

Fundamentele Analyse

Dinsdag 01 juli 2025 | 14u30

Siemens AG (217,65 EUR)

Houden (Vorige: Opbouwen – 05/02/2020)

Koersdoel	235,1 EUR
Potentieel	+9,4%
Risico	Hoog
Land	Duitsland
Sector	Technologie
Symbool ISIN	SIE DE0007236101
Markt	Xetra
Kapitalisatie	172 miljard EUR
Koers/Winst	21,6x
Koers/Nettoactiva	2,99x
Dividendrendement	2,42%

Profiel

Siemens AG is een Duits bedrijf dat gespecialiseerd is in het ontwerpen en ontwikkelen van elektronische apparatuur. Het bedrijf heeft een sterke positie in belangrijke trends zoals gezondheid, digitalisering en klimaatverandering.

Met meer dan 320.000 werknemers is het bedrijf actief over de hele wereld, maar vooral in Europa - Midden-Oosten - Afrika (47% van de omzet in de eerste helft van 2025, waarvan 14% in Duitsland), Noord- en Zuid-Amerika (33% van de omzet, waarvan 27% in de Verenigde Staten) en Azië/Australië (20% van de omzet).

Eind 2024 heeft Siemens AG een omzet gegenereerd van bijna €76 miljard.

Stille kracht

Waar te beginnen?

Siemens is het op één na grootste bedrijf van Duitsland, met een marktkapitalisatie van ongeveer €170 miljard. Het is ook de nummer twee op de Duitse DAX30 index na SAP, hoewel deze positie soms wordt afgewisseld met Deutsche Telekom (marktkapitalisatie van ongeveer €180 miljard). Siemens rapporteert zijn cijfers in 4 hoofdsegmenten. Het eerste, Digitale Industrieën, stelt zijn klanten in staat om hun industriële processen (productie, distributie, assemblage) te optimaliseren met behulp van de digitale oplossingen van Siemens. Deze software verzamelt zeer precieze gegevens (bijvoorbeeld van een productielijn) via sensoren. De verzamelde gegevens worden vervolgens opnieuw verwerkt met behulp van cloud-gebaseerde oplossingen en uitgevoerd in de vorm van antwoorden, die op hun beurt teams voorzien van waardevol advies over hoe de productielijn te optimaliseren. De belangrijkste markten van de divisie zijn de auto-industrie, industriële apparatuur, farmaceutische en chemische producten en voedingsmiddelen.

De tweede divisie, Intelligente Infrastructures, heeft als taak de energieomzetting van gebouwen die aanvankelijk met fossiele brandstoffen werden verwarmd, naar groene energie mogelijk te maken. De activiteitenportefeuille van de divisie omvat ook het beheer van alle veiligheids- en controlesystemen voor de verschillende parameters die een rol spelen in de levenscyclus van infrastructures, zowel publieke als private. De divisie Mobiliteit is voornamelijk actief in het beheer van spoorcontrolesystemen, zowel bovengronds als ondergronds. In deze divisie zijn de meeste klanten staatsbedrijven, wat betekent dat de inkomsten sterk gecorreleerd zijn met de overheidsuitgaven. Tot slot vertegenwoordigt de divisie *Siemens Healthineers* feitelijk een belang van 75% in het gelijknamige bedrijf, dat in 2018 werd afgesplitst van Siemens en een eigen beursnotering heeft. Dit bedrijf is actief op het gebied van gezondheidszorg, zoals medische beeldvorming en het ontwerp en de ontwikkeling van therapeutische en diagnostische apparaten en apparatuur.

Hoe zit het met winstgevendheid?

Dankzij zijn expertise, internationale aanwezigheid en reputatie heeft Siemens een aanzienlijk prijszettingsvermogen, wat heel duidelijk tot uiting komt in de cijfers van het bedrijf. Zo bedroeg de operationele marge eind 2024 13%, terwijl de nettomarge met 12% vrijwel gelijk bleef. De nettomarge is nu 33% hoger dan in 2019. De nettowinst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten steeg met een aanhoudende 12% over het jaar. Op divisieniveau ontwikkelt elke divisie zich in haar eigen tempo. Het lijkt erop dat de divisie Digitale Industrieën de melkkoe van Siemens is, met een lage omzetgroei maar een uitstekende nettomarge en kasmarge (respectievelijk 21% en 20% gemiddeld over de afgelopen 6 jaar). Het lijkt er ook op dat de

groeivectoren van het bedrijf de divisies Intelligent Infrastructures en *Siemens Healthineers* (de afzonderlijk genoteerde dochteronderneming) zijn. De inkomsten van deze divisies zijn de afgelopen 6 jaar met respectievelijk gemiddeld 8,5% en 9% per jaar gegroeid. Kasstroommarges van respectievelijk 14% en 13% zijn ook positieve punten.

