgelaufenen Geschäftsjahres, zeigt sich schon ein deutlich dramatischeres Bild:

- Das Konzernergebnis ist um über 30 Prozent auf nur noch EUR 13,6 Milliarden gefallen,
- der Net Profit sinkt um über 28 Prozent auf EUR 10,4 Milliarden.
- Und für uns Aktionäre reduziert sich die Dividende um 20 Prozent.

Wir fragen uns und vor allem Sie, Herr Källenius: Wie geht es nun weiter?

1. Wie belastbar sind die Wachstumsannahmen im Luxussegment mittel- bis langfristig?
2. Welche Szenarien hat der Vorstand für einen weiteren Nachfragerückgang oder eine „Luxusmüdigkeit“ modelliert – insbesondere vor dem Hintergrund einer sich global abkühlenden Konjunktur und einer wachsenden Preissensibilität?

Die Zahlen für das erste Quartal 2025 haben deutlich gemacht, dass die Lage wohl noch desparater ist: Der Umsatz ist um über 40 Prozent eingebrochen.

3. Wie geht der Vorstand mit diesen Entwicklungen um, und wie will er das Unternehmen wieder vom Standstreifen auf die Mittelspur steuern?

Wie bereits im letzten Jahr prophezeit, haben sich die Absatzdynamik und Ergebnisentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich verschärft. Die Zeiten, in denen deutsche Premium- und Luxushersteller in China tonangebend waren, sind offenkundig endgültig vorbei.

Auch wenn wir weiterhin der Auffassung sind, dass sich ein Premiumanbieter wie Mercedes-Benz nicht in einen Preiswettkampf begeben darf, bleibt dennoch die Frage der Perspektive:

4. Wie attraktiv wird der chinesische Markt mittelfristig eingeschätzt?
5. Wie bewertet der Vorstand insbesondere die zunehmende lokale Konkurrenz, regulatorische Unsicherheiten vor Ort und das dortige Konsumverhalten?
6. Welche konkreten Anpassungen sind in der Vertriebs- und Produktstrategie geplant, um Marktanteile zu sichern und Margen zu stabilisieren?
7. Wie will der Vorstand die Nachfrage nach elektrifizierten Mercedes-Modellen konkret stimulieren – auch im Hinblick auf Reichweite, Ladeinfrastruktur, Preisgestaltung und Differenzierung gegenüber Wettbewerbern wie Tesla, BYD und den heimischen Premiumkonkurrenten?

Die konsequente Fokussierung auf das Luxussegment und die weitere Elektrifizierung der Modellpalette bewerten wir grundsätzlich positiv. Wir erwarten jedoch, dass die Strategie über das Premiumversprechen hinaus durch konkrete operative Fortschritte auch im Bereich Software, Batterieentwicklung sowie Produktionsflexibilität untermauert wird.

Die Lage in China und auch auf der anderen Seite des Atlantiks engen den Spielraum von Mercedes-Benz aktuell augenscheinlich ein.

8. Auf welche Auswirkungen der US-Zollpolitik müssen wir uns für dieses Jahr vorbereiten?
9. Welche Frühindikatoren nutzt der Vorstand zur Steuerung operativer Risiken, insbesondere in volatileren Kernmärkten wie China?
10. Welche Maßnahmen haben Sie nach dem Ergebnisrückgang im ersten Quartal dieses Jahres ergriffen, um die Resilienz des Geschäftsmodells kurzfristig zu stärken?

Zur Dividende und zum Aktienrückkaufprogramm:

Die um 20 Prozent gekappte Dividende in Höhe von nun EUR 4,30 schmerzt zwar auf den ersten Blick, angesichts der Ergebnisentwicklung ist diese Kürzung aber absolut nachvollziehbar. Gemessen am Ergebnis pro Aktie gehen Vorstand und Aufsichtsrat mit diesem Dividendenvorschlag sogar über die eigentlich festgelegte Hürde von maximal 40 Prozent Ausschüttung des Konzernergebnisses hinaus. Diese Dividende spiegelt aus unserer Sicht noch eine angemessene Balance zwischen Kapitalrückführung und Investitionen in die Transformation wider. Dennoch erwarten wir, dass künftige Ausschüttungen stets mit Blick auf eine nachhaltige Bilanzqualität und Wachstumschancen abgewogen werden.

Das seit 2023 laufende und im vergangenen Jahr abgeschlossene Aktienrückkaufprogramm wurde zu einem Durchschnittskurs von EUR 63,61 ausgeführt.

