

dan de huidige beurswaarde van General Electric.

ADDER ONDER HET GRAS

GE heeft weliswaar veel schuld, maar nog meer cash en verkoopbare activa, waardoor de ondernemingswaarde (beurswaarde plus nettoschuld) lager is dan de beurswaarde. Het efficiënter maken van de balans zou daarom extra waarde kunnen ontsluiten. Hier zit echter wel de grootste adder onder het gras. Het huidige GE heeft nog altijd een uiterst complexe balans. Hoewel er de laatste jaren heel wat onderdelen zijn afgestoten en de schuldpositie al sterk is afgebouwd, torst het concern nog altijd een schuld met zich mee van bijna 66 miljard dollar. Daar staat zo'n 96 miljard dollar aan liquide middelen en verhandelbare activa tegenover, waardoor de ondernemingswaarde volgens Bloomberg aan het einde van het derde kwartaal van 2021 op 83 miljard dollar kwam ($113 + 66 - 96 = 83$).

Die balans zal verder moeten worden opgeschoond, en het is de vraag of alle waardes waarvoor de diverse liquide activa nu in de boeken staan realistisch zijn. Het concern moet nog afscheid nemen van het laatste restje GE Capital, waar nog 2.000 mensen werken en in 2020 een verlies van 1,8 miljard dollar werd geboekt. Mogelijk levert dit ook nog een kostenpost op, die nu nog niet goed in te schatten is. Het huidige GE heeft bovendien nog een pensioenfonds waarin bijgestort zal moeten worden en

waarvan een verdeling over de drie overblijvende bedrijven zal moeten plaatsvinden.

Dat neemt niet weg dat er heel wat ruimte voor tegenvallers lijkt te zijn als men bekijkt wat (met name) de Healthcare en de Aviation-tak zelfstandig op de beurs waard zouden kunnen zijn.

CONGLOMERATEN ZIJN EEN SLECHT IDEE

GE OP ACHTERKANT BIERVILTJE: 150 MILJARD DOLLAR

	Omzet 2020	werknemers	Resultaat 2020	Beurswaarde/ omzet peers	Potentiële beurswaarde obv omzet peers
GE Aviation	\$ 22,0 mrd	40.000	\$ 1,2 mrd	2,3	\$ 50,8 mrd
GE Healthcare	\$ 18,0 mrd	47.000	\$ 3,1 mrd	2,8	\$ 49,6 mrd
GE Power and Energy	\$ 33,3 mrd	74.000	\$ -0,4 mrd	1,5	\$ 50,4 mrd
				Totaal	\$ 150,8 mrd
				Huidige beurswaarde GE	\$ 113,5 mrd
				Huidige ondernemingswaarde GE	\$ 83,0 mrd



POTENTIEEL VOOR MEEVALLERS: HEALTHCARE

GE's gezondheidstak heeft een uitstekende reputatie en verdient op de beurs misschien wel een premie ten opzichte van aandelen als Philips en Siemens Healthineers, die nu gemiddeld bijna 30 keer de winst over vorig jaar kosten. Philips heeft de nodige problemen met zijn reputatie als gevolg van de ellende met de beademingsapparatuur, wat de koers en koers-winstverhouding van dat concern nog eens drukt.

GE Healthcare boekte over 2020 een winst van 3,1 miljard dollar, over 2019 was dat zelfs 3,9 miljard dollar. Ter vergelijking: Philips behaalt een wat hogere omzet dan GE Healthcare, maar kwam met zijn netto-