

OUDE GLORIE IN NIEUWE TIJD

De bejaarde industriële mastodonten Siemens en General Electric (GE) moeten zichzelf opnieuw uitvinden. Siemens is daarmee het verstgevorderd.

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)



Werner Siemens en Thomas Edison kunnen met enige fantasie doorgaan als de negentiende-eeuwse tegenhangers van Steve Jobs en het duo Sergey Brin & Larry Page. Met

een zeldzame combinatie van technisch en zakelijk inzicht wisten ze te profiteren van de elektrificatie, een technologische revolutie die de maatschappij destijds even sterk veranderde als de digitalisatie dat nu doet.

Siemens en Edison General Electric, zoals het Amerikaanse concern aanvankelijk heette, overleefden hun oprichters en generaties beleggers werden rijkelijk beloofd. Pas in de jaren tachtig van de vorige eeuw, ruim nadat ze hun eeuwfeest hadden gevierd, ontstonden er haarscheurtjes in hun bedrijfsmodellen. Twee oliecrises en vliegende inflatie eisten hun tol. Door een nieuwe strategie en een gelukkige hand in de keuze van Jack Welch als nieuwe topmanager kon GE het succes met twee decennia prolongeren. Beleggers die het geluk of de visie hadden om van 1980 tot 2000 onafgebroken in dit aandeel te blijven zitten, zagen in die periode hun belegging vervijftigvoudigen.

Siemens volgde een andere lijn en koos voor een meer behoudend, deels aan de oprichtersfamilie gelieerd management. Bureaucratisch en met minder zakelijke creativiteit werd het vermoeide bedrijf door de laatste twee decennia van de vorige eeuw gesleept. Forse investeringen in kernenergie (Kraft Union) raakten onrendabel na Harrisburg en Tsjernobyl. In computers (Nixdorf) kon het bedrijf de concurrentie niet bijhouden, evenmin in de ict. Siemens bleef weliswaar met een overvloedige kasstroom een schuldenvrij bedrijf, maar leverde voor beleggers gedurende de

zelfde periode nauwelijks rendement op.

Bedrijven zoals GE en Siemens moeten over decennia worden beoordeeld. Nu we op het punt staan het eerste decennium van de nieuwe eeuw af te sluiten, moeten we constateren dat beleggers sinds 2000 aan de een noch aan de ander veel genoeg hebben beleefd. Voor Siemens waren de verwachtingen al niet hooggespannen, maar de abrupte terugval van General Electric, die bijna samenvalt met het aantreden van de nieuwe bestuursvoorzitter Jeffrey Immelt, kwam toch als een verrassing.

Het is te makkelijk om de zwakke performance van GE in de schoenen van de hoogste baas te schuiven. Nog geen vier dagen na diens aantreden, 11 september 2001, zou de wereld er immers geheel anders gaan uitzien. De vliegtuigindustrie, waarvan GE met motoren een belangrijke toeleverancier is, werd jarenlang verlamd. Ook de andere industriële activiteiten kwamen in de navolgende recessie onder druk.

Wel kan, achteraf gezien, gezegd worden dat Immelt al te opportunistisch een uitweg voor de stagnatie in de industriële omzet meende te moeten zoeken in uitbreiding van de financiële activiteiten. Ter verdediging kan worden aangevoerd dat Alan Greenspan met een lange periode van uitzonderlijk lage rentestanden de kat wel op het spek had gebonden. Voor GE, met lange ervaring op het gebied van projectfinanciering ten behoeve van industriële afnemers, was uitbreiding naar hypotheek, creditcards en alle andere aanvankelijk hoogwinstgevend exotische financieringsinstrumenten een even verleidelijke als makkelijk te nemen stap.

Met GE Capital Finance, dat in 2000 nog slechts 15 procent aan het resultaat bijdroeg, werd in 2007 12,4 miljard dollar verdiend, evenveel als met alle industriële activiteiten samen. De rest is, zoals ze zeggen, geschiedenis. Ook GE heeft in 2008 en 2009 vele miljarden dollars moeten afboeken op

