



**OP MEER DAN 23 KEER DE WINST DIE ER PAS IN 2024 STAAT, ZIJN VESTAS EN SIEMENS GAMESA NIET GOEDKOOP**

	Vestas	Siemens Gamesa
Beurskoers	€ 25,30	€ 20,30
Aantal werknemers	29665	26182
Jaaromzet (laatste 4 kwartalen)	€ 16,0 mrd	€ 10,2 md
Beurswaarde (€ mrd)	€ 25,6 mrd	€ 13,8 md
Ondernemingswaarde (beurswaarde plus nettoschuld)	€ 26,0 md	€ 14,0 mrd
Ondernemingswaarde/Omzet	1,7	1,4
Brutoresultaat (ebitda, laatste 4 kwartalen)	€ 1512,0 mln	€ 661,8 mln
Ondernemingswaarde/ebitda	17,2	21,2
Winst per aandeel 2021*	€ 0,47	€ -0,45
Winst per aandeel 2022*	€ 0,61	€ -0,01
Winst per aandeel 2023*	€ 0,91	€ 0,41
Winst per aandeel 2024*	€ 1,08	€ 0,75
Koers-winstverhouding 2024	23,4	27,1

\* = taxatie. **Bron:** Bloomberg, peildatum 20 december 2021, boekjaar Siemens Gamesa per september

Siemens Gamesa, de nummer twee op de markt. De Duits-Spaanse combinatie ontstond in 2017, Siemens houdt momenteel een belang van 67 procent in het fusiebedrijf. Siemens Gamesa is relatief sterk in projecten op zee, waar grotere molens gebruikt worden dan op land. Vestas doet het beter op land, maar wil nadrukkelijk ook groeien in 'offshore'.

Vestas zag zijn winstgevendheid in 2021 terugzakken, maar in de vijf jaar daarvoor waren de rapportcijfers uitstekend: het rendement op het eigen vermogen lag in de periode 2016-2020 gemiddeld op 24,7 procent en de ebitda-marge op 14,3 procent. Siemens Gamesa bestaat nog geen vijf jaar, maar presteerde tot nog toe minder goed. Analisten zien echter bij beide bedrijven de ebitda-marge de komende jaren weer oplopen tot boven de 10 procent, en het rendement op het eigen vermogen naar 18 procent voor Vestas en 10 procent voor Siemens Gamesa in 2024.

**UITKIJKEN NAAR 2024**

Maar zover is het nog niet. Siemens Gamesa werkt zich momenteel uit de verliezen, Vestas kende zoals gezegd een winstdip. Analisten gaan ervan uit dat beide bedrijven de komende jaren zullen toewerken naar een winst per aandeel boven de 1 euro. Ruim boven de 20 keer de winst die naar verwachting pas in 2024 wordt gerealiseerd, zijn deze aandelen nu bepaald geen koopje.

Vestas lijkt nog de aantrekkelijkste van deze twee. Maar de hoge waardering die de Europese windmolenmakers op de beurs

**SIEMENS GAMESA IS RELATIEF STERK IN PROJECTEN OP ZEE**

genieten is misschien nog wel het beste nieuws voor aandeelhouders General Electric, dat zijn divisie waar de windturbines worden gemaakt in 2024 een aparte beursnotering gaat geven (zie *Effect 12* van 2021 voor het artikel over die plannen). Als zelfstandig bedrijf zal GE Power and Energy qua waardering vermoedelijk worden gespiegeld aan bedrijven met vergelijkbare activiteiten als Vestas en Siemens Gamesa. Uitkijken naar 2024 dus.

**Patrick Beijersbergen bezit aandelen General Electric en Vestas.**