11. Wie bewerten Sie diesen Erwerb vor dem Hintergrund des aktuellen Kursniveaus von etwa EUR 52?

Die unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagene Erneuerung des Aktienrückkaufprogramms sehen wir vor dem Hintergrund der empfindlichen Dividendenkürzung kritisch, da diese Gleichzeitigkeit doch Fragen zur internen Priorisierung der Kapitalverwendung aufwirft. Wir stimmen dem Programm zwar zu, erwarten aber einen klaren Kapitalallokationsrahmen, der Zielwerte für Ausschüttungsquoten in Abhängigkeit des Ergebnisniveaus sowie Schwellenwerte für Rückkäufe gegenüber Reinvestitionen enthält. Zudem erwarten wir strategischen Zielsetzungen, wie z.B. CO2-Neutralität oder auch Marktanteilsziele im BEV-Segment.

Zur Strategie:

Die Mercedes-Benz Group AG formuliert das Ziel, ab dem Jahr 2030 „bereit zu sein, vollelektrisch zu werden – wo immer es die Marktbedingungen zulassen“. Parallel streben Sie bis 2039 eine CO2-neutrale Neuwagenflotte entlang der gesamten Wertschöpfungskette an.

12. Wie konkret, messbar und verbindlich ist das Ziel, ab 2030 ausschließlich vollelektrische Fahrzeuge zu verkaufen?
13. Welche Märkte gelten nach Ihrer derzeitigen, internen Definition als „bereit“ und in welchen Märkten sehen Sie strukturelle Hemmnisse?
14. Ist Ihre „Ambition 2039“ eine strategisch verbindliche Verpflichtung oder bleibt sie faktisch eine Absichtserklärung unter Vorbehalt geopolitischer, regulatorischer oder nachfragebedingter Entwicklungen?
15. Wie verhindern Sie, dass diese Formulierung zunehmend als kommunikative Ambivalenz verstanden wird – sowohl von Kunden, Investoren als auch der breiteren Öffentlichkeit?

Zur Corporate Governance:

Ich komme nun zur Corporate Governance, also den Mechanismen guter Unternehmensführung, insbesondere zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats und die Vorstandsvergütung.

Heute stehen fünf Anteilseignervertreter zur Wiederwahl in den Aufsichtsrat. Wir begrüßen die weitergehende Bereitschaft der Mitglieder, sich für die Gesellschaft zu engagieren. Allerdings haben wir mit Blick auf die Anwesenheiten festgestellt, dass einige Mitglieder an einzelnen Sitzungen nicht teilgenommen haben.

Vor dem Hintergrund, dass sich das Unternehmen aktuell einerseits in einer kritischen Phase der Transformation und andererseits in einer wirtschaftlich angespannten Lage befindet, erwarten wir, dass sich alle Mitglieder des Aufsichtsrats ihrer Rolle bewusst sind und künftig eine vollständige Anwesenheit sicherstellen werden.

Insbesondere betrifft das Frau Liz Centoni, die (erneut) an zwei Sitzungen des Aufsichtsrats nicht teilnahm, sowie die Herren Tim Höttges und Stefan Pierer, die jeweils an einer Sitzung des Plenums sowie (erneut) im Falle von Herrn Höttges auch an einer Sitzung des Prüfungsausschusses nicht teilnahmen.

Wir möchten jeweils wissen:

16. Welche Sitzungen betrafen die Abwesenheiten?
17. Welche Beschlüsse wurden in diesen Sitzungen getroffen?
18. Lagen Stimmbotschaften vor?

Bereits in der Vergangenheit habe ich die Besetzung des Prüfungsausschusses regelmäßig als unzureichend kritisiert. Gemessen an der Bedeutung, die dieser Ausschuss in der Binnenorganisation des Aufsichtsrats einnimmt und seiner zunehmenden Pflichten erneuere ich unsere Forderung: Erweitern Sie den Prüfungsausschuss um mindestens ein weiteres, unabhängiges Mitglied. Eine Größe von vier Personen ist für einen DAX-Konzern solcher Größe schlicht nicht mehr zeitgemäß oder angemessen.

Da wir das Thema der Sitzungsteilnahme bereits wiederholt in der Hauptversammlung adressieren, erneuern wir unsere Erwartung einmal mehr, dass der Aufsichtsrat künftig eine vollständige Teilnahme seiner Mitglieder sicherstellt. Wir behalten uns sonst künftig vor, die Entlastung des Aufsichtsrats oder einzelner Mitglieder bzw. deren Wiederwahl zu sanktionieren.

