



Transcriptie van het telefonisch vergadergesprek

GE – Telefonisch vergadergesprek over de cijfers van General Electric in het vierde kwartaal 2008

Datum/tijdstip van het gesprek: 23 januari 2009 / 08:30 uur EST

“Resultaten zijn voorlopig en niet gecontroleerd. “Dit document bevat 'vooruitzichten', dat wil zeggen uitspraken die op toekomstige gebeurtenissen betrekking hebben, en niet op gebeurtenissen in het verleden. Binnen deze context hebben de vooruitzichten vaak betrekking op de bedrijfs- en financiële resultaten die we in de toekomst verwachten, en bevatten vaak woorden zoals "verwachten," "voorzien," "van plan zijn," "plannen," "geloven," "proberen," of "zullen". Vooruitzichten hebben van nature betrekking op zaken die in verschillende mate onzeker zijn. Voor ons bestaan bepaalde onzekerheden die onze toekomstige resultaten negatief of positief kunnen beïnvloeden uit: ontwikkelingen van financiële markten, waaronder schommelingen in rentevoeten en wisselkoersen, de prijzen van grondstoffen en aandelen en de waarde van financiële bezittingen; voortdurende volatiliteit en verdere verslechtering van de kapitaalmarkten; het kredietmilieu voor bedrijven en consumenten; de impact van regulering en regulerende en wetgevende handelingen; strategische handelingen, waaronder overnames en het staken van activiteiten; toekomstige integratie van overgenomen bedrijven; toekomstige financiële prestaties van vooraanstaande bedrijfstakken waar we aan leveren, waaronder, hoewel niet beperkt tot, lucht- en spoorwegtransport, energieopwekking, media, onroerend goed en gezondheidszorg; en talloze andere zaken op nationaal, regionaal en wereldwijd niveau, waaronder die van politieke, economische en zakelijke aard, alsmede zaken op het gebied van concurrentie en regelgeving. Dergelijke onzekerheden kunnen tot gevolg hebben dat onze feitelijke toekomstige resultaten wezenlijk kunnen verschillen van de resultaten zoals verwoord in onze vooruitzichten. Wij verplichten onszelf niet tot het bijwerken van onze vooruitzichten.

“Dit document kan tevens financiële informatie bevatten die niet aan de Algemeen Aanvaarde Boekhoudprincipes voldoen. Management gebruikt deze informatie in zijn interne analyse van de resultaten en meent dat deze informatie voor beleggers instructief kan zijn voor de kwaliteitspeiling van onze financiële prestaties, bij de bepaling van trends in onze resultaten en betekenisvolle vergelijkingen tussen periodes kan bieden. Zie voor een reconciliatie van de in dit document opgenomen maatstaven die niet aan de Algemeen Aanvaarde Boekhoudprincipes voldoen, de bijgevoegde aanvullende informatie op de sectie beleggersrelaties van onze website op www.ge.com.”

“In dit document verwijst GE naar de industriële ondernemingen van het Bedrijf met inbegrip van GECS op een aandelenbasis. GE (excl. GECS) en/of Industrial verwijzen naar GE zonder financiële dienstverlening. Het segment Industriële Producten stond voorheen bekend onder de naam Industrieel.”

De transcriptie van dit vergadergesprek wordt door Thomson Reuters aangeboden. GE aanvaardt geen verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid voor fouten, onjuiste verklaringen of omissies door Thomson Reuters in het transcriptieproces veroorzaakt.

DEELNEMERS GENERAL ELECTRIC**Trevor Schauenberg***General Electric Company – vicepresident Investor Communications***Jeff Immelt***General Electric Company – voorzitter en CEO***Keith Sherin***General Electric Company – vicevoorzitter en CEO***DEELNEMERS AAN HET CONFERENTIEGESPREK****John Inch***Merrill Lynch – Analyst***Nicole Parent***Credit Suisse – Analyst***Jeff Sprague***Citigroup – Analyst***Bob Cornell***Lehman Brothers – Analyst***Nigel Coe***Deutsche Bank – Analyst***Scott Davis***Morgan Stanley – Analyst***Jason Feldman***UBS – Analyst***Steve Tusa***JPMorgan – Analyst***Terry Darling***Goldman Sachs – Analyst***PRESENTATIE****Telefoniste**

Goedemorgen dames en heren en welkom bij de telefonische vergadering van General Electric over de cijfers van het vierde kwartaal van 2008. Op dit ogenblik kunnen alle deelnemers uitsluitend luisteren. Mijn naam is Lauren en ik zal vandaag uw coördinator zijn. (Aanwijzingen van de telefoniste) Ik wil u eraan herinneren dat deze vergadering zal worden opgenomen.

Ik wil nu graag het woord geven aan jullie gastheer van vandaag, Trevor Schauenberg, vicepresident Investor Communications. Gaat uw gang meneer.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - vicepresident Investor Communications

Dank je Lauren. Goedemorgen en welkom allemaal. JoAnna en ik zijn blij dat we vandaag voor deze telefonische vergadering jullie gastvrouw en gastheer mogen zijn. Hopelijk hebben jullie het persbericht eerder op de morgen ontvangen en de dia's die we zullen doornemen zijn op onze website op www.GE.com/investor beschikbaar. Als je ze niet te zien krijgt, klik dan op Vernieuwen. Je kunt het downloaden of printen om dit te volgen.

Zoals altijd bevat deze presentatie elementen die vooruit kijken en zijn gebaseerd op onze beste kijk op de wereld en op onze ondernemingen zoals we die vandaag zien. Deze elementen kunnen veranderen naarmate de wereld verandert. Jullie worden verzocht ze in het licht hiervan te interpreteren.

We zullen het GE-persbericht bestuderen dat eerder vandaag is uitgegaan en op het eind is er tijd voor vragen en antwoorden. Voor de webcast van vandaag hebben we onze voorzitter en CEO, Jeff Immelt en onze vicepresident en CFO, Keith Sherin. Nu geef ik het woord graag aan onze voorzitter en CEO Jeff Immelt.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Bedankt Trevor en een goedemorgen aan iedereen. De eerste pagina vat het klimaat samen en het klimaat is nog steeds erg moeilijk. Kredietverliezen gaan verder in financiële dienstverlening. Er ligt nog steeds druk op de sector financiële dienstverlening, nog steeds lastig dus zoals we in december al beschreven. De recessie en de toename van de werkloosheid gaan door, net zoals we tijdens onze eindejaarsbijeenkomst zagen.

Er zijn twee verzachtende omstandigheden. Er is sprake van deflatie en dat zien we in onze aanschaf van grondstoffen en de overheden in de wereld financieren de stimulering. Veel hiervan zit in de ideale omstandigheden in schone energie en IT in gezondheidszorg. Dus nogmaals, een paar dingen gaan beter, maar in z'n geheel is het klimaat heel lastig.

Dus wat ik van plan was voordat we hier dieper op ingaan is vertellen hoe we onze onderneming runnen en onze focus op goed werk verrichten in de dingen die we onder controle hebben. Er zijn maar zes gebieden die ik met u wil doornemen. Het eerste is dat alle managementprocessen zijn versneld en intenser geworden. We hebben de manier en de frequentie veranderd waarmee de bedrijfsleiders elkaar ontmoeten. We hebben een structuur uiteengezet voor het kapitaalcomité die onze strategie weerspiegelt. We hebben compensatiewerktuigen voor ons team die inkomsten en kasstroom weerspiegelen. En we hebben dus een heel sterk en betrokken managementteam dat het huidige ongelooflijke klimaat onder handen neemt.

We hebben onze opbrengsten gediversifieerd en beschermd. Dienstverlening en het zakenmodel voor dienstverlening blijven sterk. Onze internationale diversiteit, u zag orders zoals die in Irak. We gaan de hele wereld over op jacht naar groei. We zijn doorggegaan met investeringen in O&O en het scheidt ons genoeg dat we nog steeds in staat zijn onze reserveorders te financieren en groei te financieren, omdat dit belangrijk blijkt te zijn.

We richten ons meer op contanten. Ongeveer 48 miljard dollar aan contanten op het einde van het jaar; erg goede resultaten in werkkapitaal en CFOA. We hebben de aandelenuitgifte gedaan; in onze incasso's lopen we voor op origination, dus beschikken we over heel veel contanten op de kapitaalbalans van GE.

We voeren het plan uit dat we op 2 december hebben uiteengezet, waarin het zakenmodel voor financiële dienstverlening naar een kleinere, meer geconcentreerde business gaat. Aan het einde van dit jaar zijn we uit een aantal productlijnen gestapt en we vinden dat we de risico's in financiële dienstverlening aanzienlijk hebben teruggebracht.

We hebben onze kostenstructuur echt onder handen genomen. We hebben voor 5 miljard dollar aan kosten verwijderd. In het vierde kwartaal was er sprake van veel herstructurering. De deflatie gaat harder en er zijn minder mensen en er wordt minder besteed.

We hebben onszelf in positie gebracht voor de stimulansen die nu in de wereld worden geboden. Ieder land in de wereld stimuleert op de een of andere manier. We denken dat vernieuwbare energie en intelligente energienetwerken en IT in de gezondheidszorg goed in de onderneming passen. We hebben dus een zeer geconcentreerde uitvoering bij die zaken die we kunnen beheren en op deze wijze sturen we de onderneming in dit ongelooflijke klimaat.

De rest van de presentatie gaat eigenlijk over vier dingen. Het eerste is teruggaan naar de vergadering in december en de resultaten bespreken die we vandaag zien en wat we hebben gedaan om ons op 2009 voor te bereiden. We zullen het over onze liquiditeit –en contantenplan hebben. Dan gaan we terug naar het raamwerk dat we uiteengezet hebben zowel in kapitaalfinanciering en met onze ondernemingen in infrastructuur en media en uiteenzetten hoe we de winst bevorderen om op schema te zitten met het raamwerk dat we in december hebben uiteengezet.

Daarmee geef ik het woord aan Keith die met ons die punten zal doornemen.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Oké, Jeff. Ik begin met hoe we 2008 hebben afgesloten en hoe we ons voor 2009 hebben gepositioneerd. Het eerste dat ik zou willen benadrukken is een controlelijst die we in december hebben uiteengezet en ik begin met opbrengsten: 183 miljard dollar. Ze lagen iets onder onze voorspellingen van eind vorig jaar, vanwege de sterkere dollar en lagere opbrengsten in financiële dienstverlening.

Ten tweede, herstructurering en andere kosten. We zeiden dat we aan de bovenkant van 1 – 1,4 miljard dollar na belastingheffing zouden zitten. Het is eigenlijk 1,5 miljard dollar geworden. Ik zal dat met een aantal grafieken behandelen. We behaalden 1,78 dollar per aandeel, wat de invloed van de preferente aandelen omvat. We behaalden netto-inkomsten ter waarde van 18 miljard dollar en kwamen iets boven onze vooruitzichten voor onze industriële kasstroom uit. Ik zal meer details hierover met u doornemen wanneer we deze morgen de grafieken doorlopen.

De volgende pagina zijnde belangrijkste groeimetingen waarvan we ieder kwartaal verslag doen. Totale orders namen licht af, maar zeer goede absolute niveaus in dit klimaat. Daarover heb ik een hele pagina.

In industriële verkopen behaalden we een groei van 7%, wat niet slecht is in dit klimaat; goede organische groei in industrie. Capital finance kende een daling van de activa van 2%, iets wat te verwachten is vanwege de acties die we nemen. We behaalden de winst per aandeel die we hebben genoemd; 0,37 dollar bevat niet het effect van het preferente dividend, 0,36 dollar met inbegrip van het preferente dividend en komt precies overeen met dat wat Jeff in december heeft uiteengezet.

Ons rendement stond op 14,8%. We beëindigden het jaar met marges die een punt lager waren, wat overeenkomt met de manier waarop we het hele jaar te werk zijn gegaan. En de industriële kasstroom eindigde het jaar erg goed; zoals ik zei 16,7 miljard dollar, een stijging van 5%.

Ik zal beginnen met een samenvatting van het vierde kwartaal, aan de linkerkant een samenvatting van de doorlopende activiteiten. Opbrengsten van 46,2 miljard dollar, een totale daling van 5%. Je ziet dat de mix gedreven wordt door een toename in de industriële verkoop, een toename van 7%, en door de voortdurende afname in de opbrengsten uit financiële dienstverlening, vanwege de door ons genomen acties voor een andere focus voor GECS.

We behaalden voor 3,8 miljard dollar aan netto-inkomsten, een daling van 44%. Winst per aandeel was 0,36 dollar, precies wat we in december voorspelden en dat omvat de 1,5 miljard dollar aan kosten na belastingheffing voor herstructurering en andere kosten die we in het vierde kwartaal hadden. Totale kasstroom uit bedrijfsactiviteiten bedroeg 19,1 miljard dollar en de industriële kasstroom, zoals ik al zei, was 16,7 miljard dollar, een toename van 5%. Over contanten kom ik over een aantal pagina's terug.

Links onderaan vindt u onze belastingtarieven voor het kwartaal en het jaar. Ik zal een hele pagina over belastingtarieven doornemen met mijn volgende grafiek, maar laat me hier een samenvatting geven.

Ten eerste, belastingtarieven waren precies zoals we in december verwachtten. Het geconsolideerde tarief voor het kwartaal bedraagt -56% wat komt door een groot belastingvoordeel; een voordeel op aanzienlijk minder inkomsten voor belastingheffing dat kwartaal. Je kunt zien dat dat allemaal door GE Capital wordt gestuurd met een industrieel jaarpercentage van 25%.

De lagere geconsolideerde inkomsten voor belastingheffing omvatten de invloed van grotere voorzieningen voor verliezen, bijzondere waardeverminderingen in GE Capital, en ook de herstructurering die we in het vierde kwartaal hebben gedaan.

Voor GE Capital is het percentage positief omdat we dat belastingvoordeel of krediet in negatieve inkomsten voor belastingheffing verdelen, wat in een gunstig percentage resulteert. En ik denk dat het van essentieel belang is dat we door onze industriële opbrengsten deze belastingverliezen in GE Capital konden gebruiken. Het is een van de voordelen van het feit dat de financiële en industriële onderneming bij elkaar zijn. Ik zal de impact van belastingen in het vierde kwartaal op de volgende pagina met u doornemen.

Aan de rechterzijde ziet u de bedrijfsresultaten. Over een paar pagina's zal ik het onderneming voor onderneming met u doornemen, maar u ziet dat onze industriële ondernemingen exclusief C&I dit kwartaal met 3% zijn gestegen, in overeenstemming met onze voorspelling in december van 0% - 5%. En dit werd door de groei van dubbele cijfers in energie veroorzaakt. GE Capital finance behaalde opbrengsten van iets boven de 1 miljard dollar, in overeenstemming met de voorspelling van december. In totaal lag de segmentwinst 25% lager.

Het verschil tussen de segmentwinst en de totale resultaten zit hem in de herstructurering; ongeveer 850 miljoen dollar meer na belastingheffing in het vierde kwartaal jaar-op-jaar. Daarmee kom je op het totale netto-inkomen uit.

