

# Unternehmensnews

## Siemens

20. Juni 2018

Ticker: SIE

**Neutral**

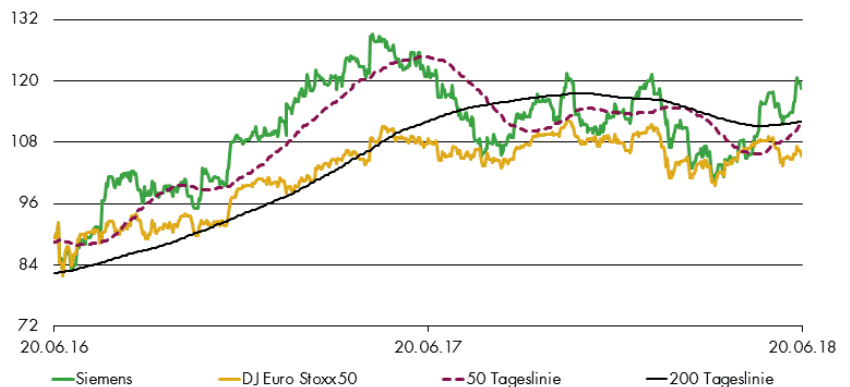
### Unternehmensbeschreibung:

Die weltweit zu den bedeutendsten Technologie- und Industriekonzernen zählende Siemens fokussiert sich auf die Bereiche Energie, Infrastruktur und Medizin.

Kurs* in EUR	<b>116.86</b>
KGV 2019S	<b>13.9</b>
Div. Rendite 2019S	<b>3.4%</b>
KBV	<b>2.3</b>
Tagesvolatilität p.a.	<b>19.5%</b>
Marktkapitalisierung	<b>EUR 100.00 Mrd.</b>
Mitarbeitende	<b>376'000</b>

\* Schlusskurs und Chart vom 19. Juni 2018

### Kurs (in EUR)



### 09.05.2018 Kraftwerksparte bleibt schwach

Der deutsche Industrieriese Siemens konnte im 2. Quartal 2017/18 die Markterwartungen übertreffen. Der Umsatz hielt sich nahezu unverändert bei EUR 20.1 Mrd. Der Auftragseingang gab zwar um 2 % nach, blieb aber auf einem hohen Niveau von EUR 22.3 Mrd. Der Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass im Vorjahr Grossaufträge angefallen sind. Das Kraftwerksgeschäft von Siemens läuft aufgrund schwacher Nachfrage weiter nur verhalten. Der Umsatz gab um 28 % nach. Die Sparte erneuerbare Energie und das Fabrikautomationsgeschäft vermochten auf Erlösebene zu überzeugen und legten um 48 % bzw. 20 % zu. Die übrigen Sparten entwickelten sich eher schleppend. Insgesamt sank das Ergebnis aus dem industriellen Geschäft um 8 % auf EUR 2.3 Mrd. Unter dem Strich blieb Siemens ein Gewinn von rund EUR 2 Mrd. und damit 39 % mehr als im Vorjahr.

Fazit: Besonders die Kraftwerksparte steht wegen der schleppenden Geschäfte vor harten Einschnitten. Das Geschäft schwächelt seit einiger Zeit. Wir rechnen auch nicht mit einer raschen Verbesserung und halten daher am Timing «neutral» fest. (Reto Lötscher)

### 19.02.2018 Börsengang der Gesundheitssparte kommt voran

Der deutsche Industriekonzern Siemens gibt den Startschuss für den Börsengang der Medizintechniksparte, die unter dem Namen Healthineers firmiert. Die Transaktion soll im 1. Halbjahr über die Bühne gehen. Über den genauen Zeitplan lässt sich der Konzern nach wie vor nicht aus. Theoretisch ist nun auch ein Börsengang bereits vor Ostern möglich. Siemens will nach eigenen Angaben einen bedeutenden Minderheitsanteil aus dem eigenen Bestand verkaufen. Healthineers wird wohl der grösste Börsengang in Deutschland in diesem Jahr. Nach früheren Schätzungen dürfte sich der Marktwert etwas auf EUR 30 Mrd. bis EUR 40 Mrd. belaufen.

