



EXPAND CAPITAL

Expanding Views

27 de novembro de 2018

A General Electric (GE) mereceu especial atenção durante as últimas semanas por parte da Expand Capital.

O último ano foi marcado por uma série de problemas que tiveram um impacto negativo na empresa. Desde a saída do *Dow Jones Industrial Average*, à estrutura financeira altamente alavancada, passando pelos resultados trimestrais menos positivos e culminando em *double-notch downgrades*. O mercado de crédito reagiu negativamente, movimento que se intensificou largamente no último mês.

Convém lembrar que existem fundos investimento com determinadas restrições, nomeadamente em relação ao *rating* dos ativos *under management* que por norma atuam antecipadamente em situações de risco de perda da notação de *investment grade* pelas entidades emissoras. Neste contexto, o perfil demarcado de um aparente *Fallen Angel* (*downgrade* de *Investment Grade* para *Junk*), pode justificar o fluxo de venda dos *bonds* da empresa, por esta classe de investidores, e intensificado nas passadas semanas, forçando ainda mais a queda dos preços. No entanto, esta semana já se constatou alguma recuperação dos preços e a normalização do volume de transações.

Do ponto de vista creditício, apesar de altamente alavancada (\$115B), a GE conta com cerca de \$60B de “Caixa” (considerando os \$41B de *credit facilities* com maturidade em 2020 e 2021). Consequentemente, a empresa revela ter liquidez para cumprir com as suas obrigações de curto-prazo. Por outro lado, o programa de venda de \$40B em ativos (2020) permitirá à empresa reenquadrar o negócio e focar-se no seu *core business*. Até à data, a empresa já oficializou a venda de um portefólio de *leasings* e empréstimos de equipamento médico ao TIAA Bank numa operação que se estima ter atingido os \$1.5B. Refira-se que a dependência de instrumentos de mercado de capitais de curto prazo, o *Commercial Paper*, reduziu-se para \$15B de \$40B há 3 anos atrás.

Como consequência do *sell-off*, o alargamento de *spreads* de crédito elevou o prémio de risco associado à empresa para um perfil semelhante ao de *junk bonds*. Tendo por base os seus *fundamentals* financeiros e o processo de melhoria da estrutura de balanço em curso, a recente recuperação dos títulos de crédito e redução nos *spreads* dos CDS nas recentes sessões de mercado evidenciam o desfazamento entre o prémio de risco associado à dívida de mercado e o perfil da empresa que o mercado está a corrigir.



Pedro Salgado Figueira (pedro.figueira@expandcapital.pt); Tomás Magalhães (tomas.magalhaes@expandcapital.pt)

Expand Capital © Todos os direitos reservados. A Expand Capital, S.A. ("Expand") não é responsável pela informação financeira divulgada, designadamente, cotações, índices, notícias, estudos ou outra informação financeira obtida através de terceiras entidades ou pela má percepção, interpretação ou utilização dessa informação. A autoria das opiniões, projeções e estimativas incluídas neste documento pertencem à Expand. São a apreciação final no momento da sua realização e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio, sendo que os pressupostos em que a análise em causa se baseou podem ou não vir a revelar-se corretos, não existindo qualquer garantia de que os resultados projetados sejam ou venham a ser atingíveis. A Expand declina qualquer responsabilidade pelas decisões ou resultados destas, tomadas com base na referida informação.