Vervolgens, meer informatie over belastingen, in het bijzonder voor GE Capital. Links ziet u een belastingoverzicht van het vierde kwartaal van 2007 tot en met het vierde kwartaal van 2008. Het percentage in het vierde kwartaal van 2007 was ongeveer 1% in GECS en dat staat voor een impact van 30 miljoen dollar die u in het linkerdiagram kunt zien.

Dan ter vergelijking met het vierde kwartaal van 2008, als we dat doornemen, waren er drie categorieën die op belastingen van invloed waren. Er waren hogere verliezen en bijzondere waardeverminderingen ter waarde van 2,6 miljard dollar, wat een belastingvoordeel van 900 miljoen dollar opleverde. We hadden de herstructurering en lagere inkomsten, zoals minder aanwinst in Amerikaans onroerend goed, wat de inkomsten uit jurisdicties met hogere belastingen met ongeveer 2,3 miljard dollar verminderde. En dat heeft ook voor een belastingvoordeel gezorgd van ongeveer 800 miljoen dollar.

Dan ten derde, in het vierde kwartaal hebben we er voor gekozen voor ongeveer 1 miljard dollar aan buitenlandse opbrengsten met lagere heffingen permanent te herinvesteren, wat in een eenmalig voordeel van ongeveer 400 miljoen dollar heeft geresulteerd. Hoewel dat in totaal voor het jaar – ik bedoel kwartaal, dat is een winst van 2,1 miljard dollar.

Rechts, het is dit soort raamwerk waarin je nadenkt over kapitaalsbelastingen voor 2009; proberen de grootste drijvende krachten te noteren. Ten eerste zullen we hogere voorzieningen voor verliezen hebben in 2009 en ik zal dit over een aantal pagina's met u doornemen. Dat zou het belastingtarief omlaag brengen. Ten tweede, het plan omvat minder herstructurering, dat zal het belastingtarief omhoog brengen. En ten slotte, het plan omvat minder internationale voordelen en minder eenmalige onderdelen, wat ook opwaartse druk op het tarief zal zetten.

In 2009 voorziet het belastingraamwerk voor GE Capital dus in minder eenmalige voordelen dan in 2008. We voorzien een hoger belastingtarief, maar het is nog steeds negatief, zoals ik in december reeds heb vermeld.

Vervolgens een samenvatting van de andere kosten die we in het vierde kwartaal hebben gemaakt. Op de onderste helft van de pagina staan de herstructureringskosten en kosten voor verliesvoorzieningen waar we het in december over hebben gehad. We zeiden dat 1 – 1,4 miljard dollar raamden en Jeff zei dat het aan de bovenkant van dit bereik zou liggen. Uiteindelijk lag het, zoals ik al zei, op 1,5 miljard dollar.

Halverwege financierden we voor 1 miljard dollar aan kosten na belastingheffing om kosten uit de Onderneming te halen. We sluiten projecten af met terugbetalingen van iets meer dan een jaar en we brengen onze kostenstructuur in iedere onderneming terug, zoals u hier kunt zien. Ook hebben we grotere reservevoorzieningen in GE Capital gefinancierd.

Om het even over reserves te hebben, u ziet dat we een extra 0,5 miljard dollar hebben toegevoegd. Onze reserves worden hoofdzakelijk berekend aan de hand van statistische modellen. We maken gebruik van historische verliezen, historisch herstel, we gebruiken gegevens over achterstallige vorderingen. En omdat we in het vierde kwartaal een toename van achterstallige vorderingen hebben waargenomen, hebben we eens goed naar al onze reservemodellen gekeken.

Deze kosten die we hier hebben toegevoegd weerspiegelen updates om de meest recente ervaringen in verliezen, om de veranderingen in de herstellervaring te vatten en om updates te krijgen over hoe ernstig de verliezen gedacht worden te zijn. Het was ongeveer 300 miljoen dollar in de consumentenbusiness en ongeveer 200 miljoen dollar in commercieel.

Behalve herstructurering en reserves en andere kosten, hadden we ook bijzondere waardeverminderingen in het kwartaal. Je ziet dat we voor ongeveer 700 miljoen dollar na belastingheffing hadden en we hebben de categorieën hier vermeld; ongeveer 500 miljoen dollar hiervan zat in dienstverlening van GE Capital en rond de 200 miljoen dollar zat in onze industriële ondernemingen. Dus bovenop de 1,5 miljard dollar aan herstructurering hadden we ook nog eens rond de 700 miljoen dollar aan negatieve marks en bijzondere waardeverminderingen die onze inkomsten verminderden in het vierde kwartaal.

Er waren dus veel kosten en de 1,5 miljard dollar heeft ons geholpen bij een betere uitgangspositie voor 2009.

Dat is wat ik met jullie op de volgende pagina zal doornemen. Voor het hele jaar 2008 hebben we 1,5 miljard dollar aan herstructurering en andere kosten na belastingheffing geregistreerd en dit is met inbegrip van het vierde kwartaal – het bevat niet de verliesvoorzieningen in GE Capital voor het vierde kwartaal, maar wel de herstructurering die we door het hele jaar 2008 hebben gedaan, bovenop wat we in het vierde kwartaal hebben gedaan.

Dus we hadden dit jaar voor ongeveer 0,5 miljard dollar, die ook zal bijdragen aan de vermindering van onze kosten in 2009. Wat we gedaan hebben om ons personeelsbestand terug te brengen en onze organisatie te vereenvoudigen en het aantal lagen terug te brengen zal voor ongeveer 1 miljard dollar aan voordelen in 2009 opleveren aan kosten uit activiteiten.

Daarnaast zijn we in 2008 ook uit een aanzienlijk aantal niet-strategische activa gestapt. We zijn met de corporate kaart gestopt, onze associatie met de marketinggroep, de Japanse onderneming voor consumentenfinanciering en we hebben ook de consumer asset swap met Santander uitgevoerd. In totaal zijn we in 2008 uit activa met een waarde van 14 miljard dollar gestapt.

De Santander-swap werd al in de eerste twee weken van 2009 afgerond voor nog eens 8 miljard dollar, dus 23 miljard dollar aan vermindering van activa doordat we uit deze ondernemingen zijn gestapt. En in 2009 en daarna zullen we doorlopende voordelen krijgen vanwege het feit dat we hier niet meer aan deelnemen. Dus ik denk dat zowel de kosten uit herstructurering als de ondernemingen die we hebben kunnen verlaten, ons helpen bij de voorbereiding op dit lastige klimaat waar we nu mee te maken hebben.

Het volgende onderdeel gaat eigenlijk over liquiditeit en cashplanning, een update over waar we ons bevinden als het om financiering van de Onderneming gaat en kasstroom. Laat me met liquiditeit beginnen. Ten eerste, we hebben onze doelstelling voor de vermindering van handelspapier overtroffen. We sloten het jaar met 72 miljard dollar af. Dat is een vermindering van 29 miljard dollar in 2008 en een daling van 16 miljard dollar alleen in het vierde kwartaal.

De markt voor handelspapier is in betere vorm. Er bestaat veel vraag; prijzen zijn laag. Onze back-uplijnen plus onze contanten zijn groter dan onze balansen voor handelspapier. We hebben sinds het in november in het leven is geroepen niet van de CPFF gebruik gemaakt en we hebben een zeer goede respons van handelspapier gehad. We gaan in 2009 met die vermindering verder. Ons doel is om aan het eind van het jaar op 50 miljard dollar uit te komen en we hebben daar alle mogelijkheid toe met het plan dat we nu uitvoeren.

Het tweede dat we gedaan hebben is dat we hebben aangetoond in staat te zijn onze originations en incasso's te beheren. Onze teams brachten onze uiteindelijke netto-investeringen met 22 miljard dollar terug bovenop de veranderingen afkomstig uit wisselkoersen, dus dat is eigenlijk een vermindering van zakelijke activiteiten. Toch hebben we nog voor 48 miljard dollar aan nieuw volume gegenereerd in het vierde kwartaal. Dus goed werk bij het beheer van incasso's en originations om de grootte te krijgen die we nodig hebben om onze hefboomdoelstellingen te behalen die ik op de volgende pagina zal bespreken.

Ook sloten we het jaar af met 36 miljard dollar aan contanten in GE Capital; een toename ten opzichte van de 13 miljard dollar op het einde van het derde kwartaal.

Het derde wat denk ik heel belangrijk is geweest voor liquiditeit is dat we veel succes hebben geboekt bij het uitbreiden van onze financieringsbronnen voor de detailhandel. Depositobewijzen en deposito's stegen 25 miljard dollar in 2008, in overeenstemming met onze doelstellingen in december. We verkeren hier in grote vorm wat liquiditeit betreft en liggen met de acties in GE Capital voor op schema.

Afgezien van liquiditeit hebben we ook ons hefboomeffect verlaagd en hebben we 2009 aanzienlijk voorgefinancierd. We beëindigden 2008 met een hefboom 7 tegen 1 in GECC. Wel hebben we in december 5,5 miljard dollar aan aandelen van GE ingebracht en dat heeft de hefboomimpact gecompenseerd dat GE Capital zichtbaar was vanwege het feit dat onze buitenlandse investeringen in waarde verminderden vanwege de sterke dollar. En dat werd gecompenseerd door de ENI-vermindering die ik u op de vorige pagina heb laten zien en de aandeleninjectie waardoor we een hefboom van 7 tegen 1 hebben; dit was onze bedoeling.

Rechts ziet u dat we in GE Capital reeds 29 miljard dollar aan langetermijnschuld hebben uitgegeven, voor het hele jaar staat 45 miljard dollar gepland. Dus we hebben 64% van onze behoeftes voor 2009 voltooid en daarmee zitten we in een uitstekende positie voor de rest van de financiering die we voor 2009 nodig hebben. Erg goede vorm.

Dan hebben we totale contanten. Als u naar GE in het vierde kwartaal kijkt, hadden we vanaf vorig jaareinde CFOA van 19,1 miljard dollar. Dat betekent een daling omdat we geen speciale dividenden van gestaakte activiteiten in verzekering hadden in 2008, terwijl daar wel sprake van was in 2007. Ook hebben we het dividend van GE Capital in de tweede helft tot 10% verlaagd.

Industriële kasstroom steeg met 5% in 2008. In het vierde kwartaal lag het ongeveer 700 miljoen dollar hoger dan gepland. Rechts ziet u het verloop van het kassaldo. We begonnen het jaar met 6,7 miljard dollar. We hebben de kasstroom van de linkerkant toegevoegd. We betaalden onze dividenden van 12,4 miljard dollar in 2008. We hebben onze aandelenuitgifte gedaan en daarvan hebben we 5,5 miljard dollar aan GECS bijgedragen.

In het eerste halfjaar vond enige terugkoop van aandelen plaats, voor ongeveer 3,2 miljard dollar, dat is dus een vermindering van 8,7 miljard dollar. We hadden 3 miljard dollar voor investeringen in fabrieken en installaties en software. We sloten een aantal overnames en schuld gingen een beetje omlaag. We eindigden het jaar dus met 12,1 miljard dollar aan contanten. Als u de contanten van GECS met een waarde van 36 miljard dollar meetelt, dan bedraagt het geconsolideerde kassaldo 48 miljard dollar op jaareinde ten opzichte van 16 miljard dollar aan het einde van het derde kwartaal. Een liquiditeitssituatie veel veiliger en zekerder, we voelen ons heel goed bij deze situatie.

Het volgende onderdeel gaat over de resultaten van GE Capital en ook de positie en het raamwerk voor 2009. Ik zou graag met de pagina willen beginnen die we in vorige sessies hadden. We hadden dit in december gebruikt om over GE Capital Finance te spreken. We zeiden dat we ongeveer 9 miljard dollar zouden verdienen, het werd 8,6 miljard dollar. We hebben een plan en raamwerk om in 2009 ongeveer 5 miljard dollar te verdienen en ik zal u laten zien hoe we dat gaan doen.

We richten ons eigenlijk op drie zaken. In de eerste plaats willen we een veilig en verantwoordelijke manier van beheer in deze ongelooflijk uitdagende financiële cyclus. Ik heb besproken wat we in financiering hebben bereikt en ik zal u een aantal pagina's verderop een update over de kredietcyclus geven.

Ten tweede, we zijn bezig met een herpositionering van GE Capital. Jeff zei dat we het over een strategische verandering hebben waar we – een kleinere, meer gefocuste, gediversifieerde financieringsonderneming gaan zijn – en ik ga de cijfers daarover met u op de volgende pagina's doornemen.

Onze derde focus is onze klanten blijven ondersteunen met nieuwe originations. We hebben in het eerste kwartaal 48 miljard dollar verdiend. Het is onze bedoeling in 2009 150 - 200 miljard dollar te verdienen en we blijven op de midmarkten, verticalen en consumentenkrediet gericht. Een jaar vol uitdagingen dus, maar een goed relatief rendement en laat me met u de details doorlopen.

Eerst de vierdekwartaalcijfers voor Capital Finance. Mike Neal en zijn team behaalden wat we in december hebben uiteengezet. Opbrengsten van 14,8 miljard dollar, een daling van 17%, segmentwinst van 1 miljard dollar, een daling van 67% en activa in GE Capital Finance daalden met 2%. De onafhankelijke zakenresultaten vindt u onderaan links. In het algemeen een zeer moeilijk kwartaal in een erg lastig klimaat.

Laat me eerst met GE Money beginnen. Activa van 184 miljard dollar, een afname van 12% jaar-op-jaar, hoofdzakelijk veroorzaakt door vreemde valuta. De daling bedroeg 3% ten opzichte van het derde kwartaal vanwege een daling in nieuw volume van alle producten aangezien we dekkingen in de hele wereld hebben aangescherpt. Netto-inkomsten van 832 miljoen dollar, een daling van 14%, door grotere reserveposities die we met name op het Amerikaanse continent hebben ingenomen: 660 miljoen dollar.

Ook herhaalde een winst die we in 2007 boekten zich niet, ongeveer 150 miljoen dollar dankzij de verkoop van Garanti-aandelen. Beide onderdelen werden door een eenmalig belastingvoordeel geannuleerd, waarvan ik al eerder melding heb gedaan. Het grootste deel ervan kwam in GE Money naar voren.

Vervolgens onroerend goed. Activa van 85 miljard dollar, een toename van 8% jaar-op-jaar, omdat we begin dit jaar in de schuldenportefeuille investeerden. Schuld als percentage van totale activa is tot 57% van de portefeuille gestegen, maar activa daalden 4% ten opzichte van het derde kwartaal, omdat we de dekkingen voor alles wat met onroerend goed te maken heeft drastisch hebben aangescherpt.

De onderneming meldde een kwartaalverlies van 60 miljoen dollar. Dat was een afname van meer dan 660 miljoen dollar ten opzichte van vorig jaar, hoofdzakelijk veroorzaakt door minder aanwinsten in dit kwartaal. Wel verkochten we voor 1 miljard dollar aan onroerend goed in het vierde kwartaal om een positieve winst te behalen, maar deze bedroeg ongeveer 400 miljoen dollar minder dan de vorig jaar behaalde winst. Daarnaast was er voor rond de 200 miljoen dollar aan bijzondere waardeverminderingen in de business.

De portefeuille verkeert nog steeds in goede vorm. De achterstallige betalingen belopen 1% en hoewel de kapitaalwinsten dalen, verwachten we echt dat we onze investeringen in de periodes dat we de activa bezitten terugverdienen. Over onroerend goed kom ik over een aantal pagina's terug.

