

nog een omvang had van 84,3 miljard euro, 17 procent boven de recordomzet van 72 miljard euro in 2008. Hiertoe behoren langlopende servicecontracten die zorgen voor een solide winstbijdrage in de komende jaren. Daardoor is de omzetontwikkeling bij Siemens aanmerkelijk beter op peil gebleven dan bij Philips. Over de eerste drie kwartalen, dus tot eind juni, bedroeg de omzet 57 miljard euro en dat is zelfs nog 2 procent meer dan in dezelfde periode van 2008. Het operationeel resultaat steeg met 9 procent en de genormaliseerde winst per aandeel liet zelfs een stijging zien van 15 procent tot 3,82 euro.

Siemens is redelijk ongehavend door de recessie gerold. In 2008 halveerde weliswaar de winst uit lopende bedrijfsactiviteiten, maar dat was geheel toe te schrijven aan herstructureringskosten van 1,7 miljard euro en een voorziening van 1 miljard euro voor de nasleep van de smeergeldaffaire, die een aantal topmanagers de kop kostte. Die terugval in het resultaat van lo-

pende activiteiten kon echter ruim worden bijgespijkerd door buitengewone baten van 4 miljard euro die voor het overgrote deel betrekking hadden op de afstoting van Siemens VDO Automotive.

De recessie komt vooral tot uitdrukking in een lagere orderontvangst. Siemens zal in 2010 misschien 20 procent op de orderportefeuille moeten interen, maar dat sluit niet uit dat de omzet weer uitkomt rond de 77 miljard zoals in 2008 en naar schatting ook 2009. Een lichte omzetstijging zit er dit en volgend jaar zelfs nog in, waarbij gerekend mag worden op fors winstherstel dankzij met name een onverminderd krachtige ontwikkeling in de energieopwekkingsdivisie.

De bij Philips zo gunstig afstekende gang van zaken heeft te maken met het feit dat Siemens het voor 90 procent van de omzet moet hebben van professionele afnemers van zijn kapitaalgoederen, verhoudingsgewijs veel in opkomende markten, terwijl Philips voor twee derde deel van de omzet afhankelijk is van de consumentenmarkt.



SIEMENS (SIE.DE)

Boekjaar per 30/9	2004	2005	2006	2007	2008	2009T	2010T
Industrie	33.199	27.891	33.072	34.976	36.908	35.000	34.500
Energie	11.138	12.311	16.100	19.875	22.191	26.750	28.000
Gezondheidszorg	7.022	7.626	8.164	9.798	11.116	12.000	12.500
IT Solutions & Services	4.918	4.462	4.466	3.988	3.845	3.700	3.500
Financiering & Onr. Goed	1.200	1.200	1.161	653	675	650	650
Overige activiteiten	4.002	2.291	3.524	3.158	2.592	1.150	1.200
Totale omzet (€ mln)	61.480	55.781	66.487	72.448	77.327	79.250	80.350
Bedrijfsresultaat	2.995	2.507	2.760	5.001	2.492	6.050	6.000
Overige baten/lasten	1.100	878	404	108	260	450	350
Rentelasten	274	209	254	-8	122	-500	-500
Winst voor belasting	4.369	3.594	3.418	5.101	2.874	6.000	5.850
Belasting	-767	-979	-776	-1.192	-1.015	-1.600	-1.521
Minderheidsbelang	-152	-148	-210	-232	-161	-220	-210
Buitengewone items	-45	109	703	129	4.027	0	0
Netto winst	3.405	2.576	3.135	3.806	5.725	4.180	4.119
Operationele marge	4,9%	4,5%	4,2%	6,9%	3,2%	7,6%	7,5%
Belastingdruk	17,6%	27,2%	22,7%	23,4%	35,3%	26,7%	26,0%
Uitstaande aandelen (mln)	891	891	891	914	914	870	850
WpA excl. buitengewoon	€ 3,23	€ 2,85	€ 2,77	€ 3,99	€ 1,90	€ 4,80	€ 4,85
Koers ult. & 20-11-09	€ 62,38	€ 72,10	€ 75,14	€ 108,86	€ 52,68	€ 64,10	
K/W	19,3	25,3	27,1	27,2	27,7	13,3	13,7
Marktkapitalisatie (€ mrd)						55,8	

### WORSTELLEN MET GE CAPITAL

GE maakte op 16 oktober de resultaten over het per 30 september afgesloten derde kwartaal bekend. De operationele winst bleek met 45 procent te zijn gedaald tot 2,5 miljard dollar. De winst per aandeel kwam 51 procent lager uit, de laagste kwartaalwinst sinds 1998. De hele winstdaling moet worden toegeschreven aan de financieringsactiviteiten van GE: de winst van de divisie Capital Finance kelderde met 87 procent. De winstval is, evenals in de voorgaande vier kwartalen, te wijten aan forse afboekingen. Voor het hele jaar zal GE Capital naar verwachting een bedrag van 13 tot 17 miljard dollar aan afboekingen voor zijn rekening moeten nemen.

Alle industriële activiteiten zagen echter samen het resultaat in het derde kwartaal met 4 procent verbeteren tot 4,2 miljard dollar. Dat neemt niet weg dat de General Electric veel zwaarder dan Siemens door de financiële crisis en de recessie is geraakt. In het derde kwartaal trad bij alle divisies zelfs nog een acceleratie van de omzetzijding op.

De grootste industriële divisie, Technologie Infrastructuur, waarin Aviation, Automation, Healthcare en Transport zijn ondergebracht, zag de omzet dalen met 11 procent en zelfs de divisie Energie Infrastructuur, die zich tot nog toe goed staande heeft gehouden, werd geconfronteerd met een omzetzijding van 9 procent. Bij NBC Universal daalde de omzet door lagere advertentieopbrengsten met 20 procent. Deze media-activiteiten vormen een vreemde eend in de bijt en General Electric