Fazit: Durch den Börsengang erhält Healthineers mehr unternehmerische Freiheiten und Siemens kann mit einem Milliardenbetrag rechnen. Der deutsche Industriekonzern plant aber längerfristig an der neuen Gesellschaft beteiligt zu bleiben. Siemens entwickelt sich immer stärker in die Richtung einer Holdinggesellschaft mit diversen Mehrheitsbeteiligungen. Wir beobachten den kostenintensiven Konzernumbau mit Vorsicht und halten am Timing «neutral» für den im Konkurrenzvergleich durchschnittlich bewerteten Titel fest. (Reto Lötscher)

### 01.02.2018 Turbinengeschäft belastet Ergebnis

Der deutsche Industriekonzern Siemens übertraf mit den Zahlen für das 1. Quartal 2017/18 die Markterwartungen. Der Auftragseingang stieg um 14 % auf EUR 22.5 Mrd. Hauptgrund für den starken Anstieg war die Fusion von Siemens mit Gamesa. Bereinigt um Portfolio- und Währungseffekte stieg der Auftragseingang um 7 %. Der Erlös legte um 3 % auf EUR 19.8 Mrd. zu. Das Ergebnis im industriellen Geschäft gab um 14 % auf EUR 2.2 Mrd. nach. Hauptgrund dafür war ein deutlicher Rückgang im Bereich Power & Gas. Das Turbinengeschäft leidet unter den strukturellen

Veränderungen, die durch die Energiewende angestossen wurden. In dieser Sparte hat sich das Ergebnis halbiert. Auch der Gesundheitsbereich vermochte nicht zu überzeugen. Der Bereich Mobilität profitierte von der Abarbeitung von Grossaufträgen in Europa und den USA. Daher legte das Ergebnis um 38 % zu. Die Sparte Fabrikautomation vermochte ebenfalls zu überzeugen, aufgrund von Übernahmekosten für Mentor Graphics wurde das Ergebnis aber belastet. Unter dem Strich blieb dem Konzern ein Gewinn von EUR 2.2 Mrd. und damit 12 % mehr als im Vorjahresquartal. Hauptgrund für den Anstieg war der Verkauf von Anteilen an Osram.

Fazit: Besonders die Kraftwerkssparte steht wegen der schwachen Geschäfte vor harten Einschnitten. Das Geschäft schwächelt seit einiger Zeit. Auch die Dynamik im Windenergiebereich dürfte in den kommenden Monaten schwach bleiben. Wir halten am Timing «neutral» fest. (Reto Lötscher)

#### **17.01.2018 Healthineers wird als Dividententitel promotet**

Wie bereits seit längerem bekannt ist, beabsichtigt Siemens die Gesundheitspartie unter dem Namen Healthineers an die Börse zu bringen. Wann die Kotierung genau vorgenommen wird, bleibt unklar, die Transaktion dürfte aber im Frühjahr abgewickelt werden. Dabei könnten schätzungsweise 25 % der Anteile verkauft werden. Bei einer geschätzten Bewertung von über EUR 40 Mrd. würde damit ein Volumen von EUR 10 Mrd. am Aktienmarkt platziert. Siemens positioniert auf einer Investorenkonferenz die Gesundheitspartie als Dividententitel. Künftig sollen 50 % bis 60 % der Gewinne ausgeschüttet werden. Die neue Gesellschaft wird in den Bereichen der bildgebenden Geräten (z.B. Röntgen-, Ultraschall, Magnetresonanz- oder Computertomographietechnik), in der Labordiagnostik (z.B. Bluttests) sowie bei Operationssystemen weltweit führend sein. Siemens schätzt das jährliche Volumen seiner Kernmärkte auf EUR 50 Mrd. und geht von einem jährlichen Marktwachstum von bis zu 5 % aus. Die Gesellschaft selber soll aber schneller wachsen. Im vergangenen Geschäftsjahr 2016/17 erwirtschaftete Healthineers einen Umsatz von EUR 13.8 Mrd.

Fazit: Auch nach der Abspaltung von Healthineers wird Siemens die Gesellschaft wohl vollständig konsolidieren und durch die hohe Ausschüttung einen beachtlichen Anteil des Gewinnes wieder zurückführen. Entwicklungen wie die alternde Bevölkerung, die Zunahme chronischer Krankheiten und der steigende Zugang zur Gesundheitsversorgung in Schwellenländern sorgen für langfristiges Wachstumspotenzial bei Healthineers. Wir glauben, dass es Siemens gelingen wird, durch die Transaktion Wert freizusetzen. (Reto Lötscher)