Vervolgens Commercial Lending en Leasing. JE ziet dat we Capital Solutions ook opsplitsen. Het kwartaal was bijzonder moeilijk voor corporate lending. Dit is waar we het hardst geraakt zijn door de turbulentie die we in de financiële markten waarnemen.

Onze opbrengsten daalden meer dan 400 miljoen dollar door de mark-to-markets in gewone aandelen. De grootste was Genpact voor 96 miljoen dollar. We hadden voor ongeveer 400 miljoen dollar extra aan verliesvoorzieningen die we dit kwartaal in de onderneming hebben gestopt en we hadden lagere winsten van rond de 150 miljoen dollar.

Ten slotte de verticalen. In het vierde kwartaal lieten ze een goed rendement zien. GECAS daalde met 5% vanwege een eenmalige belastingheffing van ongeveer 25 miljoen dollar, maar de kwaliteit van de portefeuille is nog steeds goed. We beëindigden het kwartaal – beëindigden het jaar met één vliegtuig aan de grond en bijna geen achterstallige vorderingen.

En financiële dienstverlening in energie liet nog een geweldig kwartaal zien met een toename in de inkomsten van 24%. Dus in totaal een moeilijk kwartaal vanwege het klimaat maar in overeenstemming met onze verwachtingen.

Laat me op de volgende pagina's een beetje de kwaliteit van de portefeuille en kredietverliezen en reserves met jullie doorlopen. Ten eerste achterstallige vorderingen en niet-winstgevende activa. Links staan de gegevens over commercieel. In het vierde kwartaal zagen we een toename in achterstallige vorderingen en niet-winstgevende activa in commercieel.

In de meeste portefeuilles kunnen we druk waarnemen. Ten opzichte van het derde kwartaal is het percentage achterstallige vorderingen met 56 basispunten toegenomen; Capital Solutions was daar de voornaamste oorzaak van. Dat was 38 basispunten van de stijging en financiële dienstverlening in gezondheidszorg trof een deel van deze toename.

Ook zagen we een toename van de niet-winstgevende activa. Deze stegen met 37 basispunten, bijna met 700 miljoen dollar ten opzichte van het derde kwartaal en dit wordt door de senior secured leningen gedreven. We voorzien geen belangrijk herstel. Dit is waar onze senior secured posities zo belangrijk zijn. Ik zal u een voorbeeld geven.

Tijdens dit kwartaal hadden we negen accounts van boven de 30 miljoen dollar; de rest van de niet-opbrengende activa waren minder dan 30 miljoen dollar. Dat vertegenwoordigde om en nabij de 450 miljoen dollar aan exposure, maar ons verwachte verlies bedraagt minder dan 60 miljoen dollar. Dus we zijn senior secured voor de accounts die niet-opbrengend zijn geworden, een netto exposure van ongeveer 13%, maar onze totale commerciële reserves voor niet-winstgevende activa belopen 53%. Ik denk dus dat we niet-opbrengende activa zullen zien. We zullen een toename zien van achterstallige vorderingen; onze positie in seniors secured en onze diversificatie zijn hier van essentieel belang.

Aan de rechterzijde ziet u de gegevens over consumptie. Er was sprake van een verdergaande verzwakking van de consumptieportefeuille tijdens het kwartaal, zowel in de hypotheekboeken als de niet-hypotheekboeken. Ik vond het beter om deze onderverdeling te maken omdat de verliesdynamiek zo sterk uiteenloopt.

De twee punten die de grootste druk uitoefenen op achterstallige vorderingen, die u links ziet, en niet-opbrengende activa, aan de rechterzijde zijn de consumenten in Noord-Amerika en de Britse woningkredieten. Ik heb geprobeerd dat onderaan uit elkaar te halen. Totale achterstallige vorderingen voor de consumentensector stegen ten opzichte van het derde kwartaal met 108 basispunten. De Noord-Amerikaanse zaken namen 64 punten voor hun rekening en de Britse accounts ongeveer 29 basispunten. Totale niet-opbrengende activa namen 62 basispunten toe. Ook hier nam Noord-Amerika 17 punten voor zijn rekening en het VK 28 basispunten van die toename.

We worden dus ook door een kleiner volume beïnvloed. Omdat we minder volume hebben, zijn er geen nieuwe accounts; de optelsom is dat we op een hoger percentage uitkomen.

De verliespercentages in hypotheek gaan omhoog, ofschoon ze eigenlijk laag blijven. Het niet-hypotheekboek heeft weinig niet-opbrengende activa. Het is 1,76%, dat kunt u zien. En ondanks het feit dat de niet-opbrengende activa in hypotheek 5,57% zijn, zijn de verliespercentages in hypotheek laag. Afschrijvingen in het vierde kwartaal beliepen 109 miljoen dollar, 0,67% van de vorderingen in financiering, en de huidige ratio lening/waarde van de portefeuille is 76%.

We hebben voor dekking gezorgd in de zaken waar we in subprime zitten met een hypotheekverzekering van meer dan 80% lening/waarde, dus we hebben ook de verzekeringsdekking. In het VK, waar we het grootste boek hebben, kunt u zien dat de voorraad weer in bezit genomen huizen gelijk bleef ten opzichte van het derde kwartaal van 2008. Dit is iets minder dan 1.000 huizen, die we weer in bezit hebben genomen. Dus ondanks het feit dat het om onze grootste portefeuille gaat, gaat het werkelijk maar om een kleine hoeveelheid aan panden die we in bezit nemen, vanwege de manier waarop we het krediet dekken en vanwege de hypotheekverzekering.

Al met al verwachten we dat de achterstallige vorderingen in commercieel en consumptie erger worden in 2009, maar we zijn hierop goed voorbereid; ik zal dat met u op de volgende pagina's doornemen.

Hier volgt een update van de vergadering op 2 december. We hebben u onze kredietverliezen en onze reserves laten zien. We hebben een update gegeven voor de werkelijke cijfers in het vierde kwartaal en we hebben u een onze huidige kijk op 2009 gegeven. Dus bovenaan staan de kredietverliezen. In het vierde kwartaal waren de verliezen groter; onze voorzieningen baseren zich op afschrijvingen en een sterkere positie van de reserves. Voor het hele jaar 7,5 miljard dollar.

Onze voorspelling voor 2009 is van 9 tot 10 miljard dollar toegenomen. Ook hebben we de reserves dit kwartaal met 700 miljoen dollar laten toenemen en met 1,1 miljard dollar in het hele jaar, terwijl de afschrijvingen 2 miljard bedragen. We hebben deze portefeuille dus flink sterker gemaakt. Reserves eindigden op 5,3 miljard dollar, in overeenstemming met onze voorspelling, aangepast voor de invloed van vreemde valuta en een aantal van de ondernemingen waar we het vierde kwartaal zijn uitgestapt.

Zoals ik al gezegd heb, onze Amerikaanse consumptie en de Britse hypotheekondernemingen zijn de belangrijkste drukfactoren en bovenaan rechts vindt u wat statistieken hierover. Kijkt u naar de Amerikaanse kaart en verkoopfinanciering, naar onze Amerikaanse consumentenbusiness, ziet u dat we de reserves het vierde kwartaal met 0,5 miljard dollar hebben laten toenemen. Voor het hele jaar bracht ons dat naar ongeveer 1,3 miljard dollar, waardoor ons dekkingspercentage met 178 basispunten tot 6,15% van de financieringsvorderingen kon toenemen. Dat is echt een goede reserve voor dit boek en de reserves voor niet-opbrengende activa zijn tot 2,25 keer gedekt.

We hebben de reserves in Noord-Amerika dus echt laten toenemen, wat de achterstallige vorderingen en veranderingen in dekkingen weerspiegelt, we kunnen een voordeel zien op nieuwe verliezen die overgaan tot achterstallige vorderingen, nieuwe accounts die overgaan in achterstallige vorderingen, maar nog steeds is er veel druk van de consument en het Amerikaanse boek.

We hebben het dekkingspercentage voor het hypotheekboek is 56% toegenomen tot 0,64%. We hebben hier duidelijk minder verliezen omdat we een senior secured kredietverschaffer zijn. Bij verzekeringen zijn de reserves voor de niet-opbrengende activa ongeveer 11,5% en onze gemiddelde lening/waarderatio van de totale portefeuille ligt nu op 76%. Ik denk dus dat we onze voorzieningen drastisch hebben uitgebreid. Ook hebben we onze schattingen voor verliezen in 2009 naar boven aangepast vanwege het klimaat waarin we ons bevinden. Het gaat om een lastiger klimaat voor verliezen dan dat wat we u op 2 december hebben getoond.

Als u naar de volgende pagina kijkt, ik dacht dat het nuttig was om terug te komen op het raamwerk voor GE Capital waarover we het in december hadden. En dan aan de rechterzijde zal ik het over een aantal trends in de sectoren hebben en hoe we over 2009 denken, de vraag die iedereen wil stellen. Op dit ogenblik zijn er geen veranderingen in het totale raamwerk aan de linkerkant, maar wel wil ik een aantal bewegingen binnen de bereiken met u delen; ik geef daar een update over.

We eindigden het jaar met 8,6 miljard dollar aan opbrengsten in Capital Finance. We hebben geen echte verandering voor wat wij denken dat er gaat gebeuren tussen de dalingen van de activa en de veranderingen in de portefeuille; nog steeds 0 tot 1 miljard dollar lager. Geen verandering in onze winstschattingen. We zullen met 1,4 - 1,8 miljard dollar zakken.

Wat verliezen aangaat, eindigden we het jaar lager zoals ik al zei, met grotere verliezen en reserves. We maken plannen voor een iets grotere verlieservaring, rond 10 miljard dollar vergeleken met de 9 miljard dollar, en dat zou ons dicht bij het midden van deze reeks brengen.

Voor SG&A voorzien we meer potentieel in de kostenacties die we op touw hebben gezet. We verwachten dus ten minste aan de hoge kant van de reeks te zitten bij SG&A en mogelijk beter en dat zal door het jaar heen sneller gaan.

Ten slotte, over belastingvoordelen. In 2009 zullen deze minder zijn, maar waarschijnlijk dicht bij de onderste helft van de reeks, gebaseerd op de afsluiting in 2008. Nog steeds aanzienlijk minder ten opzichte van 2008. Al met al dus een conservatievere verliesveronderstelling voor 2009 die door SG&A en een klein beetje belasting teniet wordt gedaan en dit is waar de teams zich nu naar richten.

Aan de rechterzijde, wanneer u naar de belangrijkste overzichten van GE Capital kijkt, is het nuttig u wat over de dynamiek te vertellen. Laat ik met onroerend goed beginnen. We gaan verder met het vergroten van onze schuldenmix ten opzichte van kapitaal, maar we plannen het onroerendgoedteam conservatief op breakeven tot een mogelijk verlies van nul tot 0,5 miljard dollar. En dat wordt door onze lagere winstveronderstellingen veroorzaakt, in het bijzonder in de eerste helft en door wat toenames in bijzondere waardeverminderingen.

Je kunt zien dat we op het einde van het jaar afstand hebben gedaan van een ingebodde winst. In de 10-K meldden we ongeveer 3 miljard dollar en dit jaar wanneer we de 10-K doen, verwachten we een ingebed verlies van ergens rond de 4 miljard dollar voor belastingheffing. Maar daarbinnen verkochten we wel voor 2 miljard dollar aan winst in 2008 en de rest wordt door de veranderende marktdynamiek voor rekening genomen. En ik denk dat de verkoop van die panden en de winst erop in deze markt een heel goede prestatie was.

Nog iets waar ik het over wilde hebben, wanneer u over de 4 miljard dollar aan ingebodde verliezen in onroerend goed nadenkt, we handelen met deze activa. We hebben de mogelijkheid ze voor de lange termijn vast te houden. Vanuit boekhoudkundig perspectief worden deze activa tegen historische kosten gedragen. We testen ze voor bijzondere waardeverminderingen onder FAS144, bijzondere waardeverminderingen voor langlopende activa. Het wordt ieder kwartaal herzien, maar ze zijn niet mark-to-market. We handelen niet met REIT. Als u naar dit kapitaalboek kijkt hier dan genereren we ongeveer 1,7 miljard dollar aan nettobedrijfsopbrengsten uit deze panden.

Ook registreren we jaarlijks waardeverminderingen op de panden die we bezitten. Daardoor is onze basis ongeveer 1,2 miljard dollar per jaar lager en we hebben deze panden om ze vast te houden. We zetten ze op onze balans. We werken aan waardeschepping, verbeteringen aan panden en beheren de panden door de jaren heen en we zullen deze panden zo'n vijf jaar of langer aanhouden.

Ik denk dat de portefeuille in goede staat verkeert, weinig achterstallige vorderingen. Aan de marktomstandigheden kunnen we niets veranderen, maar we hebben onze posities met hoog kwalitatieve dekkingen gedekt en we kunnen ons goed vinden in de kenmerken van vraag en aanbod van de markten waarin we hebben geïnvesteerd. En we zijn bereid om deze panden de hele cyclus vast te houden.

Nu naar GE Money, we verwachten grotere verliezen. Ik denk dat je dat echt duidelijk kunt zien in de consumentenbusiness, althans in het eerste en tweede kwartaal. We blijven het boek inkrimpen omdat we commercieel opnieuw aan het mixen zijn en we verwachten dat het in 2009 zal afnemen ten opzichte van 2008.

Voor commerciële leningen en leases verwachten we weer een jaar vol uitdagingen, waarbij de druk op de verliezen door de SG&A-acties wordt gecompenseerd. We zijn echt bezig de kostenstructuur in de hele wereld te beïnvloeden. Maar we nemen een goede marktpositie in en alle nieuwe dekkingen hebben buitengewoon goede marges.

Vervolgens voor de verticalen zijn we echt goed gepositioneerd voor GECAS en het gaat voor 2009 om overtuigende en solide plaatsingen. En het ziet er naar uit dat EFS ook klaar is voor nog een goed jaar, dus ze zouden een positieve bijdrage moeten leveren.

We rekenen dus op een lastig jaar in een lastig klimaat. Het team is bezig binnen het raamwerk van 5 miljard dollar voor 2009 en ze weten dat ze dat moeten waarmaken.

Laat me nu overgaan op Infrastructuur en Media. Ik begin met de orders in het kwartaal, we hebben hier een heel goed gevoel bij. Links ziet u grote uitrustingen. In het kwartaal beliepen de orders 13,4 miljard dollar, een daling van 11%. Je ziet dat Energie gelijk is gebleven. Thermische activiteiten stegen met 1%. Windenergie ging met 5% omhoog. Olie en gas daalden 19%, een daling van 9% indien aangepast voor vreemde valuta vanwege de internationale aard van hun activiteiten. En we zagen een aantal uitgestelde leningen in de olie –en gasector.

Je ziet, gezondheidszorg daalde met 6%. Levenswetenschappen ging sterk omhoog, een duidelijke toename van chirurgie met de OEC-orders en verzendingen en DI daalde met 14%. Voor luchtvaart vielen de vergelijkingen wat moeilijker uit. Vorig jaar was er een toename van 66% in het laatste kwartaal, maar zelfs met een afname van 26% in orders konden ze nog steeds hun reserveorders laten toenemen. Het hoge absolute niveau van de orders lag hoger dan de verkoop.

