



Trascrizione della teleconferenza

GE – Teleconferenza sugli utili del quarto trimestre 2008

Data/ora evento: 23 gen 2009 / 08:30AM EST

“I risultati sono preliminari e non certificati. Il presente documento contiene "affermazioni in prospettiva futura" ("forward-looking statements") – ossia affermazioni relative a eventi futuri e non passati. In tale contesto, le affermazioni in prospettiva futura spesso attengono alle nostre prestazioni commerciali e finanziarie previste per il futuro e contengono termini quali "prospetta", "anticipa", "intende", "progetta", "crede", "cerca" o "farà." Per loro natura, le affermazioni in prospettiva futura riguardano argomenti che, a diversi livelli, sono incerti. Per noi, tra alcune particolari incertezze che potrebbero influire negativamente o positivamente sui nostri risultati futuri vi sono: il comportamento dei mercati finanziari, incluse le fluttuazioni dei tassi di interesse e dei corsi valutari, i prezzi di beni e materie prime e i valori degli utili finanziari; la persistente instabilità e l'ulteriore peggioramento del mercato azionario; l'ambiente del credito al consumo; l'impatto di leggi e iniziative normative, investigative e legali; iniziative strategiche, incluse acquisizioni e cessioni; la futura integrazione di imprese acquisite; future performance finanziarie di primarie industrie nostre clienti incluso, ma non solo, il trasporto aereo e ferroviario, la produzione di energia, i media, industrie immobiliari e sanitarie; e numerose altre questioni su scala nazionale regionale e globale, incluso quelle di natura politica, economica, commerciale e competitiva. Queste incertezze possono causare differenze sostanziali dei nostri risultati effettivi futuri rispetto a quelli espressi nelle nostre affermazioni in prospettiva futura. Non ci impegniamo ad aggiornare le nostre affermazioni in prospettiva futura.”

“Questo documento può inoltre contenere informazioni finanziarie non-GAAP. La direzione utilizza queste informazioni nelle proprie analisi interne dei risultati e ritiene che tali informazioni possano avere utilità informativa per gli investitori nel valutare la qualità della nostra redditività finanziaria, nell'identificare tendenze nei nostri risultati e nel fornire confronti significativi tra periodi. Per una riconciliazione delle metriche non-GAAP presentate in questo documento, consultare le informazioni supplementari allegate pubblicate nella sezione relazioni per gli investitori del nostro sito Web all'indirizzo www.ge.com.”

“In questo documento, GE fa riferimento alle attività industriali dell'Azienda compresa GECS su base di capitale. Il segmento GE (ex GECS) e/o Industriale fa riferimento a GE esclusi i Servizi finanziari. Il segmento Prodotti industriali era precedentemente noto come segmento Industriale.”

Trascrizione della teleconferenza a cura di Thomson Reuters. GE non si assume alcuna responsabilità per errori, omissioni o dichiarazioni inesatte dovute a Thomson Reuters nel processo di trascrizione.

PARTECIPANTI DELL'AZIENDA

Trevor Schauenberg

General Electric Company – Vice Presidente di Investor Communications

Jeff Immelt

General Electric Company – Presidente e AD

Keith Sherin

General Electric – Vice Presidente e CFO

PARTECIPANTI ALLA TELECONFERENZA

John Inch

Merrill Lynch – Analista

Nicole Parent

Credit Suisse – Analista

Jeff Sprague

Citigroup – Analista

Bob Cornell

Lehman Brothers – Analista

Nigel Coe

Deutsche Bank – Analista

Scott Davis

Morgan Stanley – Analista

Jason Feldman

UBS – Analista

Steve Tusa

JPMorgan – Analista

Terry Darling

Goldman Sachs – Analista

PRESENTAZIONE

Operatore

Signore e Signori, buongiorno e benvenuti alla teleconferenza di General Electric relativa agli utili del quarto trimestre 2008. In questo momento tutti i partecipanti sono in modalità di solo ascolto. Sono Lauren e sarò la coordinatrice della conferenza odierna. (Istruzioni operatore) Desidero ricordarvi che la conferenza verrà registrata.