#### **10.11.2017 Kraftwerkssparte und Windgeschäft belasten**

Der Technologiekonzern Siemens hat im vierten Quartal wegen schwacher Ergebnisse im Kraftwerksgeschäft sowie Verlusten beim Windkraftunternehmen Siemens Gamesa Federn lassen müssen, auch wenn sich die meisten Geschäfte von Siemens gut entwickelten, insbesondere die mit Software und digitalen Dienstleistungen, Medizintechnik oder auch die Zugsparte. Darum konnte der Konzern seine Gesamtjahresziele dennoch erreichen und einen Milliardengewinn erzielen. Aktionäre können sich nun auf eine höhere Dividende von EUR 3.70 je Aktie freuen. Trotz eines Gewinns von netto EUR 6.1 Mrd. im vergangenen Geschäftsjahr steht der Konzern vor erheblichen Einschnitten. Betroffen sind neben der Kraftwerkssparte, die Prozessindustrie und das Windenergiegeschäft. So erwartet das Management für das neue Geschäftsjahr weiteren Gegenwind: Hohe Kosten für den geplanten Stellenabbau unter anderem in der Kraftwerkssparte sowie der starke Euro dürften das Ergebnis belasten.

Fazit: Besonders die Kraftwerkssparte steht wegen der schwachen Geschäfte vor harten Einschnitten. Das Geschäft schwächelt seit einiger Zeit. Hier konnte Siemens im Schlussquartal immerhin erste Erfolge jüngster Einsparungen erzielen. Ein weiteres Problemkind ist das Windturbinengeschäft. Wir halten am Timing «neutral» fest. (Reto Lötscher)

#### **05.10.2017 Verkauf der Beteiligung an ehemaliger Lichtsparte**

Der deutsche Industriekonzern Siemens veräusserte den grössten Teil seiner Beteiligung an der ehemaligen Lichtsparte Osram an institutionelle Anleger. Der Verkauf entspricht einer Beteiligung von über 17 %. Siemens behält eine kleine Anzahl an Aktien, die zur Bedienung von 2019 auslaufenden Siemens-Optionsanleihen benötigt werden. Die Transaktion hat dem Konzern rund EUR 1.2 Mrd. in die Kasse gespült und dürfte für einen Buchgewinn in dreistelliger Millionenhöhe sorgen. Das Geld wird nach Angaben des Konzerns für allgemeine Geschäftszwecke verwendet.

Fazit: Der Verkauf wurde bereits seit längerem erwartet. Die Lichtsparte gehörte bei Siemens nicht mehr zum Kerngeschäft und wurde darum 2013 an die Börse gebracht. Osram dürfte den Entscheid willkommen heissen. Da Siemens mehrere Optionen für den Verkauf geprüft hat standen zwischenzeitlich Befürchtungen im Raum, die Anteile könnten an einen chinesischen Investoren gehen. Siemens schliesst damit eine weitere Etappe des Konzernumbaus ab. (Reto Lötscher)

#### **27.09.2017 ICE und TGV fusionieren**

Die beiden Industriekonzerne Alstom und Siemens fusionieren ihr Bahngeschäft. Dafür transferieren die Deutschen ihr Mobility Geschäft zu Alstom und erhalten dafür neu auszugebende Aktien des Konzerns. Siemens wird anschliessend 50.5 % an der fusionierten Unternehmung halten. Diese wird künftig einen Umsatz von über EUR 15 Mrd. und einen operativen Gewinn (EBIT) von EUR 1.2 Mrd. erwirtschaften. Bis in vier Jahren soll der neue Konzern Synergien im Umfang von EUR 470 Mio. pro Jahr realisieren können. Die Auftragsbücher des neuen Eisenbahnkonzerns sind mit über EUR 60 Mrd. prall gefüllt. Zur Beurteilung der Bewertung des neuen Konzerns sind zurzeit noch wenig Daten verfügbar. Mit der Zeit dürfte die Fusion auch Auswirkungen auf die Beschäftigten der beiden Konzerne haben, da es im neuen Konzern wohl einige Doppelfunktionen geben wird.

Es wird wohl auch nicht sinnvoll sein, künftig zwei Hochgeschwindigkeitszüge (TGV von Alstom und ICE von Siemens) parallel weiterzuentwickeln. Auch wird das Unternehmen versuchen freie Kapazitäten zu verringern und weiter an der Profitabilität arbeiten. Der Weltmarkt für Schienenfahrzeuge hat sich in den letzten Jahren deutlich geändert. In China ist mit CRRC durch eine Fusion der Weltmarktführer in der Eisenbahnindustrie entstanden. CRRC erwirtschaftet jährlich einen Umsatz von EUR 30 Mrd. und ist damit immer noch doppelt so gross wie der neue europäische Champion.

