



Infrastructure daalde over de eerste negen maanden met respectievelijk 9 en 13 procent. De concernwinst daalde met 11 procent. De onverwacht grote winstdaling van 18 procent in het derde kwartaal zaaide op-nieuw twijfel over de herstelkansen.

Bemoedigend daarentegen was dat de orderontvangst in het derde kwartaal met 7 procent groeide tot 19,4 miljard dollar. In financieel opzicht was er weinig reden tot zorg. Aan het eind van het derde kwartaal zat GE op 78 miljard dollar aan liquiditeiten. Voor een belangrijk deel is dit gebonden aan GE Capital, maar ruim 20 miljard dollar hiervan is vrij beschikbaar en kan voor acquisities worden benut.

De liquiditeiten werden gevoed door afstotingen zoals de verkoop van het 18,7%-be-

lang in Türkiye Garanti Bankasi voor 3,8 miljard dollar aan het Spaanse BBVA, en de verkoop van NBC Universal aan Comcast. Via een tamelijk gecompliceerde deal is GE verlost van deze laatstgenoemde branchevreemde activiteit, zij het dat het voorlopig nog wel een minderheidsbelang van 15 procent in de gefuseerde onderneming aanhoudt.

Al met al lijken de klappen die GE tijdens de financiële crisis opliep nog te zijn meegevallen, maar hoe precair de situatie eind 2008 was blijkt toch wel uit het feit dat Warren Buffett eraan te pas moest komen om het vertrouwen in het bedrijf op te vijzelen. De 3 miljard dollar aan preferente aandelen die GE bij hem plaatste met een coupon van 10 procent, moest andere beleggers ertoe verleiden tegen een lage koers voor 12 miljard dollar aan gewone aandelen te nemen. Winstverwatering en verlaging van het dividend met 70 procent brachten een verkoopgolf op gang die het aandeel in maart 2009 naar een koers van 6 dollar zond.

Inmiddels is de paniek uit de lucht en begint GE geleidelijk aan het vertrouwen bij beleggers te herwinnen. De tijd wordt nu rijp geacht om de geaccumuleerde liquiditeiten voor acquisities in te zetten. In oktober werd voor 3 miljard dollar Dresser geacquireerd, een hoogwinstgevende (winst van 318 miljoen dollar op een omzet van 2 miljard dollar) dienstverlener aan de olie-industrie. Zeer onlangs kocht GE in een aanpalende sector het Britse Wellstream – producent van apparatuur in olie- en gasexploratie – voor een bedrag van 1,3 miljard dollar.

Ook GE ontplooit belangrijke initiatieven op het gebied van schone en hernieuwbare energie. In windturbines steekt het bedrijf

de Deense marktleader Vestas naar de kroon en zal deze waarschijnlijk binnenkort in marktaandeel (ca. 12,5%) voorbijstreven. GE mikt vooral op China en ging in september in dit land een joint venture aan met Harbin Power Equipment. De Chinese markt voor windturbines heeft momenteel een omvang van 13 miljard dollar en zal naar verwachting tot 2020 verzesvoudigen.

Voor de Healthcare-activiteiten ontwikkelde GE in 2009 een strategisch plan aangeduid als *Healthymagination* dat voorziet in investeringen ten bedrage van 6 miljard dollar in productontwikkeling van computergestuurde systemen voor duurzame gezondheidszorg, waarbij nauw wordt samengewerkt met Eli Lilly en Intel. Met de laatste ontwikkelt GE in een joint venture systemen voor medische thuiszorg.

CONCENTREREN OP NIEUWE MISSIE

Beide bedrijven moeten zich opnieuw uitvinden. Siemens heeft daarin een duidelijke voorsprong genomen op zijn Amerikaanse concurrent. Nog is zijn transformatie niet voltooid. Er wordt over gedacht Osram (verlichting) en Siemens Nokia Networks (waarin Siemens een 50%-belang houdt) te verkopen of naar de beurs te brengen. Zodoende zou het bedrijf de handen vrij krijgen om zich geheel te concentreren op de nieuwe missie: duurzame energieopwekking, transportinfrastructuur en gezondheidszorg.

Ook GE zet in op dezelfde thema's, maar zijn transformatie is minder scherp gearticuleerd en minder ver gevorderd. Een rigoureuze afscheid van de bancaire activiteiten wordt niet overwogen. In plaats daarvan wil GE dit onderdeel gezond maken door een scherpere focus op financiering van industriële projecten. Ook in afgeslankte vorm wordt van GE Capital op termijn nog een winstbijdrage van circa 30 procent verwacht.

De wijze waarop de noodzakelijke transformatie wordt uitgevoerd, verklaart waarom het aandeel Siemens momenteel op basis van de voor 2011 getaxeerde winst een koers-winstverhouding doet van 18,1, terwijl het aandeel GE niet verder komt dan 13,9. De snelle opwaardering van Siemens zou GE op termijn ook te beurt kunnen vallen, maar het positieve momentum waarmee het Duitse fonds zich voortstuwt, bestempelt het onmiskenbaar tot favoriet. ■

