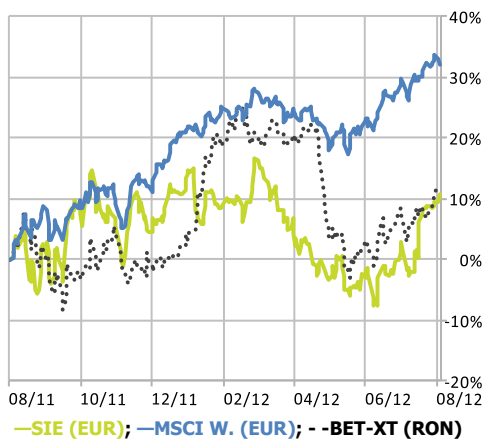


Siemens AG

| Simbol BVB | SIE |
|---|-----------|
| Pret de inchidere (EUR, 21.08.2012) | 75.59 |
| Mediana estimarilor de pret ale analistilor Reuters (EUR) | 79.00 |
| Mediana ratei de crestere pe termen lung (Reuters) | +2.95% |
| Variatie YTD (EUR) | +2.23% |
| Capitalizare (mil. EUR, 21.08.2012) | 68,400.10 |

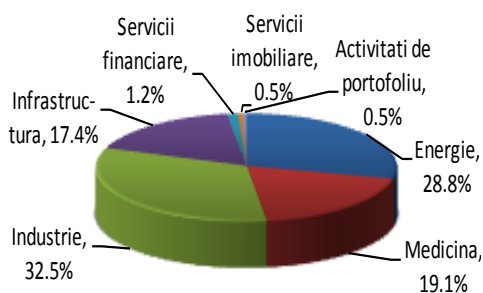
Sursa date: Thomson Reuters

SIE vs. MSCI World vs. BET-XT (19.08.11 - 21.08.12)



Sursa date: Thomson Reuters, msci.com

Distributia pe divizii a vanzarilor Siemens (1.07.2011 - 30.06.2012)



Sursa date: Thomson Reuters

Fondata in 1847 in Berlin si fiind, in prezent, **cea mai mare companie germana dupa criteriul capitalizarii**, Siemens este, de fapt, un conglomerat industrial multinational. Astfel, **cel mai mare producator de electronice si echipamente electrice din Europa** are circa 360,000 de angajati care isi desfasoara activitatea in 190 de tari, fiind organizati in sapte divizii: Industrie, Energie, Medicina, Infrastructura, Servicii financiare, Servicii imobiliare si Activitati de portofoliu. SIE apartine sectorului utilaje industriale pentru care, din perspectiva rotatiei sectoriale, momentul optim de investire este mijlocul expansiunii. Guvernanta corporativa este, comparativ cu practicile din Romania, foarte buna. Calificativul de guvernanta corporativa potrivit GMI este detaliat in pagina 2.

Strategia Siemens este una duala: crestere organica pe baza de cercetare-dezvoltare (**4300 de dosare de brevete in 2011**), dar si prin achizitii (cea mai recenta fiind Marine Current Turbines Ltd, producator de centrale generatoare de energie electrica din forta valurilor preluata). Orientarea SIE spre energii alternative este evidenta si din dezvoltarea recenta a primei elice de 75m pentru turbinele eoliene, **300 de astfel de turbine fiind deja comandate** de catre Dong Energy din Marea Britanie si urmand a fi instalate pana in 2017.

Pentru o perspectiva mai buna asupra performantelor SIE, am prezentat si alte 3 conglomerate industriale cu un profil similar, cele mai apropiate dupa criteriul capitalizarii, selectate cu ajutorul sistemelor Reuters: **General Electric (GE)**, **3M (MMM)** si **Hitachi (6501)**. Atat gradul de indatorare si dinamica buna a afacerii, cat si politica de dividend, rentabilitatea activelor, randamentul asteptat pe unitatea de risc (rata Sharpe) si multiplii P/E, P/S si EV/EBIT fac ca Siemens sa merite atentia investitorilor. Referitor la valoarea negativa a FCF, apreciem acest fapt ca fiind unul pozitiv, indicand o companie preocupata sa investeasca in oportunitatile de crestere identificate.

Consideram ca investitiile in tehnologii de productie a energiei regenerabile (**Siemens fiind lider in domeniul centralelor eoliene offshore**), al aparaturii medicale, al corpurilor de iluminat LED si al infrastructurii vor fi principalele motoare ale cresterii viitoare a Siemens. Pentru Q4/2012 fiscal analistii citati de Reuters asteapta, in medie, o crestere a vanzarilor de 6.5% si un avans de 28% al profitului fata de Q4/2011. Desi compania nu a emis estimari pentru acesti indicatori, in contextul dinamicii recente a rezultatelor sale, gasim rezonabile aceste asteptari. Avand in vedere cele de mai sus, opinam ca actiunile SIE sunt demne de a fi luate in considerare pentru construirea un portofoliu echilibrat.