Damit komme ich zu den Wahlen, denen wir mit den eben genannten Erwartungen bis auf eine Ausnahme zustimmen werden. Nicht unterstützen werden wir die Wiederwahl von Herrn Olaf Koch. Gerade vor der bereits erläuterten Lage, in der sich die Gesellschaft befindet, sehen wir die Mandatsbelastung von Herrn Koch kritisch. Herr Koch ist Partner und Managing Director – und als solcher als Executive einzustufen – bei ZINTINUS, einem Private Equity-Fonds im Nahrungsmittelbereich.

Hinzukommen Mandate in den Aufsichtsräten von Wüsthof und Flaschenpost, sowie als Vorsitzender der Geschäftsführung der Herbert Burda Media Holding Geschäftsführung SE. Mit dem doppelt zu zählenden Vorsitz im Prüfungsausschuss bei Mercedes-Benz kommt Herr Koch statt der erlaubten drei Mandate auf insgesamt acht Mandate. Selbst wenn wir bei wohlwollender Betrachtung die zwei Mandate bei Wüsthof und Flaschenpost ausklammern, bleibt es bei sechs Mandaten und damit bei einer eindeutigen Overboarding-Situation. Wir werden dieser Wahl nicht entsprechen und fordern den Aufsichtsrat in seinem eigenen Interesse auf, Herrn Koch zu einer signifikanten Reduktion der Mandate zu bewegen.

Wir wundern uns außerdem, dass unsere in den vergangenen zwei Hauptversammlungen regelmäßig vorgetragene Kritik an der Mandatsbelastung z.B. von Herrn Pierer, keine nachhaltige Reaktion des Aufsichtsrats zur Folge hatte.

Ich komme nun noch **zur Vorstandsvergütung:**

Zunächst widme ich mich dem **Bericht** und der im Jahr 2024 gezahlten Vergütung. Der Aufsichtsrat hat die Leistungen des Vorstands in einem Jahr, das für uns als Aktionäre mit einem um immerhin 15 Prozent niedrigeren Aktienkurs und einem deutlichen Ergebnismrückgang verbunden ist mit einer Zielerreichung von 140 Prozent bewertet. Der daraus resultierende Jahresbonus steigt für Herrn Källenius damit auf über EUR 2,6 Millionen, hinzukommen Zuteilungen aus dem Phantom Performance Share Plan (PPSP), die sich auf EUR 4,5 Millionen summieren. Inklusive der fixen Vergütung und Nebenleistungen, sowie der abschließenden Zahlungen aus den sogenannten Deferrals für 2022 und der gewährten Dividendenäquivalente bleibt Herr Källenius nur unwesentlich unterhalb der Maximalvergütung in Höhe EUR 12 Millionen. Diese Vergütungsleistungen mögen zwar im Einzelnen sauber hergeleitet sein. Wir sehen aber mit wachsender Besorgnis das Spannungsfeld zwischen der realwirtschaftlichen Performance des Unternehmens, inklusive Kürzung der Dividende, sowie zu den angekündigten Restrukturierungsmaßnahmen, inklusive Stellenabbau, und der vorgeschlagenen Fortsetzung des Aktienrückkaufprogramms.

Hier erwarten wir von Vorstand und Aufsichtsrat künftig ein höheres Maß an

Fingerspitzengefühl, damit die Vergütung nicht von der Leistung im Sinne eines echten „Pay-for-Performance“-Prinzips entkoppelt wird. In dem aktuell angespannten Umfeld kann eine solche Vergütungshöhe zunehmend sozial unausgewogen wahrgenommen werden und beschädigt die legitimatorische Basis der Unternehmensführung.

Für Mercedes sollte auch bei der Vergütung weiterhin die Maxime von Gottlieb Daimler gelten: „Das Beste – oder nichts.“ Der Aufsichtsrat bleibt hier in der Pflicht, das Vertrauen der Stakeholder durch maßvolle und echt leistungsorientierte Vergütungsentscheidungen zu erhalten.