Voor transport ziet u dat de orders voor uitrustingen met 48% daalden in het kwartaal en met 59% voor het hele jaar. We voorzien binnen het raamwerk voor 2009 wel minder leveringen van locomotieven en over een aantal pagina's zal ik dit raamwerk voor deze sectoren met u doornemen.

Dus als u naar het totaal kijkt voor het jaar hadden we voor 54 miljard dollar aan uitrustingenorders. Het jaar werd afgesloten met reserveorders ter waarde van 51 miljard dollar, een toename van 6%, en we zien nog steeds vrij veel internationale activiteiten wat dit aangaat. Als ik de sectoren met u doorneem, zal ik iets meer over orders vertellen.

Aan de rechterzijde ziet u de dienstverlening. In het kwartaal beliepen de orders 9,8 miljard dollar, een stijging van 2%. Energie bleef gelijk. De sterke orders in elektriciteitsopwekking werden teniet gedaan door een aantal orders in kernenergie, die niet werden herhaald, die altijd – beïnvloeden ons vanuit het timingperspectief. Ze komen, ze zijn groot en massaal.

Olie en gas steeg met 2%; een zeer goede verbetering van de positie en de korte cyclus daalde licht in de olie –en gasector. Luchtvaart beleefde een zeer goed kwartaal, een stijging van 9%. Zowel in militair als commercieel was het orderpercentage voor reserveonderdelen 21,9 per dag, een toename van 6% ten opzichte van vorige jaar.

Het totaal aantal orders in dienstverlening bedroeg dit jaar 37 miljard dollar. Het is een fantastische sector. We eindigden 2008 met reserveorders ter waarde van 121 miljard dollar in serviceovereenkomsten; dat was een stijging van 11%. Het totaal aantal kwartaalorders bedroeg 22,8 miljard dollar, wat een daling van 6% inhield, maar het totaal aantal jaarorders beliep 89,8 miljard dollar, een toename van 5%. Het aantal reserveorders nam in 2008 in totaal met 15 miljard dollar toe, inclusief uitrustingen/dienstverlening, er is dus nog steeds sprake van ontzettend veel activiteit in de infrastructuursectoren.

Vanuit het oogpunt van onze onderneming zal ik met het team voor energie-infrastructuur starten. Inkomsten van 11,4 miljard dollar, gestegen met 21%. We hadden een segmentwinst van 2 miljard dollar, een stijging van 11%. Laat me met Energie beginnen.

Orders in energie, zoals ik al zei, bleven gelijk op 8,7 miljard dollar, en het gaat om een sterk absoluut orderniveau. In het vierde kwartaal bedroegen de uitrustingenorders 5 miljard dollar: ze bleven gelijk. In het vierde kwartaal ontvingen we orders voor 70 gasturbines, een flink absoluut orderaantal. In dit cijfer zijn slechts zes gasturbines, of ongeveer 200 miljoen dollar van de 55 eenheden van de Irakorder, de order ter waarde van 3 miljard dollar die we in december bekendmaakten, inbegrepen. Van die order moet dus nog steeds 2,8 miljard dollar binnenkomen.

Wat we nodig hebben is een ondertekend contract. We hebben niet te vergoeden contanten nodig voordat we deze orders kunnen opnemen. We hebben kennis gegeven van de overeenkomst, maar het is nog niet in de ordercijfers zichtbaar. Dat is dus nog een aanwijzing van de economische activiteiten.

De opdrachten voor windenergie zijn dit kwartaal met 5%, tot 4 miljard dollar, gestegen, iets meer dan 930 turbines vergeleken met 900 vorig jaar. De opdrachten voor luchtvaart stegen met 86% tot ongeveer 700 miljoen dollar. Al deze zaken werden tenietgedaan door de daling van ongeveer 90% tot 18 miljoen dollar in nucleaire opdrachten, niet veel activiteit daar aan de uitrustingszijde.

De opdrachten in dienstverlening bleven gelijk in het vierde kwartaal. Dienstverlening in energie steeg met 9%, opnieuw tenietgedaan door nucleaire dienstverlening die vanwege het moment van de nieuwe projecten met ongeveer 55% daalden. Totale reserveorders van 24 miljard dollar, een toename van 14% en het prijsniveau van orders steeg met 5,5%, zeer sterke activiteiten voor de energieonderneming.

De kwartaalopbrengsten waren zeer goed, een stijging van 29%, veroorzaakt door de groei in elektriciteitsopwekking. Dat was een stijging van 48% en de opbrengsten in dienstverlening stegen met 3%. De sector thermische activiteiten heeft een geweldig kwartaal achter de rug. De opbrengsten stegen 76% dankzij het grote volume. We hadden nog twee gasturbines, vijf extra stoomturbines, nog 17 generatoren en vervolgens was er ook iets meer evenwicht in fabrieken, wat meer leveringen van derden tegen lagere marges zijn, maar wel veel opbrengsten inhoudt.

Windenergie steeg met 29% dankzij meer eenheden. Er waren 988 eenheden dit kwartaal, 168 eenheden meer. De opbrengsten in dienstverlening stegen met drie procent, zoals ik al zei, vanwege moeilijkere vergelijkingen ten opzichte van vorig jaar; grote opdrachten in transactieonderdelen en hoge opbrengsten.

Het bedrijfsresultaat in energie steeg met 15%. Dit werd gestuurd door al dat sterke volume dat ik net met u in elektriciteitsopwekking met u heb doorgenomen, gedeeltelijk tenietgedaan door een slechter bedrijfsresultaat in dienstverlening. Dat nam in het kwartaal met ongeveer 10% af. Er was sprake van een hogere inflatie in de revisiekosten voor vloten en energie kende ook een belasting ter hoogte van 30 miljoen dollar, vanwege de nettoeëindigingen in de nucleaire en windenergiesector. Negatieve cijfers in de nucleaire sector en weinig positieve cijfers in windenergie en luchtvaart.

De volgende sector, olie en gas, kende opnieuw een sterk kwartaal en had een geweldig jaar. Totaal aantal orders voor 1,9 miljard dollar, een stijging van 11%. Zoals ik al zei, er was enige invloed van lagere prijzen in de economie. Er was voor ongeveer 275 miljoen dollar aan afzeggingen in de olie –en gassector, maar dat was niet van invloed op de activiteiten, terwijl de nettopositie in contanten onze exposure teniet deed.

Ook werden we benadeeld door de kracht van de dollar. De opdrachten bleven gelijk, exclusief de invloed van wisselkoersen, zelfs met de afzeggingen inbegrepen. Opbrengsten daalden met 4%, uitrustingen met 13% en dienstverlening steeg met 14%. Nogmaals, beïnvloed door de wisselkoersen, de sterke dollar, opbrengsten stegen 6% op basis van plaatselijke valuta. De positieve mix van uitrustingen en dienstverlening binnen de olie –en gassector zorgde voor het geweldige bedrijfsresultaat met een groei van 22%. Een groei van dubbele cijfers in de energiesector en nog steeds veel activiteiten in de internationale economie voor ons.

Vervolgens technologische infrastructuur. Opbrengsten van 12,6 miljard dollar, gestegen met 1%. De segmentwinst bedroeg 2,5 miljard dollar en is ook met 1% omhoog gegaan. Je ziet de bedrijfsresultaten weer links onderaan en laat me een paar belangrijke punten van iedere onderneming met u doornemen.

Luchtvaart, een zeer goed kwartaal. De orders in dit kwartaal beliepen 5,3 miljard dollar; een daling van 12%. Dat is wat je zou verwachten met reserveorders die al tot in 2011 of 2012 zijn geplaatst. We wisten dat de vergelijkingen voor motoren met een aantal van de opdrachten van vorig jaar lastiger zouden uitvallen.

De opdrachten voor commerciële motoren in het vierde kwartaal beliepen 1,5 miljard dollar, er is hier dus nog steeds sprake van veel activiteit, ondanks de daling van ongeveer 40%. Militaire opdrachten waren behoorlijk goed, slechts een afname van 4%. En de opdrachten in dienstverlening zijn met 9% toegenomen dus ondanks de lastige vergelijkingen hebben we onze reserveorders voor uitrustingen kunnen uitbreiden. De reserveorders voor uitrustingen zijn jaar-op-jaar met 9% gestegen.

Inkomsten van 5,2 miljard dollar, gestegen met 2%. Dit dankzij meer militaire verzendingen, een stijging van 78%, gedeeltelijk tenietgedaan door minder commerciële motoren, die met 14% afnamen, en de opbrengsten in commerciële dienstverlening stegen met 4%. Dit zorgde voor een bedrijfsresultaat van 1,2 miljard dollar, een toename van 21%, veroorzaakt door een prijsstelling die op de inflatie vooruitloopt en een hoge productiviteit in dienstverlening.

Gezondheidszorg, de opbrengsten namen met 3% af en de segmentwinst kwam 9% lager uit. Dit is gelukkig het laatste kwartaal dat door de aanpassing van de inkomsten van vorig jaar wordt beïnvloed. Zonder die impact, zou de segmentwinst met 8% zijn gestegen, zoals u uit de voetnoot bij de grafiek kunt opmaken. Opbrengsten in gezondheidszorg daalden met 4%, uitrustingen met 6% en dienstverlening stegen met 1%.

We nemen nog steeds druk op beeldvormende diagnostiek waar. Dit is met 14% afgenomen door de grotere druk in de VS. Opdrachten namen met ongeveer – iets onder de 30% af en internationaal steeg met 8%, uitgedrukt in plaatselijke valuta. De kwartaalopbrengsten daalden dus met 3%.

Er was sprake van zekere groei in levenswetenschappen; een stijging van 13%. We behaalden goede cijfers in chirurgie door de verzendingen van OEC. We behaalden een groei van 1% in dienstverlening die door DI teniet werd gedaan, een daling van 2%, Clinical Systems nam met 9% af en Medical Diagnostics daalde met 6%.

Een gemengd beeld dus in gezondheidszorg. Het bedrijfsresultaat daalde met 9%, veroorzaakt door negatieve prijzen ten opzichte van de inflatie en de aanpassing ten opzichte van de opbrengsten van vorig jaar.

Vervolgens in transport hier binnen technologische infrastructuur, opbrengsten van 1,4 miljard dollar, een stijging van 20%. Het internationale volume van locomotieven was groot. Er was sprake van groei in onze overbrengingen voor wind en dat werd gedeeltelijk tenietgedaan door minder Noord-Amerikaanse locomotieven. Het bedrijfsresultaat daalde met 16% vanwege de ontwikkelingskosten van deze Noord-Amerikaanse locomotief. We hebben een nieuw platform en er waren ook hogere grondstoffenkosten die de onderneming beïnvloedden.

Het bedrijfsresultaat dit jaar voor transport steeg met ongeveer 3%. Een gemengd klimaat dus in technologische infrastructuur, maar precies wat we tijdens onze meeting met u in december zeiden dat er zou gaan gebeuren.

De volgende is NBC. NBC behaalde – het team behaalde in het vierde kwartaal resultaten die met de verwachtingen overeen kwamen. Opbrengsten van 4,4 miljard dollar, een daling van 3% en de segmentwinst kwam 6% lager uit. Het profiel is een beetje lastiger dan het grootste deel van 2008. Kabeltelevisie liet voortdurend een goed gedrag zien, maar dat werd meer dan tenietgedaan door de druk die we in de plaatselijke markten waarnemen.

Kabeltelevisie kende opnieuw een fantastisch kwartaal. Opbrengsten namen met 11% toe, het bedrijfsresultaat steeg met 22%; de prestaties zijn overall goed. De VS behoudt haar nummer 1-positie, Bravo, Sci-Fi en USA stegen allemaal met dubbele cijfers. MSNBC doormaakt een geweldig kwartaal, een stijging van 37% met zeer goede verslaggeving van de politieke ontwikkelingen dit kwartaal. CNBC nam met 14% toe en laat fantastisch werk zien in zakelijke berichtgeving.

De volgende categorie is Broadcast die, als u naar de activiteiten in netwerken en Tv-productie kijkt, een zeer sterk kwartaal beleefde met een positieve winstgroei, maar de locale media maakten een moeilijk kwartaal door. De opbrengsten daalden 25 en het bedrijfsresultaat daalde vanwege de economie met 55. Dat kunt u zien in de plaatselijke reclame.

Dit werd gedeeltelijk door Tv-studio tenietgedaan. Ze blijven prestaties laten zien, we ontvangen veel opbrengsten en marges van eigen inhoud, zoals House en Heroes en 30 Rock, en NBC News had weer een geweldig kwartaal. Goede nummers één met Meet the Press, Today en Nightly News.

We zijn enthousiast over het nieuwe zendmodel met de overeenkomst om Jay Leno op 10 uur te zetten en dat zal volgend seizoen van start gaan, dat is na september. In het algemeen is het bedrijfsresultaat vanwege de plaatselijke prestaties met 50% gedaald.

Rechts, film en amusementsparken maakten een gemengd kwartaal door. Het bedrijfsresultaat is met ongeveer 7% gedaald. Er waren zes nieuwe films in het vierde kwartaal ten opzichte van het vierde kwartaal van 2007, zodat de belasting van reclame en promoties gemoeid met de nieuwe films ons lichtelijk negatief beïnvloed heeft jaar-op-jaar. Dat werd gedeeltelijke tenietgedaan voor zeer goede verkoop van DVD's; een stijging van 20% dankzij hits zoals Mamma Mia.

We hadden een vrij goed kwartaal, zowel in inhoud als kwaliteit. Van het team bij Universal hebben we een aantal goede Oscarnominaties. We feliciteren ze daarmee.

De amusementsparken lieten een gemengd gedrag zien. Uitgaven per capita waren behoorlijk sterk, de bezoekersaantallen waren gemengd. Een toename van 4% in Californië, een daling van 4% in Orlando wat best aardig is als we het klimaat waarin we ons bevinden in aanmerking nemen.

Ten slotte, over Digital & Cost en anderen. Hulu laat nog steeds een goed gedrag zien, een goede erkenning en sterke groei. We blijven er aan werken om de kosten terug te brengen en het team zal hiermee verder gaan.

In het vierde kwartaal bereikten we een verzekeringsovereenkomst voor de uiteindelijke regeling over de impact van de brand die we in Hollywood hadden. De winst van ongeveer 225 miljoen dollar werd tenietgedaan door afschrijvingen ter waarde van 215 miljoen dollar op een aantal van onze investeringen in NBC zoals Shop NBC en onze investering in Ion. Een goede prestatie dus in een moeilijk klimaat.

Nu wil ik een aantal grafieken over het industriële zakenmodel met u doornemen en ik denk dat het in dit klimaat relevant is en het onderstreept het bericht dat we in december gaven. Er zijn eigenlijk vijf factoren die Jeff in december uiteen zette die ons in een lastig klimaat in positie stellen om een goede prestatie te leveren.