Passo ora la parola alla persona che ospita la conferenza, il signor Trevor Schauenberg, Vice Presidente di Investor Communications. Prego signore, a Lei la parola.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - Vice Presidente di Investor Communications

Grazie, Lauren. Buongiorno a tutti e benvenuti. JoAnna e io siamo lieti di ospitare questa teleconferenza. Avrete certamente letto il comunicato stampa di questa mattina; le diapositive che esamineremo sono disponibili sul nostro sito Web all'indirizzo www.GE.com/investor. Se non le vedete, aggiornate il browser. Potete scaricarle o stamparle per seguire la conferenza.

Come sempre, alcuni elementi di questa presentazione sono dichiarazioni di previsione e sono basati sulla nostra migliore prospettiva sulla situazione mondiale e sulle nostre attività allo stato attuale. Sono elementi che cambiano con la situazione globale. Vi invito a interpretarli in tale prospettiva.

Ora affronteremo il comunicato stampa GE diramato questa mattina e lasceremo tempo alla fine per le domande. Per il webcast di stamattina abbiamo con noi Jeff Immelt, il nostro Presidente e AD, e Keith Sherin, Vice presidente e CFO. Ora vorrei dare la parola al nostro presidente e AD, Jeff Immelt.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Grazie Trevor e buongiorno a tutti. La prima pagina è semplicemente un riassunto della situazione, che resta molto difficile. Nei servizi finanziari continuiamo ad avere perdite sui crediti. Il settore dei servizi finanziari sono ancora in difficoltà, perciò sono nella stessa situazione problematica che abbiamo visto a dicembre. Recessione e aumento della disoccupazione proseguono ancora come abbiamo visto nella riunione di fine anno.

Vi sono due fattori che mitigano questo quadro. Abbiamo una situazione di deflazione, che possiamo vedere negli acquisti di materie prime e negli incentivi disposti dai governi mondiali. Molti di questi ricadono nell'area di maggiore interesse per GE, ovvero energia pulita e IT per servizi sanitari. Ricapitolando: alcune cose vanno meglio, ma la situazione complessiva è molto difficile.

Perciò la mia intenzione, prima di approfondire la questione, è di parlare di come stiamo gestendo l'Azienda e del nostro impegno a gestire al meglio quello che possiamo controllare. Le cose di cui voglio parlare sono sei. La prima è l'accelerazione e intensificazione dei processi di gestione. Abbiamo cambiato il modo di agire dei dirigenti responsabili e la frequenza delle loro riunioni. Abbiamo definito a grandi linee una struttura di amministrazione dei capitali che rispecchia la nostra strategia. Abbiamo strumenti di compensazione per il nostro team che rispecchiano utili e flusso di cassa. Inoltre abbiamo un team direttivo molto solido e motivato che sta gestendo la situazione incredibile in cui ci troviamo.

Abbiamo diversificato e protetto le nostre entrate. La divisione Service e il modello di business di Service restano solidi. Abbiamo una differenziazione globale – lo potete vedere da ordini come quello in Iraq. Stiamo allargandoci a tutto il mondo per andare alla ricerca di tutte le opportunità di crescita disponibili. Abbiamo continuato a investire il R&D e contenuti e abbiamo conservato la facoltà di finanziare il nostro cumulo ordinativi e finanziare la crescita, in quanto sembra essere un aspetto importante.

Abbiamo aumentato l'attenzione alla liquidità. Abbiamo circa 48 miliardi di dollari di liquidità a fine esercizio, con ottimi risultati per il capitale circolante e il CFOA. Abbiamo aumentato il capitale; i nostri incassi sono in anticipo sulle emissioni, perciò abbiamo molta liquidità a bilancio per il capitale GE.

Stiamo mettendo in atto il piano che abbiamo delineato il 2 dicembre per quanto riguarda il modello di business dei servizi finanziari portandoci verso attività più ridotte e concentrate. Abbiamo escluso alcune linee di prodotti a fine esercizio e pensiamo di avere ridotto notevolmente il rischio sui servizi finanziari.

Abbiamo preso di petto la struttura dei costi. Abbiamo ridotto i costi per 5 miliardi di dollari. Nel quarto trimestre abbiamo effettuato ristrutturazioni notevoli. La deflazione accelera, abbiamo meno persone e meno spesa.

Ci siamo collocati in posizione favorevole per gli incentivi in arrivo su scala globale. Come dicevo, tutti i Paesi al mondo stanno offrendo incentivi di qualche genere. Pensiamo che energie rinnovabili, reti elettriche intelligenti e IT per il settore sanitario siano una buona scelta per l'Azienda. Perciò siamo molto concentrati nella gestione delle cose che siamo capaci di controllare, ed è in questo modo che porteremo avanti l'Azienda in questa situazione incredibile.

