

SIEMENS-TOPMAN JOE KAESER VERWACHT DAT OUDE PROBLEMEN "KOMENDE JAREN" VOOR AFBOEKINGEN ZULLEN BLIJVEN ZORGEN



spraken bij online verkopen. Ook lopen nog zaken over kartelvorming bij de verkoop van chips en beeldbuizen en omkoping in Polen.

"Dit soort beschuldigingen vormt een smet op de organisatie", aldus Van Houten vorig jaar. "Ik heb in de organisatie benadrukt dat de integriteit niet ter discussie gesteld kan worden, iedereen die zich hier niet aan houdt, vliegt eruit."

FRIS EN AFGESLANKT

Door afslankoperaties beginnen de contouren van het nieuwe Philips en Siemens zichtbaar te worden. Het concern uit Eindhoven begint steeds meer op het bord asperges te lijken dat oud-topman Cor Boonstra al in 1996 voor ogen had toen hij het concern vergeleek met een 'onoverzichtelijk bord spaghetti'. Philips had rond de eeuwwisseling nog 6 divisies en deelnemingen als chipmachinefabrikant ASML, semiconductorbedrijf TSMC en mediabedrijf Polygram. Inmiddels bestaat het concern uit drie divisies: gezondheidszorg, verlichting en consumentenelektronica. Waarbij van die laatste alleen de meest winstgevendende activiteiten behouden bleven.

Ook Siemens krijgt een nieuw gezicht. Het conglomeraat stapte vorig jaar uit een joint venture voor netwerkapparatuur met Nokia en verkocht recent de watertechnologie-divisie. Ook zette het bedrijf het grootste deel van zijn lichtdivisie buiten de deur.

Inmiddels is Siemens nog maar actief in vier sectoren: energie, infrastructuur, industrie en ge-

zondheidszorg. Dat kan niet voorkomen dat Siemens nog steeds een conglomeraat is met een keur aan zeer verschillende producten als magnetische zweeftreinen, windmolens en hersenscanners.

WINST VERGELEKEN

Een analyse van de jaarcijfers leert dat Philips in de laatste jaren een inhaalslag heeft gemaakt op Sie-



VLAK NA ZIJN AANTREDEN NOEMDE TOPMAN FRANS VAN HOUTEN PHILIPS EEN BEDRIJF MET "EEN WATERHOOFD" EN VERKLAARDE DE OORLOG AAN "ONBELOONDE COMPLEXITEIT"

mens. De winstmarge (ebitda, winst voor rente, belasting en afschrijvingen) is pijlsnel verbeterd van 5,3 procent in het rampjaar 2011 tot 14,3 procent vorig jaar.

Het concern liet bij de vierde kwartaalcijfers weten dat de kostenbesparingen sinds 2011 zijn opgelopen tot 1 miljard euro en verwacht dat hier nog 500 miljoen bijkomt voor het einde van 2015.

Bij Siemens oogt de marge wat stabiel, maar lager en dalend. De winst als percentage van de omzet is gedaald van boven de 14 procent in 2011 tot 10,8 procent eind vorig jaar.

Inmiddels is het Duitse bedrijf voor miljarden in de kosten aan het snijden. Analisten verwachten dat daardoor de winstgevendheid naar oude niveaus zal groeien. Voorlopig blijven de marges bij Philips echter hoger.

SIEMENS OF PHILIPS

Beleggers kennen beide concerns een gelijke waardering toe. Zij betalen iets meer dan 18 keer de winst per aandeel van 2013 voor beide bedrijven.

Maar waar bij Philips de sterkste margeverbetering al achter de rug is, rekenen analisten op een inhaalslag bij Siemens in de komende jaren. Topman Kaeser schotelt beleggers een groei van de winst per aandeel voor van 15 procent, bij gelijkblijvende omzet.

De gemiddelde analist houdt zelfs rekening met een lichte omzetgroei waardoor zij een winstgroei van maar liefst 30 procent intekenen. Dat is aanzienlijk meer dan bij Philips (ongeveer 15 procent).

Beleggers zouden een lichte voorkeur voor Siemens kunnen hebben, omdat een inhaalslag van de winst per aandeel nog moet plaatsvinden door kostenbesparingen en inkoop van aandelen (4 miljard euro in de komende 2 jaar). Maar dan moeten tegenvallers uitblijven en uitgesproken verwachtingen – eindelijk – worden waargemaakt.

Wie haalt de meeste winst uit een euro?

Op basis van gegevens van Bloomberg. De cijfers voor 2014 en 2015 betreft de gemiddelde verwachting onder analisten.

