

“GE in crisismodus”

Uit het departement: “Show me the money”

General Electric houdt grote kuis in zijn topmanagement. Nadat de vroegere CEO vorige week de deur achter zich toesloeg, kondigt GE ook het vertrek aan van de CFO en 3 divisiehoofden.

En er zat nog meer nieuws in. De activistische aandeelhouder Trian krijgt immers een zetel in de raad van bestuur. Trian voert al langer campagne tegen General Electric. Volgens de activist moet het bedrijf harder in de kosten snijden om het rendement voor aandeelhouders op te krikken.

Positivo's zien dit als positief nieuws omdat de nieuwe CEO zijn wil toont om de slechte gang van zaken aan te pakken. KBC Asset Management ziet dit evenwel eerder als een bewijs dat de zaken bij GE momenteel erg slecht gaan en GE in een soort van crisismodus gaat.

Aan de ene kant heeft GE natuurlijk zijn financiële doelen gemist en viel ook de kwaliteit van de resultaten en cash flow zwaar tegen. Maar aan de andere kant kreeg de CFO recent in juni nog een stevige retentiebonus om tot 2022 te blijven wat toch aanduidt dat hij tot voor kort als een kernspeler werd gezien door de Raad van Bestuur. De CFO had een goeie reputatie in Wall Street. Zijn vertrek komt dus toch wel als een verrassing.

Managing expectations

De analistenschattingen voor 2018 zijn sinds de zomer in vrije val. Waar GE een jaar geleden nog werd geacht een winst per aandeel van minstens 2 dollar te halen, is de gemiddelde consensusverwachting nu 1,6 dollar voor 2018. KBC Asset Management denkt dat dit nog een pak lager kan (1.3 à 1.4 dollar?).

Op 13 november houdt GE zijn 'analyst day'. KBC Asset Management denkt dat de nieuwe CEO de lat stevig lager zal leggen om te kunnen beginnen met een schone lei.

Nu wordt ook door de markt in toenemende mate gespeculeerd op een dividendverlaging gezien de tegenvallende cashflowgeneratie.



Profit is an opinion

De kwaliteit van de financiële resultaten is voor KBC Asset Management al geruime tijd een doorn in het oog. GE is een meester in het opsmukken van zijn cijfers met allerlei uitzonderlijke items. Zo werden de resultaten in 2016 opgesmukt met allerlei belastingkredieten en meerwaarden op de verkoop van bedrijfsonderdelen die de aanhoudend hoge herstructureringskosten compenseerden. Winst is een boekhoudkundig begrip en manipuleerbaar. De cashflows zijn evenwel objectief. De analisten van KBC Asset Management zien bij GE dat er al geruime tijd een groot verschil is tussen de cashflows en de onderliggende winsten en dat het verschil ook opliep. Ze stellen vast dat GE al jaren worstelt met de cashflowgeneratie. GE heeft bovendien een groot pensioentekort (31 miljard dollar!). GE besteedt quasi zijn volledige operationele cashflows aan het dividend. De nieuwe herstructureringsinspanningen zullen ook weer leiden tot cashoutflows. Een dividendverlaging zou dus steek houden om het huis terug op orde te kunnen zetten en om Ge terug armslag te geven om strategische beslissingen te nemen.

GE krijgt ook weinig hulp van zijn eindmarkten. De markt voor gas-en steenkoolcentrales ligt op zijn gat en de toenemende penetratie van hernieuwbare energie zorgt dat ook de erg winstgevende dienstenpoot onder druk komt. Ook de olie-en gasdivisie heeft last van de aanhoudende lage olieprijsen.

KBC Asset Management handhaaft op het nieuws het “verkoppen”-advies met een koersdoel van 22 dollar.

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group "The Front Row"
Bijdrage door: KBC Asset Management
Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbcam.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accurateheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com