Il resto della presentazione tratta fondamentalmente quattro aspetti. Per prima cosa torneremo alla riunione di dicembre e parleremo dei risultati che vedete oggi e di come ci siamo preparati al 2009. Parleremo di liquidità e di piano di cassa. Quindi torneremo al piano di lavoro quadro che abbiamo delineato sia nel settore finanziario azionistico che nelle nostre attività relative a infrastrutture e media e descriveremo come stiamo facendo in modo che gli utili siano entro le tabelle di marcia o coerenti con il piano di lavoro quadro definito in dicembre.

A questo punto passo la parola a Keith che affronterà questi punti.

Keith Sherin - General Electric Company – Vice Presidente e CFO

Molto bene, Jeff. Inizierò parlando della chiusura del 2008 e del nostro posizionamento in vista del 2009. La prima cosa che vorrei sottolineare è un elenco di quello che abbiamo previsto a dicembre iniziando dalle entrate, 183 miliardi di dollari. Sono state un po' meno del previsto a fine esercizio, a causa del rafforzamento del dollaro e di un leggero calo delle entrate nei servizi finanziari.

In secondo luogo, ristrutturazione e altri oneri. Avevamo previsto cifre tra 1 e 1,4 miliardi di dollari al netto delle imposte, più probabilmente nella parte alta di questo intervallo. La cifra effettiva è 1,5 miliardi, che illustrerò con i prossimi grafici. L'utile per azione è stato di 1,78 dollari, compreso l'impatto delle azioni privilegiate. Abbiamo avuto un utile netto di 18 miliardi e un flusso di cassa del settore industriale appena sopra le previsioni. Tratterò questi fatti in maggiore dettaglio via via che proseguiremo con i grafici questa mattina.

Nella prossima pagina abbiamo le metriche chiave dei report di crescita trimestrali. Gli ordinativi totali sono leggermente scesi, ma a livelli assoluti, dato il quadro generale, sono ben solidi. Avremo un'intera pagina dedicata a questo aspetto.

Per le vendite del settore industriale abbiamo avuto una crescita del 7%, niente male data la situazione generale; una buona crescita organica dal lato industriale. Il settore Capital Finance ha avuto un calo degli attivi del 2%, il che è prevedibile dati gli interventi che stiamo eseguendo. Abbiamo avuto l'utile per azione promesso; 0,37 dollari escluso l'effetto dei dividendi preferenziali, 0,36 compreso l'effetto dei dividendi preferenziali, perfettamente in linea con quanto diceva Jeff in dicembre.

Il nostro rendimento è stato del 14,8%. Abbiamo chiuso l'esercizio con un calo di un punto del margine, in linea con l'andamento dell'anno. Come dicevo, il flusso di cassa del settore industriale ha chiuso l'esercizio in una posizione solida: 16,7 miliardi di dollari, in crescita del 5%.

Iniziamo quindi con il riepilogo del quarto trimestre; sul lato sinistro avete un riepilogo delle attività operative continuative. Le entrate sono di 46,2 miliardi di dollari, un calo del 5% sul totale. Come vedete il mix è influenzato dalla crescita delle vendite del settore industriale, più 7%, e dal continuo declino delle entrate nei servizi finanziari dovuto alle nostre attività di ridefinizione di GECS.

Abbiamo avuto un utile netto di 3,8 miliardi di dollari, un calo del 44%. Per quanto riguarda gli utili per azione, sono a 0,36 dollari, in linea con le previsioni di dicembre, inclusi 1,5 miliardi al netto imposte per la ristrutturazione e altri oneri sostenuti nel quarto trimestre. Il flusso di cassa totale dalle attività operative continuative è stato di 19,1 miliardi di dollari e il flusso di cassa industriale, come dicevo, è stato di 16,7 miliardi, più 5%. Parlerò dei flussi di cassa in maggior dettaglio tra qualche pagina.

In basso a sinistra potete vedere le nostre aliquote fiscali per il trimestre e l'esercizio. Nella prossima pagina vi darò una trattazione completa delle aliquote fiscali, ma lasciate che vi anticipi un riassunto.

In primo luogo, l'aliquota fiscale è esattamente quella prevista in dicembre. L'aliquota consolidata per il trimestre è a meno 56%, dovuta per lo più a un notevole benefit fiscale, ovvero un credito su una netta riduzione del reddito lordo per il trimestre. Come vedete, l'effetto è dovuto a GE Capital, mentre l'aliquota per il settore industriale è al 25% annuo.

