



de uitstaande leningen. De bijdrage van GE Capital was in 2009 teruggevallen tot nog slechts 2,3 miljard dollar. De huidige koers van GE van 17,70 dollar ligt 63 procent onder het niveau van de stand waarmee het afgelopen decennium begon.

Voor Siemens week de beursontwikkeling tot eind 2009 hier niet heel veel van af. Een jaar geleden noteerde het aandeel 54 procent onder het niveau van begin 2000. Anders dan bij GE was hier het afgelopen jaar echter sprake van een belangrijke sentimentomslag als gevolg van steeds duidelijker signalen dat een turnaround vruchten begint af te werpen. Hierdoor kon het aandeel het afgelopen jaar 43 procent in waarde toenemen. Het demonstreert dat ook bedrijven van een respectabele ouderdom te revitaliseren zijn en geeft hoop dat wellicht ook General Electric het Duitse voorbeeld kan volgen.

TRANSFORMATIE SUCCESVOL INGEZET

De Oostenrijker Peter Löscher, die in 2007 het stuur bij Siemens overnam, maakte korte metten met de bestuurders en managers die zich hadden ingelaten met omkoping. De kosten, inclusief boeten en naheffing, kwamen het bedrijf op 3 miljard euro te staan. In een drie jaar lopende reorganisatie, *Fit for 2010*, sneuvelen 30.000 banen.

De transformatie heeft vooral de resultaten van 2007 en 2008 sterk beïnvloed. Enerzijds werd het resultaat gedrukt door reorganisatiekosten en afboekingen, anderzijds werden deze kosten voor een deel opgevangen uit de boekwinst op afgestoten

bedrijfsonderdelen. Zo leverde de verkoop van VDO Automotive in 2008 een boekwinst van 5,4 miljard euro op. In 2009 daalde de nettowinst tot iets onder 3 miljard euro. Met het kernbedrijf bleef Siemens onder moeilijke economische omstandigheden echter uitstekend presteren. In het per 30 september beëindigde boekjaar 2010 steeg de winst met 60 procent tot 3,9 miljard euro op een slechts 1 procent lagere omzet van 76 miljard euro.

Naarmate het jaar vorderde nam de orderontvangst sterk toe. In het vierde kwartaal werd 25 procent meer aan orders ontvangen, zodat per saldo over het hele jaar de orderontvangst steeg met 3 procent tot 81 miljard euro. Het bedrijfsresultaat steeg tot

een nieuw record van 5,9 miljard euro, ondanks de 1,2 miljard euro die Siemens afboekte op de goodwill van het in 2007 gekochte Dade Behring, een onderneming op het gebied van medische diagnostiek. Het is een boekhoudkundige operatie die de toekomstige rentabiliteit ten goede zal komen.

De gunstige gang van zaken stelde Siemens in staat zijn aandeelhouders te behagen met een 70 procent hoger dividend van 2,70 euro. Ook voor de komende jaren mogen aandeelhouders rekenen op een pay-out die zal liggen tussen de 30 en 50 procent. Het personeel werd niet vergeten en kreeg een bonus van 720 euro per man, wat Siemens met 405.000 medewerkers op

SIEMENS (SIE.DE)

Boekjaar per 30/9	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11T
Industrie	27.891	33.072	34.976	36.908	33.915	33.728	39.000
Energie	12.311	16.100	19.875	22.191	25.405	25.204	26.000
Gezondheidszorg	7.626	8.164	9.798	11.116	11.864	12.280	13.000
IT Solutions & Services	4.462	4.466	3.988	3.845	3.580	3.150	0
Financiering & Onr. Goed	1.200	1.161	1.295	1.195	1.027	964	1.000
Overige activiteiten	2.291	3.524	2.516	2.072	860	652	750
Totale omzet (€mln)	55.781	66.487	72.448	77.327	76.651	75.978	79.750
Industrie	2.548	3.032	3.521	3.861	2.701	3.478	4.300
Energie	1.163	1.163	1.172	1.434	3.315	3.562	4.200
Gezondheidszorg	976	1.061	1.323	1.225	1.450	748	1.800
Totaal resultaat sectoren	4.687	5.256	6.016	6.520	7.466	7.788	10.300
Overig operationeel resultaat	-2.180	-2.496	-1.015	-4.028	-1.119	-1.872	-3.300
Bedrijfsresultaat	2.507	2.760	5.001	2.492	6.347	5.916	7.000
Overige baten/lasten	878	404	108	260	-1.946	-40	0
Rentelasten	209	254	-8	122	-510	-65	-100
Winst voor belasting	3.594	3.418	5.101	2.874	3.891	5.811	6.900
Belasting	-979	-776	-1.192	-1.015	-1.434	-1.699	-1.932
Minderheidsbelang	-148	-210	-232	-161	-205	-169	-210
Buitengewone items	109	703	129	4.027	40	-44	0
Netto winst	2.576	3.135	3.806	5.725	2.292	3.899	4.758
Operationele marge	4,5%	4,2%	6,9%	7,0%	8,3%	7,8%	8,8%
Belastingdruk	27,2%	22,7%	23,4%	23,5%	36,9%	29,2%	28,0%
Uitstaande aandelen (mln)	891	891	914	914	914	914	914
WpA excl. buitengewoon	€ 2,85	€ 2,77	€ 3,99	€ 1,90	€ 2,58	€ 4,49	€ 5,21
Dividend	€ 1,35	€ 1,45	€ 1,60	€ 1,60	€ 1,60	€ 2,70	€ 2,20
Koers ult. & 17/12/10	€ 72,10	€ 75,14	€ 108,86	€ 52,68	€ 64,21	€ 92,38	
K/W	25,3	27,1	27,2	27,7	24,9	21,0	18,1
Marktkapitalisatie (€mrd)						84,5	