De meest recente cijfers

De laatste cijfers (Q2 2025, d.w.z. tot 31 maart 2025, het boekjaar van Siemens eindigt op 30 september) overtreffen de verwachtingen van analisten, vooral dankzij een winst op de verkoop van een belang en een impuls van de divisie Gezondheidszorg. De Chinese Digital Industries activiteit lijkt de bodem van de cyclus te hebben bereikt, maar de vraag in Europa blijft zwak, merken analisten van Kepler Cheuvreux op. Voor de divisie Intelligente Infrastructures lagen de cijfers, als de winst op de doorverkoop van activiteiten buiten beschouwing wordt gelaten, iets onder de consensusverwachtingen. Het segment Mobiliteit verraste met een omzetstijging van 12%, vergeleken met een gemiddelde van 5,2% over de afgelopen 5 jaar.

Voor de Groep als geheel overtrof het aantal orders de verwachtingen met ongeveer 8%. Deze prestatie is opmerkelijk gezien de zeer onzekere economische en geopolitieke omgeving waarin we momenteel opereren. Wij geloven dat dit mogelijk is gemaakt door het feit dat Siemens gepositioneerd is om in te spelen op onderliggende blijvende trends, maar ook door het feit dat de activiteiten van het bedrijf worden beschermd door een duurzaam concurrentievoordeel dat we eerder hebben genoemd en dat ook blijvend is dankzij de innovatiecapaciteit van het bedrijf (Siemens besteedt jaarlijks gemiddeld 8% van zijn inkomsten aan onderzoek en ontwikkeling). Gezien de omvang van het bedrijf is deze innovatiecapaciteit kolossaal.

Waardering

Hoewel Siemens ongetwijfeld een aandeel is om in portefeuille te hebben (71% van de analisten geven een koopadvies), laat de recente koersstijging van bijna 30% slechts 9,4% opwaarts potentieel over. Het is daarom beter om te wachten en het aandeel te "houden".

Olivier Hardy
Financieel Analist

Opgelet

De informatie, interpretaties, schattingen en/of opinies in dit document zijn gebaseerd op zorgvuldig gekozen betrouwbaar geachte bronnen.

Leleux Associated Brokers n.v. biedt echter geen garantie met betrekking tot de juistheid, betrouwbaarheid of de volledigheid van deze bronnen. De verspreiding van deze informatie geschiedt louter ter informatie en kan niet gelijkgesteld worden met een aanbod, een verzoek om te verkopen of te kopen, of een inschrijving op enig financieel instrument in welk rechtsgebied dan ook. De informatie in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp bij het nemen van een beslissing om een transactie te verrichten of bij het nemen van een beleggingsbeslissing. Leleux Associated Brokers n.v. biedt geen enkele garantie wat betreft het actueel-zijn, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de geschiktheid van deze informatie en kan voor deze informatie niet aansprakelijk gesteld worden. Bovendien is deze publicatie bestemd voor verspreiding op ruime schaal, houdt zij geen rekening met de bijzondere financiële ervaring van de lezer, noch met zijn financiële situatie, zijn behoeften, zijn beleggingsdoelstellingen of zijn risicoaversie. De lezer wordt in ieder geval aangeraden ook andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met een relatiebeheerder voor bijkomende inlichtingen.

De aanbevelingsmethode die door Leleux Associated Brokers wordt gevolgd om een analytisch oordeel te vormen (waardering, onderliggende aannames, modellen, risico's) en de lijst met aanbevelingen van Leleux Associated Brokers voor de afgelopen 12 maanden kunnen worden geraadpleegd op de volgende locatie: <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument&Lang=NL>.

De beschouwde aanbeveling is uitsluitend ad hoc en Leleux Associated Brokers geeft geen garantie met betrekking tot de follow-up van de aanbeveling in de tijd, de frequentie ervan of een mogelijke actualisering ervan naar aanleiding van marktgebeurtenissen.

Over het algemeen stemt het tijdstip van de koersen van de financiële instrumenten die in de aanbeveling worden vermeld, overeen met de sluitingstijd van de markt waarop het instrument wordt verhandeld (End Of Day), tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, ingeschreven bij de kruispuntbank van ondernemingen onder het nummer 0426 120 604, met maatschappelijke zetel te B-1000 Brussel, Koningsstraat 97, erkend als beursvennootschap, beleggingsmaatschappij naar Belgisch recht en onderworpen aan het prudentieel toezicht van de toezichthoudende autoriteit in België, de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA), gevestigd te B-1000 Brussel, Congresstraat 12-14.

De algemene voorwaarden van Leleux Associated Brokers zijn te vinden op het volgende adres: [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Algemene%20Voorwaarden.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Algemene%20Voorwaarden.pdf), en in het bijzonder paragraaf 27 over het beheer van belangenconflicten.

Analisten die aanbevelingen doen, mogen de gedekte instrumenten niet voor eigen rekening aanhouden. Evenzo houdt Leleux Associated Brokers op geen enkele manier financiële instrumenten aan waarvoor de aanbeveling wordt gedaan en verstrekt het geen diensten voor zijn emittenten.