La riduzione del reddito lordo consolidato comprende l'impatto su GE Capital di un maggiore accantonamento per le perdite, dei deprezzamenti e della ristrutturazione che abbiamo avuto nel quarto trimestre.

Per GE Capital l'aliquota è positiva perché stiamo dividendo quel benefit o credito fiscale in un reddito lordo negativo, dando così origine all'aliquota favorevole. Penso che uno dei punti chiave qui sia il fatto che le nostre entrate da attività industriali ci hanno permesso di sfruttare queste perdite fiscali in GE Capital. È uno dei vantaggi di avere una sola azienda per le attività finanziarie e industriali. Nella prossima pagina, dedicata agli aspetti fiscali, tratterò l'impatto del quarto trimestre.

Quindi, sul lato destro potete vedere i risultati dei settori di attività. Tra qualche pagina parleremo delle situazioni di ciascun settore, ma qui potete vedere che le attività di Industrial, ex C&I sono salite del 3% nel trimestre, in linea con la nostra previsione di dicembre (dallo 0 al 5%). Questo è dovuto alla crescita a due cifre nel settore energia. GE Capital Finance ha avuto utili sopra il miliardo di dollari, in linea con le cifre guida di dicembre. Nel complesso, il profitto di segmento è sceso del 25%.

La differenza tra il profitto di segmento e i risultati totali rispecchiano la ristrutturazione, che ammonta a circa 850 milioni di dollari in più al netto imposte nel quarto trimestre, rispetto all'anno precedente. Questo porta al reddito netto totale.

Passiamo ora a maggiori informazioni sulle imposte, nello specifico per GE Capital. Sul lato sinistro avete la progressione delle imposte dal quarto trimestre 2007 al quarto trimestre 2008. L'aliquota del quarto trimestre 2007 era pari a circa l'1% in GECS, e questo è l'impatto da 30 milioni di dollari che vedete nella barra a sinistra.

Confrontiamolo ora con il quarto trimestre del 2008 esaminando le tre categorie che hanno avuto un impatto sulle imposte. Abbiamo avuto deprezzamenti e perdite maggiori per circa 2,6 miliardi di dollari, che hanno generato un benefit fiscale di 900 milioni. Abbiamo avuto

ristrutturazioni e redditi inferiori, per esempio guadagni inferiori nelle attività immobiliari in USA, che hanno ridotto i redditi nelle giurisdizioni ad alta pressione fiscale di circa 2,3 miliardi. Anche questo ha contribuito a un benefit fiscale di circa 800 milioni.

In terzo luogo, abbiamo scelto nel quarto trimestre di reinvestire permanentemente circa 1 miliardo delle entrate dall'estero a bassa aliquota fiscale dell'anno precedente che hanno determinato circa 400 milioni di benefit una tantum. In totale per l'anno – per il trimestre, volevo dire, abbiamo un benefit di 2,1 miliardi.

Sulla destra avete un quadro generale del modo in cui considerare le imposte di GE Capital del 2009, che cerca di riassumere i fattori più influenti. In primo luogo abbiamo maggiori accantonamenti per le perdite nel 2009; tratterò le perdite tra qualche pagina. Questo dovrebbe abbassare l'aliquota fiscale. In secondo luogo, il piano comprende una minore ristrutturazione, il che aumenterà l'aliquota fiscale. Infine, il piano include benefit globali inferiori e minori una tantum; anche in questo caso, l'effetto sarà un aumento dell'aliquota.

Perciò nel 2009 il piano operativo quadro per GE Capital prevede meno benefit una tantum rispetto al 2008. Prevede una maggiore aliquota fiscale, ma è comunque un'aliquota negativa come dicevo in dicembre.

Passiamo ora a un riepilogo della ristrutturazione e degli altri oneri del quarto trimestre. Nella parte inferiore della pagina abbiamo le perdite di ristrutturazione e gli oneri di accantonamento di cui abbiamo parlato in dicembre. Abbiamo detto che la valutazione sarebbe stata tra 1 e 1,4 miliardi di dollari, e Jeff aveva previsto che saremmo stati nella parte alta dell'intervallo. Come dicevo, sono stati 1,5 miliardi.

