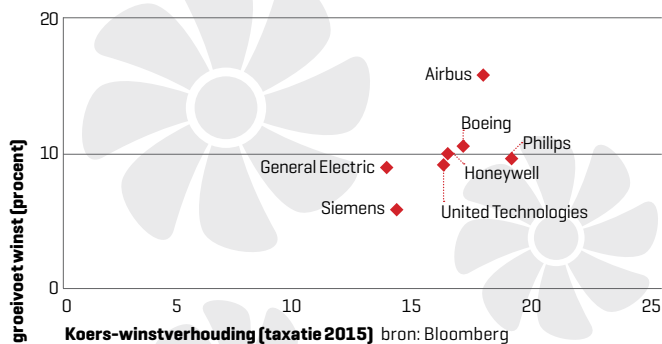


## INDUSTRIEBEDRIJVEN KOSTEN 15 TOT 20 KEER DE WINST, GENERAL ELECTRIC IETS MINDER



Boeing maakt, terwijl die vliegtuigbouwer met 2,4 procent een hoger dividend uitkeert. Bovendien boekt Honeywell de laatste jaren veel vooruitgang in productiviteit en winstgevendheid dankzij herstructureringen. De operationele kasstroom steeg van 3,5 miljard dollar in 2012 naar 5 miljard in 2014. Honeywell schroeft de payoutratio gestaag op, een trend die de komende jaren vermoedelijk doorzet.

### REPUTATIE VAN DIVIDENDKAMPIOEN

General Electric heeft met 3,7 procent een dividendrendement waar weinig bedrijven in deze sector aan kunnen tippen. Het bedrijf heeft ook een reputatie hoog te houden op dat gebied. Het deed GE en be-

leggers veel pijn toen het bedrijf in het dieptepunt van de crisis zich voor het eerst in 71 jaar gedwongen voelde het dividend te verlagen. GE Capital kreeg zware klappen toen het financiële systeem wereldwijd kraakte. Sinds die domper in 2009 heeft GE er echter veel aan gedaan de balans te versterken en de omvang van de financiële tak te verkleinen. Na 2009 is het dividend ieder jaar verhoogd, waarmee GE duidelijk maakt dat het zijn reputatie van dividendkampioen graag terug wil.

GE betaalt nu een dividend uit van 0,23 dollar per kwartaal, voor 2009 was dat 0,31 dollar. Als dat niveau van 1,24 dollar per jaar weer wordt bereikt, is het dividendrendement maar liefst 5 procent. Gezien de verbeterde winstgevendheid is dat geen onrealistische verwachting.

GE nam vorig jaar de energietak van het Franse Alstom over voor 12,5 miljard euro. Het gaat met name om de productiefaciliteiten voor turbines voor kolen- en gascentrales. Daarnaast werden nog drie joint ventures opgericht: één voor de nucleaire activiteiten, één voor duurzame energie en één met een elektriciteitsnetwerk. Om instemming van de Franse overheid te krijgen, heeft GE wel concessies moeten doen in de zeggenschap en garanties moeten afgeven over werkgelegenheid. De overname van Alstom verhoogt de omzet van het concern met 10

miljard dollar en de operationele winst met 600 miljoen dollar per jaar. Daarnaast zal in 2016 voor een miljard dollar aan kostenbesparingen kunnen worden gerealiseerd.

### KANSEN

Industriebedrijven als General Electric en Honeywell kunnen de komende jaren profiteren van het aantrekken van de wereldeconomie. Een forse stijging van de Amerikaanse dollar die daarmee naar verwachting gepaard gaat, kan voor sommige bedrijfsonderdelen een risico zijn, als er sterke concurrenten uit Europa actief zijn. Dat is bijvoorbeeld het geval bij de windturbines en de medische systemen van GE, die concurreren met het Deense Vestas en ons eigen Philips en met het Duitse Siemens voor beide activiteiten.

Voor de onderdelen die leveren aan de vliegtuigindustrie gaat dat minder op, GE en Honeywell domineren deze markten en de belangrijkste klant Boeing denkt ook in dollars. Analisten verwachten dat Honeywell de komende jaren wat sneller groeit, maar meevallers in de verkoop van onderdelen van GE Capital kunnen het aandeel General Electric ook impulsen geven. Bovendien is GE de afgelopen twee jaar sterk achtergebleven ten opzichte van de markt én Honeywell. Dat maakt de waardering van General Electric op dit moment aantrekkelijker.

## 10-PUNTEN-CHECK

GENERAL ELECTRIC		HONEYWELL
Winst per aandeel groeit volgens analisten 9% per jaar tot \$ 1,91 in 2017 ●	1 GROEIKANSEN	● Winst per aandeel groeit volgens analisten 10% per jaar tot \$ 7,47 in 2017
Goed, EBITDA-marge stabiel rond 18% ●	2 WINSTGEVENDHEID	● Prima, EBITDA-marge ook 18% en loopt op tot 20% in 2016
Nettoschuld \$ 134 miljard is niet gering ●	3 BALANS	● Zeer solide: nettoschuld is negatief
Klein, General Electric is veel te groot ●	4 KANS OP OVERNAME	● Niet uitgesloten
Nu de financiële tak wordt teruggesnoeid: beperkt ●	5 RISICO'S	● Voor aandelenbegrippen beperkt, zeker gezien de balans
Nu 3,7 procent, bij terugkeer oude peil: 5 procent ●	6 DIVIDENDRENDEMENT	● 2,0 procent, relatief laag
Goedkoop vergeleken met concurrenten: 14,3 keer de verwachte winst 2015 ●	7 WAARDERING AANDEEL	● In lijn met de sector op 16,7 keer de winst, maar groeit sneller
Positief: 13 kopen, 10 houden, 1 verkopen ●	8 ADVIEZEN ANALISTEN	● Positief: 18 kopen, 6 houden, 0 verkopen
Het aandeel zit al ruim een jaar in een zijwaartse beweging ●	9 TECHNISCH BEELD	● Het aandeel zit al ruim twee jaar in een fraaie uptrend
Afbouw GE Capital zorgt regelmatig voor goed nieuws ●	10 RECENTE ONTWIKKELINGEN	● Jaarcijfers waren conform verwachtingen, outlook bevestigd
<b>Waardering en dividend maken het aandeel GE nu aantrekkelijk</b>	<b>CONCLUSIE</b>	<b>Honeywell is een prima belegging, maar op dit moment relatief duur</b>