Fazit: Siemens Alstom rüstet sich durch die Fusion der Eisenbahnsparten für die Zukunft und begegnet damit dem steigenden Konkurrenzdruck aus China. Unseres Erachtens ist die Fusion eine adäquate Antwort auf den steigenden Konkurrenzdruck und die Herausforderungen der Zukunft. Die Digitalisierung wird auch im Eisenbahnsektor stets wichtiger und mit Siemens ist einer der führenden Konzerne in diesem Bereich involviert. Zwar ergänzen sich die beiden Unternehmen gut, es gibt aber diverses Spar- und Effizienzsteigerungspotenzial. Siemens treibt den Konzernumbau weiter voran und bekommt damit immer mehr den Charakter einer Holdinggesellschaft. So wurde das Windkraftgeschäft mit Gamesa zusammengelegt, das Elektromotorengeschäft mit Valeo und die Gesundheitssparte soll 2018 unter dem Namen Healthineers teilweise an die Börse gebracht werden. Wir halten an unserem Timing «neutral» für Siemens fest. (Reto Lötscher)

### **22.09.2017 Mögliche Fusion im Zuggeschäft**

Siemens plant gemäss Presseberichten eine Fusion des eigenen Bahngeschäfts mit der Zugsparte von Alstom. Dabei würde Siemens die Mehrheit an der neuen Gesellschaft halten, die nach Schätzungen etwa EUR 7 Mrd. an Kapitalisierung aufweisen dürfte. Als Alternative steht Siemens auch der kanadische Konkurrent Bombardier zur Verfügung. Angeblich besteht zwischen diesen beiden Unternehmen die Möglichkeit zwei Joint-Ventures zu gründen, wobei sich das eine auf Züge und das andere auf Signaltechnik fokussieren soll. Siemens würde beim Zweiten die Kontrolle erhalten und Bombardier beim Ersten. Die Gespräche darüber standen angeblich bereits im August kurz vor dem Abschluss. Ein Entscheid über die Zukunft des Bahngeschäftes von Siemens könnte in den nächsten Tagen fallen.

Fazit: Die Stärkung des Bahngeschäftes ist ein wichtiger Schritt für Siemens. Die westlichen Zugbauer waren in letzter Zeit durch neue Konkurrenz aus China unter Druck geraten. Durch eine Fusion entstand im Reich der Mitte ein staatlicher Grosskonzern, der vermehrt auf die westlichen Märkte drängt. Für Siemens ist es wichtig sich strategisch geschickt zu positionieren und die kritische Grösse im Zuggeschäft zu erreichen, um mit den Chinesen konkurrieren zu können. Wir begrüssen darum die Bemühungen von Siemens das Zuggeschäft durch eine Fusion zu stärken. (Reto Lötscher)

### **03.08.2017 Börsengang der Gesundheitssparte im 1. Halbjahr 2018**

Der deutsche Industriekonzern Siemens konnte die Markterwartungen im 2. Quartal nicht erfüllen. Der Auftragseingang ist um 6 % auf EUR 19.8 Mrd. gesunken. Ausschlaggebend dafür war ein Volumrückgang bei Grossaufträgen in der Sparte Power & Gas sowie im Windkraftbereich. Der Umsatz stieg hingegen um 8 % auf EUR 21.4 Mrd., unter anderem dank einer starken Leistung der kurzzyklischen Geschäfte. Die Gesundheitssparte, die Bereiche Digital Factory, Mobility, Building Technologies und Energiemanagement vermochten die Umsätze zu steigern. Das Ergebnis aus den industriellen Geschäften legte um 3 % auf EUR 2.3 Mrd. zu. Die entsprechende Marge hingegen gab von 10.8 % auf 10.4 % nach, da Belastungen für Fusionen und Akquisitionen belasteten. Dazu gehörte unter anderem die Übernahme des Windradherstellers Gamesa. Unter dem Strich blieb Siemens ein Gewinn von EUR 1.5 Mrd. und damit 7 % mehr als vor Jahresfrist. Der Konzern bestätigt die Prognosen für das laufende Geschäftsjahr und kündigte an, die Medizintechniksparte im 1. Halbjahr 2018 an die Börse zu bringen.

Fazit: Siemens stellt mit dem vorgelegten Ergebnis seine operative Stärke unter Beweis. Weitere Impulse könnte der Konzern vom geplanten Börsengang der Medizintechnik-Sparte erfahren. Wir bestätigen das Timing «neutral». (Reto Lötscher)

---

Die Informationstexte stammen in chronologischer Reihenfolge aus der Publikation Morgeninfo der Luzerner Kantonalbank AG.

#### **Finanzanalyse**

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank AG (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.