Nella parte centrale, abbiamo accantonato 1 miliardo di oneri netti per compensare costi dell'Azienda. Stiamo completando progetti con rientri a poco più di un anno e stiamo riducendo la nostra struttura dei costi in ciascuna unità aziendale, come vedete nell'elenco qui. Inoltre abbiamo destinato fondi ad accantonamenti per riserve incrementali in GE Capital.

Parliamo un attimo delle riserve: come vedete, abbiamo aggiunto 0,5 miliardi extra. Le nostre riserve sono calcolate per lo più in base a modelli statistici. Usiamo lo storico perdite, lo storico recuperi, i dati di insolvenza. Avendo notato un aumento delle insolvenze nel quarto trimestre, abbiamo riveduto nel complesso tutti i nostri modelli di riserva.

Questi oneri che abbiamo aggiunto rispecchiano gli aggiornamenti per sfruttare le esperienze più recenti relative alla perdite, per compensare la variazione nelle esperienze dei recuperi e per aggiornare le ipotesi sulla gravità delle perdite. Si tratta di circa 300 milioni di dollari nelle attività al consumo e circa 200 milioni nelle attività commerciali.

Poi, oltre a ristrutturazione, riserve e altri oneri, abbiamo avuto anche deprezzamenti nel trimestre. Come vedete abbiamo avuto circa 700 milioni di dollari al netto delle imposte e qui abbiamo elencato le categorie; circa 500 milioni sono dovuti a GE Capital Services e circa 200 alle attività del settore industriale. Perciò oltre agli 1,5 miliardi di ristrutturazione abbiamo circa 700 milioni di deprezzamenti e ammortamenti che hanno ridotto il nostro reddito nel quarto trimestre.

Abbiamo avuto grandi cambiamenti nel trimestre e quegli 1,5 miliardi ci hanno permesso di posizionarci al meglio per il 2009.

Tratterò la cosa nella prossima pagina. Per l'intero 2008 abbiamo messo a bilancio 1,5 miliardi di ristrutturazione e altri oneri, compreso il quarto trimestre – sono esclusi gli accantonamenti per le perdite per GE Capital del quarto trimestre, ma sono incluse tutte le ristrutturazioni nel corso del 2008 oltre a quello che abbiamo fatto nel quarto trimestre.

Quindi abbiamo avuto una spesa di 0,5 miliardi nel corso dell'anno per contribuire a ridurre la nostra struttura di costi nel 2009. Questi nostri interventi di riduzione della forza lavoro, semplificazione dell'organizzazione e riduzione del numero dei livelli ammonteranno a un risparmio di circa 1 miliardo nel 2009 nelle attività di eliminazione costi.

Inoltre nel 2008 siamo usciti da una sostanziosa serie di attività non sostanziali. Siamo usciti dal settore carte di credito aziendali, dall'attività di gruppo di marketing di partnership, dal settore finanza al consumo in Giappone; inoltre abbiamo eseguito lo swap di attività del settore al consumo con Santander. Nel complesso abbiamo cessato attività per un totale di 14 miliardi nel 2008.

Abbiamo portato a termine lo swap Santander già dalle prime due settimane del 2009 per altri 8 miliardi, perciò ora abbiamo una riduzione di attività pari a 23 miliardi per l'uscita da questi settori. Inoltre avremo vantaggi nel 2009 e oltre per l'interruzione di gran parte di queste operazioni. Perciò ritengo che sia la ristrutturazione dei costi che l'interruzione delle attività che abbiamo eseguito ci abbiano permesso di prepararci ad affrontare la situazione difficile che dobbiamo affrontare.

La prossima sezione tratta principalmente di liquidità e pianificazione di cassa, dando aggiornamenti sulla nostra posizione nel finanziamento dell'Azienda e nel flusso di cassa. Iniziamo con la liquidità. Innanzitutto, abbiamo superato il target nella riduzione delle carte commerciali. Abbiamo concluso l'esercizio a 72 miliardi di dollari. Significa una riduzione di 29 miliardi nel 2008 e una riduzione di 16 miliardi solo nel quarto trimestre.

Il mercato delle carte commerciali è in condizioni migliori. Abbiamo una forte domanda e i tassi sono molto bassi. La somma di linee di credito di backup e cassa superano il bilancio CP. Non ci siamo avvalsi del CPFF dalla sua apertura in novembre e abbiamo avuto un'ottima risposta di mercato per le carte commerciali. Continueremo quella riduzione nel 2009. Il nostro target è scendere a 50 miliardi entro fine anno e abbiamo tutto quello che ci serve per raggiungerlo con il piano che abbiamo messo in esecuzione.