| | SIE | | | SIE | GE | MMM | 6501 | | SIE | GE | MMM | 6501 |
|-------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2009* | 2010* | 2011* | T3/12* | T2/12* | T2/12* | T1/13* | | T3/12* | T2/12* | T2/12* | T1/13* |
| SPS (€) | 87.93 | 78.61 | 83.29 | 87.68 | 10.83 | 33.83 | 21.52 | Dy (% , €) | 3.88 | 3.52 | 2.57 | 2.27 |
| EBIT/S (€) | 7.28 | 6.91 | 9.02 | 7.82 | 1.23 | 7.20 | 0.82 | P/E | 14.06 | 16.81 | 15.01 | 6.57 |
| EPS (€) | 2.58 | 4.66 | 7.74 | 5.38 | 0.99 | 4.95 | 0.78 | P/BV | 2.16 | 1.83 | 3.93 | 1.29 |
| FCF/S (€) | 3.37 | 7.41 | 4.22 | -4.03 | 2.73 | 2.91 | 0.72 | P/S | 0.86 | 1.54 | 2.20 | 0.24 |
| Div./Pr.(%) | 61.94 | 34.30 | 34.87 | 55.80 | 13.71 | 9.56 | 6.88 | P/FCF | n/a | 6.11 | 25.48 | 7.20 |
| Test Acid | 0.76 | 0.81 | 0.72 | 0.67 | 1.21 | 1.62 | 0.67 | EV/EBITDA | 8.95 | 21.43 | 8.79 | 5.89 |
| Dt / At (%) | 71.93 | 72.43 | 69.75 | 70.69 | 82.69 | 50.79 | 81.36 | EV/EBIT | 11.33 | 35.52 | 10.51 | 13.30 |
| Mcn (%) | 2.94 | 5.93 | 9.30 | 6.13 | 9.19 | 14.62 | 3.65 | Beta (12L) | 1.43 | 0.93 | 0.95 | 0.15 |
| ROA | 2.37 | 3.98 | 6.56 | 4.37 | 1.90 | 13.00 | 3.81 | Vol. (σ, 12L)** | 31.85% | 21.05% | 18.98% | 30.82% |
| ROE | 8.45 | 14.44 | 21.68 | 14.90 | 10.95 | 26.42 | 20.44 | Sharpe (12L) | 0.20 | 0.20 | 0.23 | 0.02 |

Perioadele sunt raportate la anul financiar al fiecarei companii analizate si armonizate calendaristic pe cat posibil (vezi pg. 2); Surse: Thomson Reuters, calcule proprii

Autor raport:

Ovidiu-George Dumitrescu, CFA
 Director General Adjunct

Calificativul de guvernanta corporativa acordat SIE de catre Governance Metrics International in acest sens este usor sub medie din cauza politicilor de personal, de amortizare a activelor corporale si de actualizare a datoriilor privind pensiile angajatilor, considerate a fi mai putin prudente. Acest calificativ are la baza standarde deosebit de inalte, motiv pentru care, prin comparatie cu practicile din tara noastra, chiar si o companie apreciata ca "foarte slaba" poate fi considerata, in unele cazuri, ca avand o guvernanta foarte buna.

Legenda:

EPS = profit net / actiune;

FCF/S = CF disponibil / actiune;

Div./Pr.(%) = dividend / profit net;

Dy(%) = randamentul prin dividend;

Dt / At (%) = datorii totale / activ total;

Mcn (%) = marja comerciala neta;

ROA = randamentul activului total;

ROE = randamentul pentru actionari;

P/E = pret / profit net pe actiune;

P/BV = pret / capitaluri proprii pe actiune;

P/S = pret / vanzari pe actiune;

P/FCF = pret / CF disponibil pe actiune;

EV = capitalizare + valoare de piata datorii

- numerar si asimilate;

EBIT(DA) = profit operational (+ amort.);

Beta = senzitivitate pret la miscari piata;

Vol.** = volatilitate anualizata randament ;

Sharpe (12L) = raportul Sharpe;

* s-au folosit datele ultimelor 12 luni disponibile pt. Contul de Profit si Pierdere, ultima raportare pt. Bilant si preturi de referinta la 21.8.12; 2009, 2011, etc. se refera la ani financiari; anul financiar incepe astfel: SIE - octombrie, 6501 - aprilie, MMM si GE - ianuarie.

** abatere medie patratica anualizata a randamentelor zilnice din ultimul an, folosind preturi ajustate pentru dividende si "share-splits".

Analisti:**Magda Sirghe**

magda.sirghe@tradeville.eu

Bogdan Gherghe

bogdan.gherghe@tradeville.eu

Georgiana Androne

georgiana.androne@tradeville.eu

Ovidiu-George Dumitrescu, CFA

ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu

SSIF Tradeville S.A.

Adresa: B-dul Carol I, nr. 34-36,
 cladirea International
 Business Center Modern,
 etaj 10, sector 2, Bucuresti,
 020922, Romania

Telefon: 0040 21 318 75 55

Fax: 0040 21 318 75 57

E-mail: office@tradeville.eu

Web: www.tradeville.eu

Servicii Tradeville

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune / obligatiune listata
 la Bursa de Valori Bucuresti

- **Smart**

Linie de credit destinata investitiei in actiuni tranzactionate la BVB

- **Derivgate**

Tranzactioneaza contracte futures si optiuni la BMFM Sibiu si BVB

- **Startrade BG**

Tranzactioneaza peste 50 dintre cele mai importante simboluri listate
 la Bursa din Sofia

- **Startrade AT**

Tranzactioneaza peste 150 de actiuni listate la Bursa din Viena

- **Startrade 360**

17 pietre internationale, peste 2000 de instrumente financiare, acces online 24
 de ore/zi, marja incepand de la 1%

SSIF Tradeville SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 2225/15.07.2003

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF Tradeville SA nu face consultanta de investitii si nici recomandari de investitii. Rapoartele prezentate de societate reprezinta simple materiale informative care prezinta in mod obiectiv date despre pietre financiare, emitenti si sectoare de activitate. Societatea noastra nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. Valoarea investitiilor in active denumite in monede straine poate sa creasca sau sa scada ca urmare a fluctuatilor monedei. SSIF Tradeville SA este market-maker pe actiunile emitentului, in cadrul sistemului ATS-CAN administrat de BVB. Cu aceasta exceptie, SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera Rapoartele. SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictul de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora. Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice incluzand fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Performantele trecute nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare ale instrumentelor financiare.