Ten eerste onze positie in infrastructuur. We beginnen 2009 met reserveorders in uitrustingen ter waarde van 51 miljard dollar. We zijn ongelooflijk goed gepositioneerd om deel te hebben aan de internationale stimulansen en vanwege het feit dat de hele wereld stimuleringspakketten aan het opstellen is. En we gaan agressief op zoek naar zaken waarbij we overheden kunnen helpen bij het creëren van werkgelegenheid en de verbetering van hun economische activiteiten evenals hun infrastructuur. Onze uitgangspositie is daar goed. Zeker vanuit het perspectief van een schoon milieu en hernieuwbare energie en in gezondheidszorg hebben we een geweldige positie.

Ten tweede, internationale diversiteit. We eindigden het jaar 2008 met 53% van onze industriële opbrengsten buiten de VS. Ondanks de vertraging bestaan er kernen van internationale groei. Je ziet dat we nog steeds baat hebben bij de grote opdrachten in het Midden-Oosten. Ik noemde de Irakopdracht al.

Ook hadden we een opdracht ter waarde van 1 miljard dollar in Saoedi-Arabië. Gezondheidszorg steeg in China met 33% in het vierde kwartaal en zoals Jeff al zei, zij zorgden voor stimulansen. Door onze internationale positionering kunnen we voordeel halen uit de marktactiviteiten elders in de wereld.

Ten derde, onze uitstekende positie in dienstverlening. We hebben baat bij een geweldige geïnstalleerde basis en in een moeilijk klimaat hebben klanten de neiging de looptijd van hun activa te verlengen en dat komt onze dienstverlenende sector ten goede. We hadden voor 9 miljard dollar aan opbrengsten uit dienstverlening in het vierde kwartaal met grote marges en dat blijft toenemen. We hebben zeer goede reserveorders voor aangepaste dienstverlening die ons een langdurige relatie met onze klanten bieden en dat is in het huidige klimaat echt belangrijk.

Ten vierde, waardeklouf, marges. We verwachten dat we in 2009 de prijzen meer dan de inflatie kunnen verhogen. Er ontwikkelt zich een gunstige rugwind in inflatie en onze mix uitrustingen/dienstverlening wordt ook positief in 2009. Ik denk daarom dat er veel factoren zijn op deze pagina. En dan het vijfde punt is kostenbeheer. Dit zal ik op de volgende pagina met u doornemen.

Jij had het over – Jeff vertelde hoe we de Onderneming besturen. We zijn met de bedrijfsraad zeer sterk gericht op de kosten en met onze focus op de GE Capital Board. Maar aan de kant bedrijfsactiviteiten voor industrieel hebben we het hele internationale sourcing-team aan het werk gezet om deflatie in materiaal te bewerkstelligen. We verwachten dat ons directe materiaal dit jaar een paar miljard dollar in waarde zal dalen en we nemen dat overal waar omdat de grondstoffenprijzen gedaald zijn en omdat het klimaat moeilijker is geworden.

Ieder team in deze onderneming heeft een op personeelsbezetting gebaseerde kostendoelstelling en de herstructurering die we in het vierde kwartaal hebben gefinancierd heeft ons geholpen deze acties in gang te zetten. Dat zal in 2009 voor een extra jaar-op-jaarwinst van 1 miljard dollar zorgen. Bovendien vormt het een groot deel van hoe we onze kostenbasis van 44 tot 41 terugbrengen.

Dan ten slotte, ieder team in de Onderneming heeft een programma om de indirecte kosten terug te brengen, dat is een onderdeel en de indirecte kosten zijn een subonderdeel van de kostenbasis. Maar we verwachten een sourcing-deflatie van rond de 7% en op veel plaatsen is het beter dan dat. Omdat we ons personeelsbestand dankzij de kostenacties reduceren, helpt ons dat ook bij het terugbrengen van de indirecte uitgaven, de verhouding tussen werkgelegenheid en indirecte of directe kosten. Er worden in de hele Onderneming dus agressieve kostenmaatregelen getroffen.

Laat ik hiermee nu teruggaan naar het raamwerk voor 2009. Een korte samenvatting van het bedrijfsraamwerk voor 2009. Dit is wat we u in december vertelden en daar moet ik een aantal opmerkingen bij plaatsen. We zeiden dat de opbrengsten gelijk zouden blijven naar een daling van 5%. Je ziet dat er sprake is van industriële groei en inkrimping in financiële dienstverlening. Dat is niet veranderd.

Voor de industriële segmenten verwachten we een stijging van de segmentwinst van 0% - 5%. We hebben veel sterke punten, die ik net met u heb doorgenomen (de vijf punten) met inbegrip van onze fantastische reserveorders, onze positie in infrastructuur, onze dienstverlening en onze focus op kosten. Zelfs in een moeilijke economie en met een financiële crisis, zouden we in staat moeten zijn dit waar te maken.

Ik wilde u een aantal van onze ramingen van eenheden in ons raamwerk laten zien, die u misschien helpen bij de beeldvorming. In energie hadden we 2008 ongeveer 188 gasturbines. We verwachten dat dit aantal in 2009 ongeveer gelijk zal blijven, ergens in de buurt van 185. In windenergie hadden we ongeveer 3.240 turbines in 2008. We verwachten dat – in het raamwerk ligt dat op ongeveer 2.800 turbines. Dat betekent een daling van om en nabij de 14%.

In transport hadden we dit jaar 861 locomotieven. Voor 2009 rekenen we ongeveer op 600. In luchtvaart leverden we ongeveer 2.156 commerciële motoren in 2008. In het raamwerk komt dat op 2.200 motoren uit vanwege het productieschema voor vliegtuigstructuren en ons aandeel. Aan militaire zijde waren er ongeveer 746 motoren en we rekenen op ongeveer 925, die door de overheid zijn gecontracteerd.

Dat biedt u enige steun voor hoe u tegen de stijging van 0% - 5% moet aankijken en wat we vinden van deze infrastructuurondernemingen met lange cycli.

Over kapitaal financiering zeiden we dat we ongeveer 5 miljard dollar zouden hebben. Ik heb de factoren voor bedrijfsrendement met u doorgenomen; het team is hier volledig op gericht. We weten dat het klimaat lastig is en we moeten veel doen om het waar te maken, maar we hebben u het raamwerk gegeven over hoe we denken dat te doen.

Ten slotte, onze kosten in corporate en C&I. Dat blijft gelijk. Er zal minder herstructurering plaatsvinden. Onze pensioenlasten komen een beetje hoger uit.

Een snelle update over pensioenen, als u naar het geheel aan de rechterkant kijkt, ons Amerikaans pensioen – belangrijkste pensioenplan – daar namen de activa met 28% in waarde af. Vorig jaar werden we net als iedereen door de opbrengsten uit activa beïnvloed. Met een daling van de activa van 28%, eindigden we het jaar met een tekort van ongeveer 1 miljard dollar in het belangrijkste Amerikaanse plan.

Er zijn geen financieringsvereisten voor 2009. De financieringsvereisten zijn iets anders dan alleen maar het verschil tussen de geboekte activa en passiva. Op het einde van het jaar waren we 109% overgefinancierd wat de vereisten aangaat en we voorzien geen financiering voor 2009.

We moeten nog maar zien wat er gaat gebeuren met de discontovoet en opbrengsten uit activa in 2009 en 2010 om een breder beeld te krijgen. Maar de uitgaven zullen in 2009 licht toenemen ten opzichte van 2008, zoals we u hebben laten zien, ongeveer 300 miljoen dollar ten opzichte van 200 miljoen dollar. Hier niet zo'n grote impact.

In het algemeen geen veranderingen in het raamwerk voor 2009 vergeleken met december. Ik dacht dat het een goed idee was om u een aantal updates te geven over waar we ons bevinden. Laat ik nu het woord weer aan Jeff geven.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Geweldig, Keith. Bedankt. Ik wil snel een samenvatting geven over kapitaalallocatie en wil het even met u hebben over iets dat veel aandacht krijgt en waar veel over gespeculeerd wordt. We maken plannen voor een heel moeilijk scenario. De recessie is lastig; de crisis in de financiële dienstverlening is erger. 12 ondernemingen in financiële dienstverlening werden in het vierde kwartaal in categorie gedegradeerd. GE heeft negatieve vooruitzichten door de S&P, we zijn dus voorbereid op een erg lastig klimaat.

Maar ik zou zeggen dat we de Onderneming echt goed hebben voorbereid om in dit klimaat te presteren. Sinds het begin van de crisis zijn we al onze liquiditeitsbeloftes nagekomen. Onze industriële CFOA is erg goed op 16,7 miljard dollar ten opzichte van de geplande 16 miljard dollar. We hebben in het vierde kwartaal voor 5,3 miljard dollar aan industriële kasstroom gegenereerd.

Onze positie in contanten was erg goed op het einde van het jaar. De vermindering van handelspapier ligt voor op schema; 64% van de schuld is voorgefinancierd. Het hefboomeffect is van 7 naar 1 gegaan, dus vanuit het oogpunt kapitaal/liquiditeit/kasstroom denk ik dat we in geweldige vorm verkeren.

Onze managementaandacht is zeer gericht. De bedrijfsraad, de GECS, zorgen voor resultaten. Ik vind dat het GE Capital-team echt goed werk heeft laten zien in zijn reactie op dit klimaat. We hebben het ritme van onze bijeenkomsten opgevoerd. Compensatie ligt nu rond contanten. Ik denk dat het team erg geconcentreerd en betrokken is en het plan is realistisch.

Ik denk dat we ons in overeenstemming met het klimaat hebben aangepast. Wij weerspiegelen het klimaat. We hebben de reserves voor verliezen uitgebreid en nogmaals, ik heb er veel vertrouwen in dat we over alles hebben nagedacht wat we in dit klimaat kunnen verwachten.

Waar het om draait is aan onze disciplines trouw te blijven. We vinden dat het dividend in dit klimaat een goed rendement voor aandeelhouders representeert en we kunnen de Onderneming nog steeds zodat zij AAA is. We hebben dus veel contanten, we hebben onze liquiditeit verbeterd, onze prioriteiten zijn niet veranderd. Ik vind dat ons plan in GE Capital echt van evenwicht getuigt. Onze prioriteiten voor 2009 zijn in overeenstemming met de vooruitzichten van december; zorgen voor organische groei in de Onderneming, het GE-dividend handhaven en ons plan voor financiële dienstverlening uitvoeren, dat we tijdens de meeting op 2 december hebben uiteengezet.

Dus nog even samenvattend, ik denk dat we 2008 overeenkomstig de meeting in december hebben afgesloten. We hadden opbrengsten van 18 miljard dollar, de GE Capital-onderneming behaalde opbrengsten van 8,6 miljard dollar, kapitaal financiering, infrastructuur en media in de lijn der verwachting met 3%. We hebben een liquiditeit –en contantenplan uitgevoerd, dat we uiteen hebben gezet, van groot belang, en we hebben dit over de hele linie uitgevoerd. De netto-investeringen zijn in het derde kwartaal met 46 miljard dollar afgenomen en 64% van onze schuldfinanciering voor 2009 is afgerond.

Het financieel raamwerk voor 2009 wordt niet veranderd in de zin van hoe we tegen de Onderneming aankijken en hoe we haar runnen. We runnen de Onderneming op intensieve wijze. Er is sprake van kortere cyclustijden bij processen. We hebben de inkomstenstromen gediversifieerd. We hebben de kasstroom uitgebreid. We zijn het zakenmodel voor financiële dienstverlening aan het wijzigen. We hebben de kosten drastisch teruggebracht en we zijn in stelling voor het ontvangen van stimulansen. We vinden dus dat de Onderneming voor een erg moeilijk klimaat in positie is gebracht en klaar is om te presteren.

Trevor, ik geef het woord terug aan jou.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - vicepresident Investor Communications

Prima. Lauren, ik denk dat we nu met de vragen en antwoorden moeten beginnen.

VRAAG EN ANTWOORD

Telefoniste

(Aanwijzingen van de telefoniste) John Inch, Merrill Lynch.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Als we naar kapitaal kijken, valt het me op dat wellicht een van de grootste drukbronnen binnen de markten het kapitaal aandeel van jullie onroerendgoedboek is. Keith, ik begrijp je opmerkingen over accrual accounting en hoe jullie dat soort dingen boeken, maar anderzijds hebben jullie ook de ingebedde verliezen.

Ik denk dat waar ik vandaan kom, gegeven wat er met de commerciële onroerendgoedmarkten is gebeurd en de druk die op deze sectoren ligt, zou je kunnen beschrijven hoe we tegen mogelijke verliezen of afschrijvingen voor die sector aan moeten kijken? Hoe lang kun je deze niveaus vasthouden zonder grotere klappen te krijgen?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk. Ik denk dat je bewust moet zijn van de manier waarop ik het deze morgen heb beschreven. We investeren in deze panden om ze voor lange tijd aan te houden. We passen er geen mark-to-market op toe. We kunnen ze niet runnen. We ontvangen bedrijfsopbrengsten van de huurders. We investeren in de panden en verbeteren ze. In dit aandelenboek houden we de panden langer dan vijf jaar vast. We hebben ieder pand gedekt vanuit vraag –en aanbodperspectief om er voor te zorgen dat we over hoogwaardige activa beschikken die goede vraag –en aanbodeigenschappen hebben. En als je op de korte termijn met een daling of met een leegstand te maken krijgt, dan kunnen we die storm doorstaan, dat nemen we mee in onze veronderstellingen.

Eigenlijk maken we van de informatie van derden gebruik voor onze veronderstellingen voor huurgroei. Onze bezettingsgraad wordt bekeken op basis van de marktsituatie en op onze werkelijke cijfers. We blazen onze uitgaventoename op in onze voorspelling. We gebruiken verkoopvergelijkingen voor de kapitalisatiefactor. We gebruiken informatie van derden; de kortingspercentages worden door derden bepaald. Ik denk dat we dus heel erg toegewijd te werk gaan wanneer we bestuderen wat de waarde van de panden gaat worden, wat de langetermijnvooruitzichten voor de panden zijn met de huurgroei en de kapitalisatiefactor, en we hebben de mogelijkheid deze vast te houden.

Ik denk dat er sprake van aanhoudende druk in de commerciële onroerendgoedmarkt zal zijn, duidelijk als gevolg van de werkloosheid en de algemene economie. Die voorspelling hebben we meegenomen in hoe we denken dat dit boek er uit zal zien. Ik denk dus dat er nieuwe dalingen zullen zijn ten opzichte van een werkelijke marktwaarde ten opzichte van dit boek, maar we zijn in staat om deze panden op lange termijn aan te houden en we zijn van plan dat te doen.

Ik denk dat toen we het plan voor 2009 opstelden we uitgaven van verliezen tussen de 0 - 500 miljoen dollar in onroerend goed. Daarbij inbegrepen halen we 500, 600, 700 miljoen dollar uit de schuldenportefeuille op. In totaal verliezen we een vergelijkbaar bedrag op de kapitaalportefeuille, omdat we bedrijfsinkomsten hebben. Maar dat wordt tenietgedaan door de financieringskosten en deze depreciatie wat de basis omlaag brengt. Ik denk dat het belangrijk is dat we de basis ieder jaar met 1,2 miljard dollar laten zakken, John.

Dan in totaal hebben we waarschijnlijk voor een paar honderd miljoen dollar aan bijzondere waardeverminderingen in 2009. Geen groot cijfer en het is gebaseerd op de huidige markt, onze schattingen van hoe de toekomst er uit zal zien op basis van onze veronderstellingen voor 2009 en 2010 en verder. En we zijn klaar om de storm te doorstaan.

