



winst de afgelopen jaren niet boven de 1,8 miljard euro. GE Healthcare was de afgelopen jaren grofweg twee keer zo winstgevend als Philips, dat op de beurs nu 34 miljard euro waard is (39 miljard dollar).

De vergelijking met Siemens Healthineers valt ook zeer gunstig uit voor GE Healthcare: de Duitsers boekten in de afgelopen jaren gemiddeld een winst die omgerekend ruim onder die van GE Healthcare lag. Zij zijn op de beurs nu 67,5 miljard euro waard (76 miljard dollar). De beurswaarde van GE Healthcare zou in het licht van de vergelijking met Philips en Siemens Healthineers op basis van de winst in plaats van de omzet best een heel stuk hoger kunnen uitvallen dan de 49,6

**GE AVIATION
DOMINEERT DE
SECTOR EN ZAL
EERDER ALS EEN
KWALITEITS-
AANDEEL
WORDEN GEZIEN
DAN HET
OUDE GE**

miljard dollar in de berekening op het bierviltje. De gezondheids-tak zou best 70 à 80 miljard dollar waard mogen zijn.

POTENTIEEL VOOR MEEVALLERS: AVIATION

Het onderdeel dat in het moederbedrijf achterblijft, GE Aviation, domineert de sector en zal veel eerder als een kwaliteitsaandeel worden gezien dan het oude GE-conglomeraat. De in de tabel op pagina 27 getoonde 'peers' Lockheed Martin, Raytheon en Safran hebben alle drie een goede reputatie, maar GE is al decennia dé hofleverancier van motoren voor de grootste vliegtuigbouwers ter wereld, Boeing en Airbus. Niets wijst erop dat dit de komende jaren anders zal worden. De grote bedragen die hier omgaan, het belang van veiligheid in deze sector en de langlopende onderhoudscontracten die de leveringen vergezellen, maken dat hier sprake is van omzet die niet naar een concurrent verhuist. Hier is sprake van een diepe 'economic moat', zoals Warren Buffett de economische slotgracht noemt die bedrijven met een groot concurrentievoordeel zo sterk maakt.

Het jaar 2020 was een moeilijk jaar voor de luchtvaartsector, iedereen weet waarom, vandaar dat de winst in dat jaar op een magere 1,2 miljard dollar uitkwam. In 2019 bleef er onder de streep bij GE Aviation echter nog 6,8 miljard dollar over. En 15 keer de winst is echt niet te veel gevraagd voor bedrijven met een marktpositie als een zelfstandig opererend GE Aviation. Ook dan is 70 à 80 miljard dollar al snel een hele redelijke beurswaarde.

Maar let op, er is nog een lange weg te gaan: GE Aviation en GE Healthcare zijn nog lang niet verzelfstandigd.

POTENTIEEL VOOR MEEVALLERS: POWER AND ENERGY

Het potentieel van de energietak

is op dit moment misschien nog het moeilijkst in te schatten. Hier worden twee bedrijfsonderdelen samengevoegd waar nog veel investeringen nodig zijn en die de laatste jaren beperkt winstgevend waren of in de rode cijfers bleven. De windmolens zullen zich als zij apart geteerd staan in 2024 ongetwijfeld kunnen verheugen in de belangstelling van beleggers die voor duurzaam gaan. En beleggers die de aandelen Vestas en Siemens Gamesa al een tijdje volgen, weten hoe deze koersen een vlucht kunnen nemen.

GE is al jaren aan het investeren in het allergrootste type windmolens, zoals op de Maasvlakte in Rotterdam, waar nu de Haliade-X windturbine met een hoogte van 260 meter de grootste ter wereld is. De 107 meter lange bladen van de Haliade-X produceren genoeg stroom voor 16.000 huishoudens. Als dit soort molens op grote schaal kan worden weggezet (en onderhouden), is de winstpotentie ook groot.

CONCLUSIE

Conglomeraten zijn een slecht idee, dat is een visie die de VEB al vaker uitdroeg. Het conglomeraat Generaal Electric splitst zich op en dat is dus goed nieuws, vooral omdat de individuele ondernemingen beter te doorgronden zullen zijn. Dat is GE op dit moment echter nog niet. Beleggers doen er daarom wel goed aan, het aandeel de komende jaren scherp in de gaten te houden.

De huidige beurswaarde van 113 miljard dollar voor het geheel lijkt weinig recht te doen aan de potentie die de afzonderlijke onderdelen op de wat langere termijn in zich dragen. Eenvoudig op basis van de omzet wordt er al snel een korting zichtbaar, en hoe dieper de belegger hier induikt, hoe beter het idee van opsplitsing lijkt te worden. Maar er zullen nog lijken uit de kast vallen, dat is (vrijwel) zeker.