



## GENERAL ELECTRIC (GE)

## GENERAL ELECTRIC (\$)



Beurswaarde	165 mrd	Wpa 2009T	1,01
Omzet 2008	185 mrd	Wpa 2010T	1,11
Nettowinst 2008	17,4 mrd	Dividend 2008	1,24

schijnt ver gevorderd te zijn in onderhandelingen met kabelmaatschappij Comcast om zich hiervan te ontdoen.

Ondanks de nog forse omzetzakkingen kon in het derde kwartaal de neergaande lijn in de winstontwikkeling worden gekeerd. Bij Energie Infrastructuur steeg de winst met 11 procent, bij NBC Universal met 13 procent. Consumer & Industrial, de kleinste divisie, die tekent voor 6 procent van de concernomzet en waartoe onder andere de verlichtingsactiviteiten behoren waarmee GE met Philips concurreert, herstelde zich in het derde kwartaal. Maar het resultaat over de eerste negen maanden ligt nog altijd wel 20 procent onder het niveau van dezelfde periode in 2008.

Ook General Electric kent door de aard van zijn industriële activiteiten, die voor 90 procent gericht zijn op de productie van kapitaalgoederen, een omvangrijke orderportefeuille. Deze bereikte op 30 september zelfs nog een nieuwe recordomvang van 174 miljard dollar. De stijging van de orderportefeuille geeft ceo Jeffrey Immelt het vertrouwen dat in het derde kwartaal het dieptepunt in de omzet- en resultaatontwikkeling zal zijn gepasseerd. Wat betreft herstel mogen voor 2010 echter nog geen hoge verwachtingen worden gekoesterd.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009T	2010T
Energie infrastructuur	19.841	21.921	25.221	30.698	38.571	38.500	42.000
Technologie infrastructuur	30.142	33.873	37.687	42.801	46.316	42.700	44.000
NBC Universal	12.886	14.689	16.188	15.416	19.969	17.600	18.000
Capital Finance	43.750	49.071	56.378	66.301	67.008	47.000	40.000
Consumenten & Industrieel	12.408	13.040	13.202	12.663	11.737	9.500	10.500
Corporate items	4.787	3.668	2.892	4.609	1.914	1.250	1.500
Totale omzet (\$ mln)	123.814	136.262	151.568	172.488	185.515	156.550	156.000
Bedrijfsresultaat	18.264	21.648	25.112	29.084	26.360	18.500	19.000
Niet toegerekende kosten	165	-372	-1.548	-1.840	-2.691	-3.000	-2.500
Rentelasten	-901	-1.319	-1.668	-1.993	-2.153	-1.400	-1.300
Winst voor belasting	17.528	19.957	21.896	25.251	21.516	14.100	15.200
Belasting	-1.937	-2.678	-2.552	-2.794	-3.427	-3.100	-3.200
Winst gecontinueerde act.	15.591	17.279	19.344	22.457	18.089	11.000	12.000
Winst gedisccontinueerde act.	1.631	-559	1.398	-249	-679	-300	-300
Netto winst	17.222	16.720	20.742	22.208	17.410	10.700	11.700
Operationele marge	14,8%	15,9%	16,6%	16,9%	14,2%	11,8%	12,2%
Belastingdruk	11,1%	13,4%	11,7%	11,1%	15,9%	22,0%	21,1%
Uitstaande aandelen (mln)	10.400	10.570	10.359	10.182	10.080	10.600	10.500
WpA, volled. verwaterd	\$1,66	\$1,58	\$2,00	\$2,18	\$1,72	\$1,01	\$1,11
Koers ult. & 20-11-09	\$36,50	\$35,05	\$37,21	\$37,07	\$16,20	\$15,59	
K/W	23,0	19,9	18,7	17,1	9,4	15,4	14,4
Marktkapitalisatie (\$ mrd)						165,2	

De sanering van de financiële activiteiten is nog niet voltooid en zal ook volgend jaar nog behoorlijk op het resultaat blijven drukken. Pas vanaf 2011 mag gerekend worden op significant winstherstel dat in de jaren nadien versterkt wordt doorgezet.

**NIEUW LICHT OP ZWAKTEN EN STERKTEN**

De paniek is uit de lucht, de crisis bezworen, de recessie achter de rug. De uitzonderlijke crisissituaties hebben een nieuw licht geworpen op zwakten en sterken. Vastgesteld moet worden dat van de drie alleen Philips in 2008 in de rode cijfers terecht is gekomen.

Siemens heeft zich opmerkelijk goed gehouden, heeft ook behoorlijk geherstructureerd en flink geacquireerd, vooral in Health Care waarin het nu 50 procent groter is dan Philips. General Electric, van oudsher de sterkste speler van de drie, blijkt zich achteraf in de periode 2002-2007 zwaar te hebben vergalopperd aan financiële dienstverlening. De financiële positie is echter krachtig genoeg om de verliezen bij dit onderdeel op te vangen en de financiële

activiteiten verder terug te snoeien.

De sterke concurrentie die Philips in twee van haar drie divisies ontmoet van zowel Siemens als General Electric bemoeilijkt de kans op fors herstel. Consumer Lifestyle biedt daarbij geen tegenwicht. Er zijn weinig elementen waaraan het aandeel fantasie kan ontleenen. De twee rivalen daarentegen beginnen zich sterk te ontwikkelen op het gebied van alternatieve energie en spelen in op watermanagement en klimaatbeheersing, thema's die de beleggersfantasie prikkelen.

De goede winstcijfers van Siemens over 2009 lijken nog niet ten volle in de koers te zijn uitgedrukt. Dat maakt het fonds op korte termijn aantrekkelijker dan GE, dat waarschijnlijk pas vanaf 2011 aan een forse herstelperiode kan beginnen. Het herstel dat zich bij Philips in het derde kwartaal aftekende, zal vermoedelijk in 2010 versterkt worden doorgezet omdat de winstval in 2008 en 2009 zo diep was. In de huidige koers die op basis van de voor 2010 getaxeerde winst een koers-winstverhouding van 23,2 oplevert, is dat herstel echter voor het moment ruim verdisconteerd. ■