La seconda cosa che abbiamo fatto è dimostrare la nostra abilità di gestire le nostre emissioni e incassi. I nostri team hanno ridotto il nostro investimento netto finale di 22 miliardi oltre alle variazioni dovute al cambio valuta, perciò di fatto si tratta di riduzioni delle attività. Abbiamo comunque avuto emissioni per 48 miliardi in nuovi titoli. Perciò la nostra buona gestione di incassi ed emissioni ci ha permesso di raggiungere le dimensioni di cui avevamo bisogno per raggiungere i target di effetto leva di cui parlerò nella prossima pagina.

Inoltre abbiamo chiuso l'esercizio con un fondo cassa di 36 miliardi in GE Capital, rispetto ai 13 miliardi alla fine del terzo trimestre.

Il terzo aspetto della liquidità che penso sia molto importante è il fatto che siamo riusciti ad avere più fonti di finanziamento al dettaglio. CD e depositi sono saliti di 25 miliardi nel 2008, in linea con i target di dicembre. Qui siamo in ottime condizioni con la liquidità e in anticipo sulla tabella di marcia con gli interventi di GE Capital.

Oltre alla liquidità, abbiamo abbassato l'effetto leva e abbiamo fondamentalmente pre-finanziato il 2009. Abbiamo terminato il 2008 con una leva 7 a 1 in GBBC. Abbiamo introdotto 5,5 miliardi di dollari di capitale da GE in dicembre il che ha compensato l'impatto dell'effetto leva che abbiamo visto nel capitale azionario di GE dovuto al dollaro forte riducendo il capitale e traducendolo in investimenti esteri. Questo è stato compensato sia dalla riduzione ENI che vi ho mostrato nella pagina precedente che dall'immissione di capitale che abbiamo effettuato e che ci ha portato alla leva 7 a 1, il che era ciò a cui ci eravamo impegnati.

Sul lato destro, abbiamo già emesso 29 miliardi di debito a lungo termine in GE Capital rispetto al nostro piano annuale di 45 miliardi. Perciò siamo al 64% del necessario per il 2009 il che ci porta in una posizione eccellente per pensare al resto dei fondi di cui abbiamo bisogno per il resto del 2009. Un'ottima posizione.

Passiamo ora al flusso di cassa totale. Considerando GE il quarto trimestre, su base annua abbiamo avuto 19,1 miliardi di dollari in CFOA. È in diminuzione in quanto non abbiamo avuto dividendi speciali da cessioni assicurative nel 2008 mentre ne abbiamo avute nel 2007. Inoltre abbiamo abbassato il dividendo GE Capital al 10% nella seconda metà dell'anno.

Il flusso di cassa del settore industriale è salito del 5% per il 2008 nel complesso. È stato di circa 700 milioni in più nel quarto trimestre rispetto alla cifra pianificata. Sul lato destro abbiamo il prospetto del flusso di cassa: Abbiamo concluso l'esercizio a 6,7 miliardi di dollari. Abbiamo sommato il flusso di cassa dal lato sinistro. Abbiamo pagato dividendi di 12,4 miliardi nel 2008. Abbiamo emesso azioni e dall'emissione di azioni abbiamo contribuito 5,5 miliardi a GECS.

Nella prima metà dell'anno abbiamo riscattato parte delle azioni, circa 3,2 miliardi, per questo abbiamo una riduzione di 8,7 miliardi. Abbiamo avuto 3 miliardi per investimenti in stabilimenti, apparecchiature e software. Abbiamo chiuso alcune acquisizioni e ridotto leggermente il debito. Perciò abbiamo chiuso l'esercizio con un flusso di cassa di 12,1 miliardi per GE. Aggiungendo il flusso di cassa di GECS, pari a 36 miliardi, il bilancio di cassa consolidato è di 48 miliardi a fine esercizio rispetto a 16 miliardi a saldo nel terzo trimestre. Una posizione di liquidità notevolmente più sicura e stabile, siamo molto soddisfatti di questa nostra posizione.