Ik denk dat, weet je, het is niet zo veel anders als na 11 september met GECAS. Na 11 september waren er bij GECAS veel luchtvaartmaatschappijen onder druk, maar we beschikken over goede activa. Vliegtuigen hebben veel waarde en we zijn in staat om de storm te doorstaan.

Als je kijkt naar wat we sinds 11 september hebben kunnen doen, niet alleen hebben we de waarde van die activa teruggekregen, maar we hebben de hele sector weer in positie gesteld en we hebben flinke winsten behaald. Dat is wat we zijn. We zijn langetermijninvesteerders. We zijn investeerders die aanschaffen en vasthouden. We knappen de panden op en we hebben de mogelijkheid en de balans om deze tijdelijke storm in commercieel onroerend goed te doorstaan, zelfs als het een periode van een aantal jaren wordt.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Om daar nog even op door te gaan, gegeven de hogere provisies van 1 miljard dollar. Als jullie nu naar de wereld kijken, Jeff, zien jullie dan nog steeds geen noodzaak voor extra kapitaal middels een aandelenuitgifte?

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Weet je, John, ik kijk nu naar de cashpositie van de Onderneming en naar de kasstroom en dat soort zaken. En ik zie gewoon geen scenario waarin we extra kapitaal nodig hebben via een aandelenuitgifte. We hebben gewoon – we hebben alle kapitaalplannen, liquiditeitplannen, kasstroom uitgevoerd. We hebben gewoon – ik denk dat we ons hier goed doorheen hebben geloodst en op dit moment beschikken we over een hoog niveau aan contanten en liquiditeit.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Dank u.

Telefoniste

Nicole Parent, Credit Suisse.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Goedemorgen. Ik denk dat ik de 3% organische groei in Industrieel die jullie voor 2009 voorzien met de fantastische cijfers die jullie voor de leveranties van eenheden in 2009 hebben gegeven probeer te verzoenen en ook de cijfers voor het vierde kwartaal. Misschien iets verder uitwijden over olie en gas, je had het over opschortingen in het kwartaal, een daling van de opdrachten voor uitrustingen, sterke dienstverlening. Transport, opdrachten nemen met 50% toe, de voorspelling voor de eenheden in 2009 neemt met 30% af.

En dan bij gezondheidszorg met een afname van 30% in diagnostieke beeldvorming, help ons bij hoe we dat moeten zien; welke onderdelen dragen aan de groei bij waar u het over hebt?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ik denk dat je naar de reserveorders moet kijken. De opdrachten in het vierde kwartaal weerspiegelen niet echt wat we aan verzendbare reserveorders voor 2009 hebben, hoewel het wel duidelijk aangeeft dat we deze opdrachten tegen absoluut hoge niveaus hebben uitgevoerd, Nicole, een vermindering ten opzichte daarvan. Als we het sector per sector bekijken denk ik dat energie voor dit jaar in een goede positie zit. Ik denk dat de reserveorders aan de kant van elektriciteitsopwekking heel sterk zijn.

Ik denk dat windenergie is – we voorspellen en in het raamwerk hebben we daling van 14. Ik denk dat er een deel in de stimulans zit dat daar op invloed van is. Of het een impact heeft op 2009 of 2010 dat valt te bezien, maar een nieuwe standaard voor hernieuwbare energieportefeuilles en een verandering van het productiebelastingvoordeel dat eigenlijk een restitutie is, veranderen echt de marktdynamiek voor die sector. Dus ik denk dat we een goede positie hebben.

In olie en gas hebben we die opschortingen gezien. We hebben wel zeer goede reserveorders. Het goede nieuws over de vermindering in uitrustingen is dat we er op de marges niet veel geld verdienen, omdat we die eenheden verzenden, maar het is belangrijk de installatiebasis uit te breiden. En de dienstverlening groeit heel aardig. Ik denk dus dat olie en gas in het vierde kwartaal een vergelijkbaar profiel gaat laten zien, waar er minder verzendingen van uitrustingen zijn maar op de totale groei zijn de marges dankzij dienstverlening veel beter, en er zijn genoeg verzendingen van uitrustingen zodat je je geen zorgen hoeft te maken over kosten in je zakenmodel.

Van luchtvaart hebben we denk ik een zeer goede voorspelling voor eenheden ontvangen. Ik denk dat we moeten kijken of de reserveorders zich goed houden als je kijkt naar of financiering en de kapitaalmarkten het totale productieschema voor vliegtuigstructuren kunnen volhouden. We hebben geprobeerd ons in te dekken tegen datgene wat er kan gebeuren aangaande op de financiële markten, maar we hebben zeer veel reserveorders voor uitrustingen op basis van ons aandeel. En de dienstverlening op basis van die installatiebasis voelt heel goed aan.

In luchtvaart hebben we – zoals je weet, luchtvaartmaatschappijen over de hele wereld kondigden in de zomer ongeveer 1.500 vliegtuigen aan. Daar hebben we rekening mee gehouden en we voorspellen wat het voor de luchtvaartmaatschappijen die nieuwe vliegtuigen kopen kan betekenen evenals voor wat het in totaal betekent en voor de installatiebasis. Met een olieprijs die naar 40 dollar per vat is gedaald zijn de zaken een stuk makkelijker geworden; er was eigenlijk minder druk dan waarmee we voor het vierde kwartaal rekening hadden gehouden.

De impact van die opschortingen in 2008 bedroeg ongeveer 200 miljoen dollar en we denken dat voor 2009 de cijfers ook in die trant zullen liggen.

Voor gezondheidszorg worden het moeilijke tijden. Uiteindelijk zullen we beter werk moeten laten zien wat kosten aangaat. We zijn bezig veel kosten uit de kostenstructuur te halen. Er zijn daar veel productlijnen die, zoals je weet, ons zullen helpen vanuit het oogpunt uitrustingen. We moeten beter ons best doen in de sector chirurgie. Dit is al in gang gezet en zal voor wat rugwind zorgen in 2009, maar onze ogen zijn duidelijk op de DI-markt gericht.

Een ander perspectief daar zal de stimulans zijn, zoals zaken in China waar sprake is van zeer veel plaatselijke voordelen hopelijk om de plaatselijke gezondheidsmarkten te helpen. En we zien dat in de hele wereld. Dat is een positief aspect dat we in gezondheidszorg in de gaten moeten houden.

Transport zal dalen, dat lijkt geen twijfel. Ik denk dat het aantal Noord-Amerikaanse locomotieven gaat dalen. We zitten achter veel internationale orders aan, maar die moeten goed werk laten zien met dienstverlening. En ze moeten ook goed werk laten zien met de belendende sectoren, zoals die voor windturbines die hun helpen omdat zij de overbrenging maken.

23 jan, 2009 / 13:30 GMT, GE – Telefonisch vergadergesprek over de cijfers van General Electric in het vierde kwartaal

Ik denk dat we daar allemaal rekening mee hebben gehouden wanneer je naar het raamwerk van nul tot vijf voor industrieel kijkt en het wordt een moeilijke situatie voor uitrustingen. Dat staat buiten kijf. De teams hebben hun plannen voor 2009 op basis van dit klimaat opgesteld, Nicole.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Nicole, de sector dienstverlening is erg sterk. Zeer veel reserveorders. Dat staat voor 8 miljard dollar aan opbrengsten in industrieel. Ga je terug naar de meeting in december, denk ik dat onze opdrachten echt overeenkomen met wat we toen dachten. We zijn heel weinig met verkoop bezig geweest en installeren wat voor 2009 vereist is en erg solide reserveorders in dienstverlening, ik denk dat dat de sleutel tot dit jaar is.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Oké. Nog een vraag over onroerend goed. Keith, ik geloof dat je zei dat je voor 1 miljard dollar met winst hebt verkocht. Kun je ons een idee geven van wat het dollaraandeel van die winst was en of dat overeenkomstig, beter of slechter dan jullie verwachtingen was?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ja, we verkochten voor 1 miljard dollar aan panden. Daarvan was de nettowinst ongeveer 50 miljoen dollar. Dat lag in de lijn der verwachting in een verschrikkelijke markt in het vierde kwartaal. Het is minder dan wat we wilden als je terug zou gaan naar het tweede of derde kwartaal, maar het was in overeenstemming met wat we dachten dat we konden ontvangen toen we het vierde kwartaal ingingen en het klimaat waarnamen.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Prima. Nog een laatste over transport, je zei dat jullie in het internationale platform investeren. Hoeveel bedroeg die investering in dollars, zodat we dat kunnen afstemmen op de uiteindelijke run rate voor het hele jaar?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ongeveer 40 miljoen dollar was met dit platform gemoeid. We hebben een locomotief in Noord-Afrika ontwikkeld. We ontvingen een opdracht voor ongeveer 80 eenheden in Egypte. Nog niet alle eenheden daarvan zijn verzonden, maar het is ongeveer 30 miljoen dollar aan kosten. We kregen wel een vervolgoopdracht voor Libië voor ongeveer 15, 18 eenheden. Het gaat dus om een groeigebied voor ons en de investering zal zich lonen, denken we.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Geweldig, dank je.

Telefoniste

Jeff Sprague, Citi Investment Research.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Dank u. Goedemorgen. Keith, kun je even met ons doornemen wat er met het aandelenkapitaal is gebeurd? De kapitaalbalans is met 7,5 miljard dollar gedaald, ondanks een kapitaalinzameling en netto-inkomsten die boven het dividend liggen. Ik weet zeker dat een deel daarvan pensioenen is, maar ik vind het moeilijk om te vatten wat daar gebeurt.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk. Als je kijkt – ik begin bij het derde kwartaal, Jeff. We hadden voor ongeveer 112 miljoen dollar aan aandelenkapitaal en in het vierde kwartaal beëindigden we het jaar met ongeveer 105 miljoen dollar aan aandelenkapitaal. Eigenlijk was er sprake van weinig verandering in niet-gerealiseerde verliezen op investeringen, ongeveer 800 miljoen dollar. Negatieve invloed van de waardeverandering in kasstroomdekkingen, ongeveer 1 miljoen dollar.

Valuta had echt een impact op ons. De sterkere dollar van invloed op meer dan de helft van onze activa in financiële dienstverlening in het buitenland en de industriële activa in GE die in het buitenland raakten ons voor ongeveer 7,5 miljard dollar. Er is ongeveer 14 miljard dollar dat naar sociale voorzieningen gaat. Dat zijn hoofdzakelijk pensioenen. Het overschot werd een tekort.

We hadden een toename van 15 miljard dollar door de aandelenuitgifte en we hadden een stijging van 4 miljard dollar dankzij de opbrengsten en daarna hebben we ons dividend uitbetaald. Dus uiteindelijk was de aandelenuitgifte eigenlijk tenietgedaan door de sociale voorzieningen en er was een daling in aandelenkapitaal door de invloed van vreemde valuta.

Jeff Sprague - Citigroup - Analist

En dan in dezelfde teneur, ik probeer vat te krijgen op deze verschillende overzichten, het GE capital overzicht, wat aangepast vanaf het beginpunt bij 8.6. Maar het schijnt dat jullie winsten – sorry, jullie verliezen, jullie voorzien nu een delta van 2,5 miljoen dollar op basis van de kredietverliezen van 10 miljard dollar waar je het over had voor 2009, maar je veranderde dat verlies niet van 1,3 tot 2 miljard dollar.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ja. Ik denk dat het waarschijnlijk om het verschil tussen voor en na belastingheffing gaat. Als je naar de reserveniveaus en de provisies voor kredietverliezen kijkt, is het voor belastingafdrak. En dan het overzicht van de netto-inkomsten bij GECS, de daling van 8,6 miljard dollar naar 5 miljard dollar, dat cijfer is na belastingheffing.

Jeff Sprague - Citigroup - Analist

En dan je opmerking over de belastingen, zouden we nu meer in het midden van de reeks 1 – 2 miljard dollar krediet zitten?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ja, ik zei waarschijnlijk dichterbij het onderste deel van de reeks dan het bovenste deel. En het is duidelijk dat we er veel te doen is in belastingen om er voor te zorgen dat we dat halen, maar er is sprake van enige volatiliteit.

Jeff Sprague - Citigroup - Analist

De benedenkant van de reeks betekent meer krediet?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Nee, ik bedoelde de benedenkant van de reeks, minder krediet, dichterbij de 1 miljard dollar dan bij de 2 miljard dollar, Jeff, sorry.

Jeff Sprague - Citigroup - Analist

Oké.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Jeff, ik denk dat we de jongens van GE Capital in het vierde kwartaal goed hebben laten ingrijpen. Ik bedoel, ik denk dat dat niet moet worden onderschat. De consolidatie van de reserves, de herstructurering om kosten te elimineren. Ik zou zeggen dat we wat het kostenplan aangaat nog beter kunnen. Dus we hebben in het vierde kwartaal goed werk verricht om voor 2009 in stelling te worden gebracht. En ik denk dat door al de genomen acties de 5 miljard dollar makkelijker haalbaar zijn.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Jeff, nog een andere gedachte. Je omschreef deflatie als redelijk positief. Misschien is er sprake van goede deflatie voor een tijdje dankzij de daling van de grondstoffencosten. Maar zien jullie ook bewijzen van de donkere zijde van deflatie waarbij het echt inloopt op jullie mogelijkheden om de prijs in de markt te krijgen of zijn jullie bezig om mensen hun plannen na te zien en kapitaaluitgaven en andere zaken nogmaals te overwegen?

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Ik denk dat we de laatste jaren een cyclus hebben doorlopen Jeff, die inhoudt dat onze prijsstelling in het begin achter de inflatie aanliep en daarna was de prijsstelling beter dan de inflatie. Onze prijsstelling in een sector als energie bijvoorbeeld was in het vierde kwartaal erg positief. We neigen er in veel sectoren dus toe om langer te verkopen dan we kopen, iets wat is als positief zie.

Ik denk ook dat projecten vanwege inflatie werden geannuleerd, die nu meer aandacht kunnen krijgen. Dus nogmaals ik denk dat wat de waarde kloof aangaat, er meer positieve dan negatieve factoren voor 2009 zijn.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Dank je wel.

Telefoniste

Bob Cornell, Barclays Capital.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analyst

Goedemorgen allemaal. Voor het eerst meer vragen over kapitaal dan industrieel. Nog een gedachte, Keith, als je de financiële dienstverlening in het vierde kwartaal bekijkt, bedroeg het bedrijfsresultaat voor provisies 1,572 miljard dollar, een daling ten opzichte van de 4,7 miljard dollar vorig jaar. Als je dat niveau als uitgangspunt neemt en je berekent dat op jaarbasis, dan kijk je naar een bedrijfsresultaat van 6 miljard dollar in 2009 en dan 10 miljard dollar aan provisies volgend jaar. Dus je begint – als je het kwartaal waarover zojuist verslag is uitgebracht extrapoleert, kijk je naar aanzienlijke verliezen volgend jaar.