Ich komme daher nun zu der für Investoren überraschende und kurzfristige Überarbeitung und Anpassung des erst 2023 verabschiedeten **Vergütungssystems**. Dies wirft aus unserer Sicht mehrere kritische Fragen auf. Ein zentrales Governance-Prinzip ist die Stabilität und Verlässlichkeit solcher Systeme. Dass bereits nach einem Jahr wesentliche Elemente überarbeitet wurden, wirft für uns folgende Fragen auf:

19. Warum war das erst 2023 verabschiedete System aus Sicht des Aufsichtsrats nicht tragfähig genug, um mindestens mittelfristig zu gelten?
20. Welche Mängel im System rechtfertigen diese vorgeschlagenen Änderungen?
21. Dient die Überarbeitung der strategischen Schärfung der Anreizstruktur oder handelt es sich faktisch um eine Korrektur von Fehlanreizen bzw. nicht erfüllbaren Zielen aus dem Vorjahr – siehe Transformationskomponente?

Die 2023 eingeführte Transformationskomponente sollte gezielt Fortschritte bei Elektrifizierung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit vergüten.

22. Wo finden sich diese Aspekte nach den vorgeschlagenen Anpassungen wieder?

Wir als Aktionäre erwarten ein belastbares, performance-orientiertes und nicht beliebig anpassbares System, dass auch über den Zeitverlauf eine Vergleichbarkeit ermöglicht.

Außerdem erwarten wir, dass solche Änderungen im Vorfeld angemessen mit uns als Aktionären diskutiert werden. Im Governance-Dialog mit Ihnen, Herr Dr. Brudermüller, im September vergangenen Jahres war eine Überarbeitung des Vergütungssystems kein Thema. Hier erwarten wir künftig einen ehrlicheren Dialog und werden uns zu diesem Tagesordnungspunkt enthalten.

23. Bitte legen Sie uns dar, welche konkreten Verbesserungen Sie sich in Bezug auf strategische Steuerung, Anreizwirkung und Kapitalmarktakzeptanz von der nun vorgeschlagenen Anpassung versprechen.

Ich komme nun noch zu den vorgeschlagenen **Kapitalmaßnahmen**. Die Verwaltung ersucht uns als Aktionäre um Zustimmung zu zwei gegensätzlichen Maßnahmen: Unter Top 8 und 9 sollen wir der bereits erwähnten Verlängerung des Aktienrückkaufprogramms zustimmen und unter Top 10 der Schaffung eines neuen bedingten Kapitals. Sie wollen also gleichzeitig die Legitimation von uns, um entweder unsere Anteile durch Ausgabe neuer Aktien zu verwässern oder Aktien zurückkaufen zu können.

Wir werden nur dem Aktienrückkauf zustimmen. Die Erneuerung des bedingten Kapitals in Höhe von 16,3 Prozent lehnen wir ab. Erst 2023 haben Sie uns um eine Ermächtigung zur Schaffung eines genehmigten Kapitals im Umfang von 32,6 Prozent des Grundkapitals gebeten – schon dem damaligen Antrag haben wir aus dem gleichen Grund nicht zugestimmt: In Summe übersteigen diese Ermächtigungen unsere Grenze von maximal 40 Prozent deutlich.

24. Bitte erläutern Sie, welche konkreten Überlegungen bestehen, diese Ermächtigungen auszunutzen.

Abschließend komme ich noch zu **Tagesordnungspunkt 14**, dem Antrag auf Verlängerung der Ermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen. Wir begrüßen zwar, dass Vorstand und Aufsichtsrat die gesetzlich erlaubte Laufzeit dieser Verlängerung nicht ausnutzen, sondern auf maximal zwei Jahre beschränkt.

Allerdings umfasst der Beschluss keinen Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats. Der Antrag verweist lediglich auf eine Einbeziehung des Aufsichtsratsvorsitzenden.

Außerdem wird keine schriftliche Erklärung abgegeben, ob und unter welchen Voraussetzungen künftig von einer Ermächtigung des Vorstands Gebrauch gemacht werden soll. Wir werden diesen Antrag daher ablehnen

~~~

Zusammengefasst werden wir gegen die Tagesordnungspunkte 7.4 (Wahl von Herrn Olaf Koch), 10 (Schaffung eines bedingten Kapitals) und 14 (Ermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen) stimmen und uns zu Top 12 (Vergütungssystem) enthalten. Allen anderen Punkten der Tagesordnung stimmen wir zu.

Ich wünsche Ihnen, sehr geehrte Damen und Herren des Vorstands und des Aufsichtsrats, viel Erfolg bei den anstehenden Entscheidungen im Geschäftsjahr 2025 und wünschen uns Aktionären eine positive Aktienkursentwicklung.

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit sowie die Beantwortung unserer Fragen.