



General Electric Company – американский производственный холдинг, владеющий активами в энергетической, нефтегазовой, медицинской и финансовой отраслях, а также в авиастроении и транспорте. Компания столкнулась с существенными финансовыми проблемами из-за агрессивной политики M&A и сейчас проводит политику реструктуризации активов. По нашим оценкам, последние инициативы менеджмента позволят стабилизировать положение холдинга, на фоне чего мы присваиваем акциям GE рейтинг **BUY** и устанавливаем целевую цену на февраль 2019 года в \$15.70.

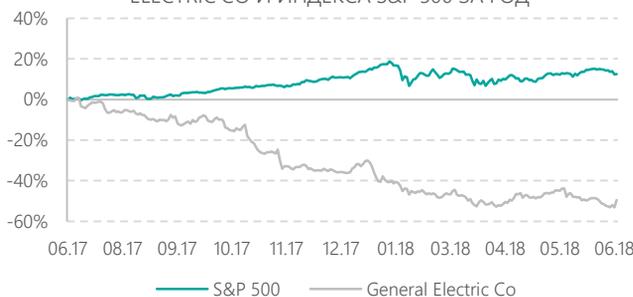
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
27.06.18	NYSE	GE	\$13.96	\$15.70	12,5%

26 июня менеджмент компании объявил о планах выделения медицинского сегмента в отдельный бизнес и продажи доли в нефтегазовой компании Baker Hughes Inc., которая была приобретена лишь 2 года назад. Сроки реализации данных событий оцениваются в 12-18 месяцев и 2 года соответственно. 20% капитала медицинской компании будет размещено на бирже, а сроки IPO варьируются от 1,5 до 2 лет.

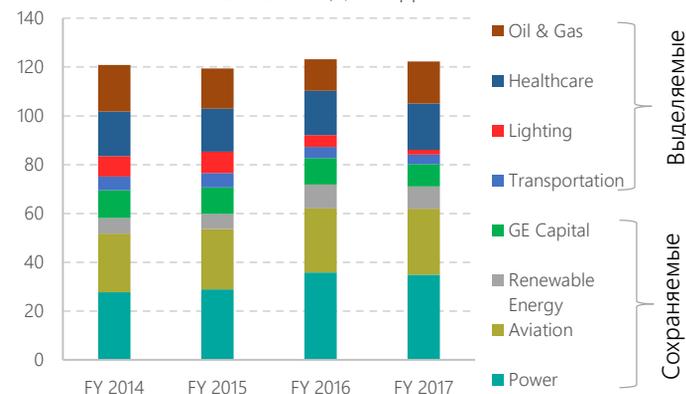
Менеджмент планирует сосредоточиться на развитии четырех направлений: электроэнергетика (**Power**), авиация (**Aviation**), возобновляемая энергия (**Renewable Energy**) и финансы (**GE Capital**). В совокупности эти сегменты генерируют около 70% выручки, согласно данным за 2017 год. Для целевых направлений разрабатывается программа развития, которая предполагает выделение большего объема полномочий на уровень подразделений, что позволит обеспечить холдинговой структуре компании недостающую ранее гибкость, а выделение неэффективных сегментов в отдельные компании позволит увеличить рентабельность холдинга в целом.

Менеджмент ведет поиск инвесторов для продажи активов в прочих отраслях. На текущий момент известно лишь о решении объединить транспортные активы (производство локомотивов) с Westinghouse Air Brake Technologies Corp. (WAB) для будущей реализации 9,9% доли в объединенной компании в течение следующих 3 лет.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ GENERAL ELECTRIC CO И ИНДЕКСА S&P 500 ЗА ГОД



СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ КОМПАНИИ ПО СЕГМЕНТАМ, \$ МЛРД



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

млрд. \$	2015	2016	2017	2018 LTM	2018E	CAGR 2014-2018E
Выручка	115,16	119,69	120,47	121,64	121,35	1,3%
EBITDA	8,19	9,03	-8,79	-2,16	12,81	11,8%
Чистая прибыль	8,44	10,03	10,26	-7,59	8,30	-0,4%
EPS (\$ на акцию)	-0,62	0,90	-0,72	0,00	0,95	-
Чистый долг	92,58	68,63	62,91	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 LTM	2018E	Сектор 2018 Est
P/E	37,18	28,76	14,78	13,84	14,54	11,55
P/S	2,69	2,38	1,26	0,98	0,98	0,97
EV/EBITDA	13,50	14,37	12,95	-	12,24	9,99
Чистая рентабельность	7,3%	8,4%	8,5%	-15,7%	6,8%	6,6%
Рентабельность по EBITDA	13,1%	11,9%	13,1%	-1,8%	13,7%	10,9%

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ООО «Кьюбиэф Эдвайзери», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ООО «Кьюбиэф Эдвайзери» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведённые в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ООО «Кьюбиэф Эдвайзери», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО «Кьюбиэф Эдвайзери» категорически запрещено.