Dus in de mate dat je – , daarbij zijn uiteraard niet de kostenbesparingen en dergelijke inbegrepen. Misschien kun je het huidige cijfer naar 2009 extrapoleren en ons helpen bij dat overzicht?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk. Ik denk dat de manier om dat te doen zou zijn naar GE Capital te kijken, de totale dienstverlening van GE Capital, een kwartaalverlies van 1,5 miljard dollar voor belastingheffing, Bob.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analyst

Ja.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ik zou beginnen met de herstructurering. We hadden 700 miljoen dollar voor belastingheffing in het vierde kwartaal en dat ligt boven de run rate als ik dat weer terug zou voegen. Als je naar de verliesprovisies kijkt, bedroegen deze in het kwartaal 3,1 miljard dollar. Het is duidelijk dat zelfs bij een ratio van 10, zit je ergens – Ik geef alleen gemiddelde voor de kwartalen, ik kies geen kwartaal uit; ik zeg alleen het jaargemiddelde zou 2,5 ten opzichte van 3,1 zijn, zelfs als je naar de ratio van 10 gaat. Dat is dus 600 boven de run rate in het vierde kwartaal.

Verliezen – mark-to-markets en bijzondere waardeverminderingen, dit kwartaal hadden we voor ongeveer 1,2 miljard dollar voor belastingheffing aan mark-to-markets en bijzondere waardeverminderingen. Zelfs als ik zou zeggen dat het hele jaar 2009 dezelfde niveaus voor mark-to-market en bijzonder waardeverminderingen als in 2008 ziet, je weet dat we marks hadden in het eerste en het derde kwartaal.

Dat zou ongeveer 1,6 miljard dollar voor belastingheffing zijn voor het hele jaar. Minder dus dan het vierde kwartaal. Nog eens 800 miljoen dollar in het vierde kwartaal, ik denk dat het een heel moeilijk kwartaal voor ons was wat betreft marks en bijzondere waardeverminderingen GE Capital.

En ten slotte, lagere kosten. We behaalden jaar-op-jaar een kostenvermindering van meer dan 2 miljoen dollar. Jij hebt het over 0,5 miljoen dollar. Ik kan dan terug naar 1 miljard aan inkomsten voor belastingheffing komen en dan voor het hele jaar rol je dat uit naar 4,5 miljard, laten we zeggen, voor belastingheffing.

En dan voor dit jaar voor het hele jaar was er natuurlijk sprake van belastingvoordelen van ongeveer 2,4 miljard dollar voor het hele jaar. En met het overzicht dat we je bieden, laten we zeggen de belastingvoordelen, de eenmalige zaken en andere zaken die zich niet meer op dezelfde wijze zullen voordoen.

Al waren de belastingvoordelen 1 miljard dollar minder, zou je nog steeds 1,4 miljard dollar hebben. Je zit dan nog steeds dichtbij – in totaal GE Capital boven de 5 miljoen dollar. Je zou nog naar 5,5 – 6 miljoen dollar kunnen. Dus nogmaals onnauwkeurige cijfers van het vierde kwartaal, maar ik denk dat het overeenkomt met het raamwerk dat we uiteen hebben gezet om in 2009 tot 5 miljard dollar voor GE Capital Finance uit te komen.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analyst

Oké, dat zullen we nog preciezer afstemmen, ik begrijp je. Ik denk dat we dachten dat je, GE misschien een idee zou kunnen geven over het eerste kwartaal, over een opbrengstpercentage in het eerste kwartaal. Is dat mogelijk in dit gesprek?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Wel we hebben gezegd dat we geen voorspellingen over de driemaandelijkse winst per aandeel doen en daar houden we ons aan. We hebben je het raamwerk voor 2009 gegeven en ik denk dat mensen gewoon hun eigen model moeten opstellen. Je kunt kijken naar het historische jaarpercentage. Je kunt naar de run rates per sector kijken. Je kunt je eigen model opstellen over hoe de kostenvoordelen uitpakken op basis van herstructurering en dat soort dingen. We doen geen voorspellingen over de winst per aandeel in het eerste kwartaal.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

We hebben het raamwerk wel geactualiseerd. Nogmaals, Bob, we hebben het raamwerk wel geactualiseerd en het geactualiseerde raamwerk zegt dat op grond van reserveorders, opdrachtenpercentage, kosteneliminatie, productiviteit in industrieel we denken dat nul tot vijf nog steeds goed voor het jaar is. En Keith heeft je zojuist een overzicht van Capital Finance gegeven dus kijk, ik denk dat het raamwerk iets is waaraan we vast moeten houden. We hebben dat vandaag wel geactualiseerd en we vinden dat het er nog steeds goed uitziet op basis van wat we nu zien.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analyst

We zullen beter ons best doen. Bedankt.

Telefoniste

Nigel Coe, Deutsche Bank.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst

Dank u, goedemorgen. Even snel inhakend op Jeffs vraag over de vreemde valuta, van die 7,5, hoeveel viel binnen GE Capital?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Als je alleen naar het aandelenkapitaal van GE Capital kijkt, is het ongeveer 6 miljard dollar van vreemde valuta. Dus als je naar het einde van derde kwartaal kijkt dan sloot GE Capital af met om en nabij de 56 miljoen dollar aan aandelenkapitaal en op het einde van het jaar was dat 53 miljoen dollar. Eigenlijk werd de verandering van 6 miljard dollar ten gevolge van de valutaomzetting door de bijdrage van 5,5 miljard dollar door het moederbedrijf goedge maakt.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst

Oké, oké. Dan een vraag die steeds naar boven komt, is op de balansreserves voor de verliezen die liggen op dit moment onder de verliesprovisies in de winst –en verliesrekening. De vraag is als jullie 10 miljard dollar aan verlies verwachten in 2009 waarom komt dit niet op de balans tot uiting?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ja, ik denk dat wat we moeten doen is verliezen hebben die weerspiegelen welke verliezen in de portefeuille zijn ingebed, en het wordt heel erg door statistieken gedreven. Ik denk dat als je naar de vierdekortaalprovisies van 31 kijkt is dat waarschijnlijk een beetje hoog als run rate. Maar de provisie die we voor verliezen hebben is precies wat we nodig hebben op basis van wat in het huidige boek is ingebed.

Helaas kunnen we geen verliezen boeken voor dingen die in de toekomst zouden kunnen gebeuren. Ons verliesveronderstelling van 10 miljard dollar bijvoorbeeld, Nigel, gaat uit van meer dan 9% werkloosheid, maar dat is niet het huidige percentage. Ik kan dus geen verliezen boeken voor zaken die ik voor de toekomst voorspel, maar ik houd er rekening mee wanneer ik mijn raamwerk opstel.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst

Oké, dat is duidelijk. Dan nog een keer over commerciële onroerend goed, dat wil ik even ophelderen. Dus eigenlijk is de boekwaarde van het onroerend goed de intrinsieke waarde, dat wil zeggen de gekorte huuropbrengsten die jullie erkennen. Klopt dat? Dus zelfs als je (meerdere sprekers)

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Het is de boekwaarde gecompenseerd door de jaarlijkse depreciatie.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst

Oké. Zolang de intrinsieke, dat is de gekorte waarde van de huren, die waarde vasthoudt. Zelf als er een groot gat ligt tussen de intrinsieke en de marktwaarden, zouden jullie dan nog steeds geen druk voelen om af te schrijven –?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

De werkelijke FAS 144-test is niet op basis van een verminderde kasstroom, het is op basis van minder toekomstige kasstromen. We testen dus wel op reële waarde en dat is hoe we aan onze ingebodde verliezen komen, waarover we het vandaag met jullie hebben gehad. Maar de werkelijke accountingtest is een beeld van mindere kasstroom.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst

Oké, dat is duidelijk. Bedankt.

Telefoniste

Scott Davis, Morgan Stanley.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Ik probeer het een beetje te snappen, je hebt het over statistische modellen en jullie reserveniveaus gehad. En ik ben niet zo'n financiëntype, maar als je terug kijkt naar 2002, 2003 toen was de reservedekking veel groter. Gezien de grimmigheid van deze crisis tot nu toe, hoe kun je deze modellen realistisch krijgen?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

We steken heel veel uren in deze werkzaamheden. Ik wil even terug – als je terug gaat – iedereen gaat terug naar de niveaus van 2000, de onderneming voor 2001/2002 – Ik weet niet precies wanneer de verandering op basis van de boekhoudkundige eisen werd doorgevoerd. Ik had een verliesvoorziening van 2,63 jaar in jaar uit aangehouden en de boekhoudkunde veranderde; de ingebedde verliezen moesten in de boeken naar voren komen.

Omdat de kwaliteit van de portefeuille toenam en het aantal achterstallige vorderingen afnam, maakten we een goede periode door vanuit het kredietperspectief wat tot het werkelijke ingebedde verlies daalde. De verandering in verliesreserves gaat dus echt terug naar andere eisen hiervoor.

Kijk je naar waar we ons nu bevinden, in het vierde kwartaal hebben we een studie uitgevoerd op basis van de achterstallige vorderingen en op basis van de druk die iedereen merkt. We zouden gek zijn als we niet heel veel middelen zouden aanwenden om te zorgen dat het in orde komt. Het hele team is erop gericht om het in orde te maken.

We kijken naar onze statistisch modellen. We bestuderen de historische verliesratio's. We kijken naar een update in het vierde kwartaal voor recentere verliezen op basis van het percentage achterstallige vorderingen. En we hebben de provisies met meer dan 0,5 miljard dollar na belastingheffing laten toenemen op basis van die studie, dus ik vind dat we echt ons best doen om actueel te zijn en de juiste dingen te doen.

Maar we zitten in een verschrikkelijk kredietklimaat. We zullen grotere druk van de consument waarnemen. We zullen grotere druk van de commerciële sector waarnemen. We anticiperen hierop en de provisies zullen toenemen naarmate we dit uitkomt. We trachten dus een slechter klimaat te voorspellen dan we nu zien en dat weerspiegelt zich in grotere verliesvoorzieningen in de toekomst, Scott. Het is gewoon hoe de cijfers uit de formules komen.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Natuurlijk. Misschien is het handig om ons geheugen op te frissen over welk percentage activa mark-to-market moet zijn ten opzichte van de duurzame activa?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

In totaal, de meerderheid van ons boek bestaat uit vorderingen in financiën en die moeten hun reële waarde op basis van het ingebedde verlies weerspiegelen. Het merendeel van onze activa, het overgrote merendeel van onze activa zijn vordering in financiën. Ze hebben een reservepositie, die ik u heb laten zien, dat in een netto realiseerbare waarde resulteert op basis van de reële waarde van de vorderingen min – de waarde van de vorderingen min de reserve die je voor je ingebedde verlies hebt.

De werkelijke mark-to-market activa in het boek liggen ergens rond de 10 miljard dollar die direct via de resultaatrekening gaan. We hebben nog eens voor 45 miljoen dollar aan activa in onze verzekeringsportefeuille in onze Trinity short-term guaranteed investment contract portefeuille. Die zijn mark-to-market via onze uitgebreide inkomsten. Maar het overgrote deel van dit boek zijn financiële vorderingen.

Dan de andere categorie zou de duurzame activa zijn zoals het onroerendgoedboek en zoals aan derden uitgeleende uitrustingen, een deel van de bedrijfsleases in de GECAS-portefeuille, dergelijke zaken worden tegen historische kosten aangehouden en gecontroleerd op bijzondere waardeverminderingen.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Oké. Dan ten slotte, en ik weet dat we het hier in december uitgebreid over hebben gehad, maar kunnen we het hebben over de beweegreden achter het dividend? Het ondersteunt duidelijk jullie aandeel niet. Het rendement op het aandeel is bijna 10%. Jullie hebben net schuld uitgegeven voor ongeveer 7%, dus jullie aandelenkosten zijn buitengewoon hoog vanwege jullie schuldkosten.

Kun je daar iets over zeggen – de kapitaalmarkten zeggen je iets, maar speelt dat mee bij de beslissing het dividend te houden? Wacht je op de werkloosheidspercentages die we over zes maanden zullen zien alvorens een besluit te nemen voor de langere termijn? Misschien kun je met ons doornemen wat de gedachtegang hier is en ook waar de Raad het over heft gehad sinds je update in december.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Tuurlijk, Scott. Wat ik zou zeggen is dat de kwartaalresultaten waren wat we verwachtten toen we de vergadering in december hadden. Kasstroom was eigenlijk beter, dus onze cashpositie is vandaag eigenlijk beter dan in december. Totaal kapitaal in de Onderneming, contanten in de Onderneming bedragen bijna 50 miljard dollar. Onze industriële kasstroom bedroeg 5,3 miljard dollar in het kwartaal, we hebben dus een goed gevoel over het liquiditeit –en contantenplan binnen de Onderneming.

Dan de vraag hoe we dat kapitaal en die contanten aanwenden? We investeren in de toekomst, we hongeren de ondernemingen niet uit. We investeren opnieuw in de langetermijngroei van de Onderneming. We hebben gewoon het gevoel dat het dividend een goed rendement voor beleggers is op dit moment van onzekerheid, maar we hoeven niet te zweogen om het uit te betalen.

Met andere woorden, we beschikken over heel veel contanten en veel vrije kasstromen en veel kapitaal binnen de Onderneming. En daarom hebben we geoordeeld dat dit de beste manier is het kapitaal voor onze beleggers aan te wenden.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Oké. Goede uitleg. Bedankt, jongens.

Telefoniste

Jason Feldman, UBS.

Jason Feldman - UBS - Analyst

Goedemorgen. Als ik de dia's goed begrijp, laten jullie zien dat de reserves verwacht worden met 2 miljard dollar toe te nemen in 2009, maar provisies stijgen slechts met 2,5 miljard dollar. Dus mis ik iets hier? Verwachten jullie eigenlijk dat afschrijvingen volgend jaar met maar 500 – 600 miljoen dollar toenemen?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

De provisies omvatten de afschrijvingen en reserves.

23 jan, 2009 / 13:30 GMT, GE – Telefonisch vergadergesprek over de cijfers van General Electric in het vierde kwartaal

Jason Feldman - UBS - Analyst

Ik begrijp het. Dus als de provisies met 2,5 –?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Afschrijvingen zijn dit jaar met 2 miljard dollar toegenomen. We hebben echt een flinke toename van de afschrijvingen zelfs bij – met gestegen provisies van 3 miljard dollar, waren de afschrijvingen met 2 miljard dollar gestegen. Ik denk dat je dit op een run rate ziet, dat laat zich beter zien aan de consumentenkant en dan neem het waarschijnlijk, ik denk, aan de commerciële kant toe, ja.

Jason Feldman - UBS - Analyst

Oké. Dus jullie verwachten een afremming in de mate waarin de afschrijvingen toenemen?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Aan de consumentenzijde.

Jason Feldman - UBS - Analyst

Oké, hartelijk dank.

Telefoniste

Steve Tusa, JPMorgan.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Alleen een vraag over de reserves. Ik heb gezien dat jullie de mix van consument en commercieel niet echt hebben gewijzigd en het is nogal moeilijk af te lezen van het staafdiagram. Commercieel ziet er eigenlijk – en dit gaat over de kredietverliezen – onveranderd uit ten opzichte van 2008.

