

Analyse Fondamentale

Vendredi 10 juillet 2026 | 14h00



Siemens Energy (154,75 EUR)

Acheter

(Précédent : Conserver – 07/05/2024)

Objectif de cours	201 EUR
Potentiel de hausse	+30%
Profil de risque	Elevé
Pays	Allemagne
Secteur	Energie
Symbole ISIN	ENR.F DE000ENER6Y0
Marché	Xetra
Capitalisation	133 mld. EUR
Cours/Bénéfices	35x
Cours/Actif Net	12,30x
Rendement	0,45%

Profil

Siemens Energy est une entreprise allemande spécialisée dans les technologies énergétiques, plus précisément dans la production, le transport, le stockage et la gestion de l'énergie. Née de la scission de Siemens AG en 2020, dans le but de définir une vision stratégique claire, elle figure aujourd'hui parmi les principaux acteurs du marché mondial de l'énergie.

Au cours de l'exercice 2025, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 39,1 milliards d'euros, réparti géographiquement comme suit : EMEA (53 %), Amérique du Nord, centrale et du Sud (31 %) et Asie et Australie (16 %).

Les avantages de l'électrification et de l'IA

La mission

Siemens Energy se concentre sur l'ensemble de la chaîne de valeur énergétique à travers quatre divisions, allant de la production (Gas Services ; 31% du chiffre d'affaires et Siemens Gamesa Renewable Energy ; 27%) au transport et au stockage (Grid Technologies ; 28%), en passant par la décarbonisation industrielle (Transformation of Industry ; 14%). L'entreprise occupe des positions très solides sur les marchés mondiaux, se classant, selon ses propres dires, n°1 dans les solutions de réseau, n°2 dans les turbines à gaz, n°1 dans l'éolien offshore et n°3 dans l'éolien terrestre, ainsi que n°1 dans les turbines à vapeur industrielles et les électrolyseurs.

Aujourd'hui, environ un sixième de l'électricité mondiale repose sur la technologie de cette entreprise. Celle-ci tire profit de la demande croissante en électricité à l'échelle mondiale, alimentée par l'électrification du parc automobile, les centres de données très gourmands en énergie et l'essor des pompes à chaleur et des climatiseurs partout dans le monde. Et bien qu'un triplement des besoins énergétiques des centres de données d'ici 2035 ne représenterait que 10 % de l'augmentation totale de la demande mondiale en électricité, cette augmentation est toutefois très concentrée géographiquement. C'est pourquoi, ces dernières années, d'énormes investissements ont été réalisés dans la production d'énergie, avec une augmentation d'environ 70% depuis 2015, pour atteindre aujourd'hui environ 1.000 milliards de dollars par an. Malheureusement, les investissements dans le réseau électrique n'ont augmenté que de moitié par rapport à ceux consacrés à la production d'électricité sur la même période.

S'adapter en toute fluidité aux tendances

Siemens Energy fournit en grande partie la technologie nécessaire pour résoudre les goulots d'étranglement à différents niveaux de la chaîne. D'une part, grâce à sa division Gas Services, l'entreprise fournit, via des turbines à gaz et à vapeur, une alimentation électrique stable et continue (contrairement aux sources d'énergie renouvelables), idéale pour les centres de données qui ont besoin d'une alimentation électrique constante. Par ailleurs, elle intègre l'hydrogène et le captage du carbone dans ce même portefeuille de turbines et propose des solutions sur mesure autour des centrales nucléaires et des petits réacteurs modulaires (SMR). Cela s'inscrit parfaitement dans la continuité des sources renouvelables, avec lesquelles l'entreprise dessert également une grande partie du marché via Siemens Gamesa. Malheureusement, cette activité a constitué une importante source de pertes ces dernières années, avec plus de 4,5 milliards d'euros de pertes en 2023, même si cette tendance commence déjà à s'inverser, le seuil de rentabilité étant attendu dans le courant de cette année.

C'est toutefois dans la division Grid Technologies que réside la plus grande opportunité. Le sous-investissement dans le réseau ces dernières années (voire ces dernières décennies) commence à constituer de plus en plus souvent un goulot d'étranglement. Selon le Financial Times, c'est en partie pour cette raison que près de 40% de tous les projets de centres de données prévus cette année aux États-Unis subiraient des retards. Tout comme les puces mémoire constituent un goulot d'étranglement pour le matériel d'IA, les transformateurs constituent un goulot d'étranglement pour leur alimentation électrique. Le prix de ces équipements essentiels, qui garantissent le niveau de tension adéquat au bon endroit, a augmenté d'environ 75% depuis 2021 (Source : Bureau of Labor Statistics des États-Unis). Et contrairement au secteur des puces mémoire, très sensible aux cycles, le secteur des équipements électriques est de nature plus structurelle et se caractérise par des contrats à plus long terme. Il n'est donc pas surprenant que Grid Technologies soit la division de l'entreprise qui connaît la croissance la plus rapide, avec une croissance organique prévue de +26% pour 2026, bien supérieure à la moyenne du groupe qui se situe juste en dessous de +15%. C'est également au sein de ce segment que les marges ont le plus progressé ces dernières années, ce qui devrait permettre au résultat d'exploitation de cette division d'augmenter de 52% en 2026.

Évaluation et conclusion

Siemens Energy est assez unique dans son secteur, avec une telle intégration verticale et des positions dominantes sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Le seul concurrent qui s'en approche est l'Américain GE Vernova, qui surfe sur les mêmes tendances et affiche un chiffre d'affaires quasi équivalent. Là où GE Vernova excelle actuellement, c'est en matière de croissance du chiffre d'affaires et de sa rentabilité. Si Siemens Energy est certes en train de rattraper son retard, ce qui devrait lui permettre de combler partiellement cet écart d'ici fin 2027, l'entreprise reste pour l'instant confrontée à des dépenses d'investissement structurellement plus élevées, ce qui la condamne à être en retrait sur le plan opérationnel dans les années à venir. Face à cet écart en matière d'excellence opérationnelle, on observe toutefois un écart de valorisation frappant. GE Vernova se négocie à 52x les bénéfices attendus pour 2026. Siemens Energy, en revanche, ne se négocie qu'à 35x, avec en outre une décote de 26% par rapport à sa propre moyenne sur deux ans. C'est pourquoi nous privilégions Siemens Energy.

Maxim Van Looke
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.