Als ik naar de statistieken over verliezen kijk en wat jullie over de kredietcyclus van de Onderneming zeggen, is dat conservatief genoeg of neemt dat in 2010 opnieuw toe? Zou je wat over de dynamiek in commercieel kunnen zeggen, omdat het weer lijkt alsof het grootste deel van de voorzieningen van de consument moet komen.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Wel de totale bijdrage is ten opzichte van het derde kwartaal met ongeveer 400 miljoen dollar toegenomen. Jaar-op-jaar is het in commercieel met 600 miljoen dollar gestegen, dus de commerciële bijdrage neemt ook toe. Ik denk dat het verschil hem zit in het feit dat we senior secured zijn en dat de verliescyclus aan de commerciële zijde gaat vertragen.

Aan de consumptiekant zien we dat al; met name in achterstallige vorderingen in de Amerikaanse boeken. Ik denk dat de verliesreactie in het hypotheekboek langzamer en met een vertraging plaatsvindt. Maar ja, maar we hebben het aan commerciële zijde laten toenemen vanwege de algemene druk in de economie, meer achterstallige vorderingen en meer niet-opbrengende onderdelen.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Maar klopt het dan dat je zegt dat het percentage voor 2009 eigenlijk overeenstemt met 2008 omdat het in het vierde kwartaal zo veel is toegenomen, is dat eigenlijk niet wat je zegt?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ik denk dat beide in 2009 zullen toenemen, Steve; het kan zijn dat de staafdiagram het niet weergeeft. Ik zal zorgen dat je daar duidelijkere cijfers over krijgt, maar het is duidelijk dat beide in 2009 zullen toenemen.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Oké. En dan wat betreft (meerdere sprekers) – sorry.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Wanneer je de provisies tot 10 miljard dollar laat toenemen, zie je dat drie kwartalen daarvan aan de consumentenzijde zit, de toename in het andere kwartaal aan de commerciële zijde.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Kijk, ik denk dat sinds de meeting op 2 december hebben we de verliesprovisies met 1 miljard dollar in '10 laten toenemen. Een deel daarvan viel in het vierde kwartaal en we stellen de schattingen voor volgend jaar naar boven bij en dan het overzicht van de 5 miljard dollar, dit heeft de dynamiek rond de verliezen niet veranderd. Dus ik denk dat we behoorlijk conservatief zijn geweest. Ik geloof niet dat er motieven zijn om niet conservatief te zijn bij de schattingen voor deze verliezen.

We zitten in de kredietcyclus. We zitten al lange tijd in deze business. We dekken anders dan banken, we zijn senior secured. Maar kijk, ik vind dat we in een erg lastig klimaat hieraan veel gedaan hebben.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Weet je Steve, ik heb net even naar de staafdiagram gekeken. De staafdiagram – de staven zijn niet aangepast voor het cijfer bovenaan de staaf, dus ik verontschuldigd me daarvoor.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Oké, dus dat betekent – dus commercieel is eigenlijk hoger dan wat de staafdiagram laat zien?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Klopt, de staafdiagram heeft betrekking op 2 december. We hebben dat niet aangepast; we hebben alleen het cijfer voor totale verliezen geüpdatet. Het spijt me.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Ik vat het. Ik dacht even dat mijn liniaal niet goed was. Als je naar mark-to-market kijkt, je zei geloof ik hoeveel hadden jullie dit jaar in mark-to-market? Ik geloof dat je 1,6 miljard dollar zei?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Voor belastingheffing, ja.

23 jan, 2009 / 13:30 GMT, GE – Telefonisch vergadergesprek over de cijfers van General Electric in het vierde kwartaal

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

1,6 miljard dollar Dat is op alles van toepassing, behalve je vorderingsbasis, dus 200 miljard dollar aan activa, schat ik? Is dat het cijfer waar we aan moeten denken?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Het zou veel minder dan dat zijn.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Oké.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ik denk de mark-to-market – een aantal van de bijzondere waardeverminderingen maken natuurlijk deel van die 200 miljard dollar uit die geen financiële vorderingen zijn. Maar veel van de bijzondere waardeverminderingen dit jaar zaten in normale aandelen. We hadden een paar miljard dollar dat is teruggebracht tot ongeveer 1 miljard dollar geloof ik, het bedrag dat je in die categorie ziet. We hebben zeker dus veel marks, die de basis van veel normale aandelen die we hadden, hebben teruggebracht.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Oké. En dan nog één vraag en dit slaat terug op kasstroom. Ik denk dat jullie aan de industriële kant duidelijke doelstellingen voor werkkapitaal hebben om contanten te genereren. Is er iets – veel ondernemingen trekken de stekker er uit om contanten te ontzien. Doen jullie hier iets aan?

Misschien kun je iets zeggen over wat jullie doen met betrekking tot crediteuren of bij GE Capital of het nu kortingsprogramma's zijn om reducties bij jullie klanten te versnellen, balanceren? Daarover iets zou – kun je iets zeggen over hoe je dat beleid hebt veranderd om op de problemen te zijn voorbereid? Ik weet dat alle ondernemingen dit soort dingen doen. Ik ben gewoon benieuwd hoe jullie dit aanpakken.

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk. Zoals Jeff al zei hebben wij een bedrijfsraad. De focus is op marges en op contanten. Als je naar contanten kijkt, we hebben specifieke doelen voor iedere onderneming rond voorraad. We maken in de hele Onderneming gebruik van lean om voorraden te beperken en zo onze cyclustijden terug te brengen. We passen dezelfde technieken toe op onze vorderingen.

We werken ijverig om onze te late vorderingen in de Onderneming terug te brengen, onze termijnen te veranderen waar deze te lang zijn ten opzichte van marges die op uitrustingen ontvangen. We hebben een kortingsprogramma bij GE Capital waar leveranciers vroeg betaald worden door een korting te accepteren waar een goed rendement op kapitaal op zit. En we werken met een leveringsbasis waarbij we trachten onze betaaltermijn met vier of vijf dagen te rekken.

Dus in deze onderneming wordt uitgebreid naar ieder element van het werkkapitaal gekeken. Ik denk dat de verandering in het klimaat dat helpt bij het werkkapitaal, zoals je weet, de laatste drie jaar hebben we een opbrengsttoename in industrieel gekend van hoge enkele cijfers, dubbele cijfers. Nu we in een moeilijker klimaat terechtkomen, zullen we niet meer zo veel werkkapitaal nodig hebben. En dat zal ons, afgezien van alle dingen die de bedrijfsraad doet, in 2009 vanuit een kasstroomperspectief heel erg helpen.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Wat zijn normale betalingstermijnen, gewoon op hoge niveau?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ongeveer 55, 60 dagen.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Oké. Prima, bedankt.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Wat ik nog zou willen zeggen, om uit te weiden over wat Keith zei, we hebben veel gedaan om ons lot te controleren. We hebben kosten geëlimineerd. Het vorige jaar hebben we echte contantenprogramma's voorgestaan. Een deel daarvan is denk ik in het vierde kwartaal zichtbaar geworden. We runnen de boel op intensieve wijze. En ik denk dat het feit dat we bijna 50 miljard dollar aan contanten en liquiditeit en solide programma's hebben toont aan dat we de juiste acties hebben genomen om deze cyclus te doorstaan.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Dan nog een hele snelle vraag, hoeveel van jullie reserveorders worden in 2009 verzonden?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Ik geloof iets meer dan de helft.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Ja, Steve, ik denk dat de grafiek in december echt toont –

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Het was ongeveer 26 miljard dollar van de 50 miljard dollar.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyst

Oké, geweldig. Heel erg bedankt, jongens.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - vicepresident Investor Communications

Lauren, we zitten tegen 10 uur aan. Waarom doen we niet nog één vraag?

Telefoniste

Terry Darling, Goldman Sachs.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analyst

Bedankt, Keith. Ik zal proberen snel te zijn. Terugkomend op het gesprek over de waarde kloof, je zei dat je besparingen van 2 miljard dollar op grondstoffen verwacht in je voorspelling voor 2009. Ik vroeg me af of je een nettocijfer kunt geven wat ons zou brengen tot de vraag over prijsveronderstelling in die context?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

We verwachten een positieve prijs in 2009. Het is duidelijk dat veel daarvan al in de reserveorders zit, Terry. We hebben geen cijfer gegeven over wat het nettodollarbedrag tussen beide is. Wat we in december hebben gezegd, en Jeff heeft het uiteengezet, was dat we verwachten dat de marges zullen toenemen en er was sprake van verschillende rugwinden die ons daarbij zouden helpen. We hebben prijs in reserveorders.

Oorspronkelijk, toen we vierde kwartaal van 2008 ingingen, keken de ondernemingen tegen een beetje inflatie aan. Met de sourcing-teams hebben we er aan gewerkt om dat naar deflatie te brengen. En we hebben het over een groot deel van die directe materiaaldaling als gevolg van de deflatie die dit jaar uit de bevoorradingsketen zal komen naarmate de internationale economie vertraagt en mensen werkelijk achter de bevoorrading van grondstoffen aangaan.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analyst

Ook in termen van de verandering waarbij de winst boven de opbrengsten uitkomt aan de industriële kant, moeten we die verandering in de eerste of in de tweede helft verwachten?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

Daar heb ik geen uitsplitsing van Terry. Ik denk dat we ons daar nog over moeten buigen. Ik denk dat uitrustingen tegenover dienstverlening meer dienstverlening tegenover uitrustingen gaat worden wat toename van de opbrengsten betreft. Ik weet niet precies hoe dat per kwartaal zal verlopen.

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Terry, wat ik zou zeggen is dat dienstverlening tegenover uitrustingen waarschijnlijk in de eerste jaarhelft worden omgekeerd. Ik denk dat de waarde kloof nu behoorlijk solide is en de herstructureringsactiviteiten worden naarmate het jaar vordert aan onderzoek onderworpen. Een gedeelte zal in de eerste helft plaatsvinden en een gedeelte in de tweede helft zou ik zeggen.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analyst

En dan over de extra herstructurering, hebben jullie een cijfer waaraan we kunnen denken – extra herstructurering waar we het over kunnen hebben als onderdeel van de cijfers op dit moment?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

We hadden dit jaar voor ongeveer 1,5 miljard dollar na belastingheffing en volgend jaar nemen we hiervoor we ongeveer 0,5 miljard dollar na belastingheffing in het raamwerk op.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analyst

Dus geen update hier op dit moment?

Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO

1,5 tot 0,5 miljard dollar.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analyst

Heel erg bedankt.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - vicepresident Investor Communications

Terry, bedankt voor jouw laatste vraag. Ik geef het woord nu aan Jeff Immelt voor de laatste vragen (meerdere sprekers).

Jeff Immelt - General Electric Company - voorzitter en CEO

Ik zeg nogmaals dat in een zeer lastig klimaat we resultaten hebben behaald die in overeenstemming zijn met wat we in december besproken hebben; onze opbrengsten waren in het kwartaal bijna 4 miljard dollar en 18 miljard dollar voor het hele jaar. Ik denk dat het hoogtepunt van dit kwartaal de sterke industriële kasstroom is en de kracht van de balans, met name met de contanten in kas op de balans. Er is geen verandering ten opzichte van het raamwerk voor 2009 ten opzichte van wat we in december hebben besproken.

Ten slotte, wil ik even terugkomen op wat geloof ik deel van Scotts vraag was; we vinden dat, vanwege het goede bedrijfsrendement van de onderneming en het raamwerk en de sterke kapitaalpositie, het dividend ondersteund kan worden en we doen dat zonder ervoor te hoeven zwoegen. Gewoon door ons eigen lot in handen te houden en door een uitstekende uitvoering. Dat is het beste gebruik van kapitaal en kapitaalaanwending.

We runnen de Onderneming zodat zij AAA is. We hebben het uitgehouden en hebben zeer veel contanten en zeer veel kapitaal. En we hebben echt vat op de onderneming, houden ons lot in eigen hand met een werkelijke uitmuntendheid en gerichtheid. Bedankt voor jullie aandacht en Trevor, dan geef ik het woord weer aan jou.

Trevor Schauenberg - General Electric Company – vicepresident Investor Communications

Bedankt, Jeff. Nog een paar dingen om af te sluiten voor iedereen, we waarderen de vragen en de genomen tijd van iedereen vandaag. Vanmiddag zal een herhaling hiervan op onze website beschikbaar zijn. Ons volgende gesprek over inkomsten zal op 17 april worden gehouden en zoals altijd staan Joanna en ik vandaag ter beschikking voor jullie vragen. Hartelijk dank voor jullie tijd.

Telefoniste

Hiermee is het vergadergesprek afgesloten. Hartelijk dank voor uw deelname vandaag. U mag de verbinding nu verbreken.

DISCLAIMER

Thomson Financial behoudt zich het recht voor om wijzigingen aan te brengen in documenten, inhoud of andere informatie op deze website zonder voorafgaande kennisgeving van dergelijke wijzigingen aan wie dan ook.

Tijdens de telefonische vergaderingen waarop de transcripties van Event zijn gebaseerd, kunnen de ondernemingen schattingen of andere op de toekomst gerichte verklaringen geven met betrekking tot diverse onderwerpen. Dergelijke op de toekomst gerichte verklaringen zijn gebaseerd op de huidige verwachtingen, waarbij rekening moet worden gehouden met risico's en onzekerheden. De feitelijke resultaten kunnen aanzienlijk verschillen van de resultaten in de op de toekomst gerichte verklaringen, op basis van een aantal belangrijke factoren en risico's, die nader worden aangeduid in de meest recente SEC-rapporten van de ondernemingen. Hoewel de bedrijven kunnen aangeven en van mening kunnen zijn dat de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de op de toekomst gerichte verklaringen redelijk zijn, kunnen alle veronderstellingen onnauwkeurig of onjuist blijken te zijn en daarom kan er geen garantie worden gegeven dat de resultaten die in dergelijke toekomstgerichte verklaringen worden gegeven, ook daadwerkelijk worden gerealiseerd.

DE INFORMATIE IN DE TRANSCRIPTIES VAN EVENTS IS EEN TEKSTUELE WEERGAVE VAN DE DESBETREFFENDE TELEFONISCHE VERGADERING VAN EEN ONDERNEMING EN HOEWEL DE GROOTST MOGELIJKE INSPANNINGEN WORDEN VERRICHT OM EEN ACCURATE TRANSCRIPTIE AAN TE LEVEREN, KUNNEN ER BELANGRIJKE FOUTEN, WEGLATINGEN OF ONJUISTHEDEN IN DE RAPPORTAGE VAN DE TELEFONISCHE VERGADERINGEN VOORKOMEN. THOMSON FINANCIAL OF DE DESBETREFFENDE ONDERNEMING KUNNEN OP GEEN ENKELE WIJZE AANSPRAKELIJKHEID AANVAARDEN VOOR ENIGE INVESTERINGEN OF ANDERE BESLISSINGEN DIE ZIJN GEDAAN OF GENOMEN OP BASIS VAN DE INFORMATIE DIE OP DEZE WEBSITE OF IN ENIGE TRANSCRIPTIE IS VERSTREKT. GEBRUIKERS WORDEN AANGERADEN DE TELEFONISCHE VERGADERING VAN DE DESBETREFFENDE ONDERNEMING EN DE SEC-RAPPORTEN VAN DE DESBETREFFENDE ONDERNEMING ZELF DOOR TE NEMEN ALVORENS ENIGE INVESTERINGSBESLISSING OF ANDERE BESLISSINGEN TE NEMEN.

© 2005, Thomson StreetEvents. Alle rechten voorbehouden.