La prossima sezione tratta i risultati di GE Capital e la posizione e il piano quadro per il 2009. Vorrei iniziare con la pagina che avevamo nelle comunicazioni precedenti. L'abbiamo usata in dicembre per parlare di GE Capital Finance. Abbiamo detto che avremmo raggiunto circa i 9 miliardi di dollari, abbiamo raggiunto gli 8,6 miliardi. Abbiamo un piano e un progetto quadro per raggiungere circa 5 miliardi nel 2009, e voglio dimostrarvi come raggiungeremo questo scopo.

Abbiamo tre fattori principali da considerare. Per prima cosa, vogliamo superare questo ciclo finanziario incredibilmente difficile in modo sicuro e responsabile. Ho già parlato di cosa abbiamo ottenuto per quanto riguarda il finanziamento, e tra qualche pagina vi aggiungerò sul ciclo di credito.

In secondo luogo, stiamo ridefinendo la posizione di GE Capital. Jeff ha anticipato che stiamo parlando di cambiare la nostra posizione strategica – una finanziaria più piccola, concentrata, a finanziamenti diversificati – e nelle prossime due pagine parlerò delle cifre in dettaglio.

Il terzo aspetto è continuare a supportare i nostri clienti mediante nuove emissioni. Nel quarto trimestre abbiamo avuto emissioni per 48 miliardi di dollari. Il nostro piano per il 2009 è di raggiungere 150-200 miliardi; continuiamo a concentrarci su medio mercato, investimenti verticali e credito al consumo. Un anno difficile, ma con rendimenti relativi notevoli; ora passeremo ai dettagli.

In primo luogo abbiamo le cifre del quarto trimestre per Capital Finance. Mike Neal e il suo team hanno raggiunto i risultati annunciati in dicembre. Gli utili sono stati di 14,8 miliardi, meno 17%, profitto di segmento di 1 miliardo, meno 67%; gli attivi per GE Capital Finance sono scesi del 2%. In fondo a sinistra avete i risultati separati per unità aziendale. Nel complesso è stato un trimestre molto difficile in un ambiente molto difficile.

Iniziamo con GE Money. Attivi di 184 miliardi, meno 12% anno su anno, per lo più a causa del cambio valuta. Tuttavia abbiamo avuto un calo del 3% dal terzo trimestre a causa del declino di volume in tutti i prodotti dato che abbiamo limitato le sottoscrizioni in tutto il mondo. Reddito netto di 832 milioni, meno 14%, a causa dei maggiori accantonamenti per le riserve per lo più nelle Americhe; pari a 660 milioni.

Inoltre non abbiamo replicato il guadagno ottenuto nel 2007, di circa 150 milioni, dalla vendita di parte delle azioni Garanti. Entrambe queste voci sono state compensate dal benefit fiscale una tantum, di cui ho parlato prima. Per lo più, l'effetto è visibile in GE Money.

Passiamo agli immobili. Attivi per 85 miliardi, più 8% anno su anno grazie agli investimenti nel portafoglio debiti nella prima parte dell'anno. I debiti in percentuale sul totale degli attivi sono in crescita al 57% del portafoglio, ma gli attivi sono scesi del 4% dal terzo trimestre dato che abbiamo ridotto nettamente le sottoscrizioni su tutto, compresi ovviamente gli immobili.

Il settore ha riportato una perdita di 60 milioni di dollari per il trimestre. Si tratta di un calo di oltre 660 milioni rispetto all'anno scorso, per lo più dovuto a guadagni inferiori nel trimestre. Abbiamo venduto proprietà immobiliari per 1 miliardo di dollari a guadagno positivo, ma si tratta di circa 400 milioni in meno rispetto all'anno scorso, in termini di guadagni. Inoltre abbiamo avuto 200 milioni di deprezzamenti nel settore.

Il portafoglio è ancora in gran forma. Abbiamo un tasso di insolvenza dell'1% e, anche se i guadagni azionari non sono alti, prevediamo di recuperare il nostro investimento e oltre nei periodi di possesso dei cespiti. Parlerò degli immobili in maggior dettaglio tra qualche pagina.

Prossimo segmento, Commercial Lending and Leasing. Come vedete, abbiamo suddiviso anche Capital Solutions. Abbiamo avuto un trimestre molto difficile nei prestiti aziendali. Questo è il settore in cui l'incertezza dei mercati finanziari ha colpito più gravemente.

Abbiamo avuto un declino di utili di oltre 400 milioni nel valore di mercato dei titoli azionari. Il fattore più influente è stato Genpact per 96 milioni. Abbiamo avuto accantonamenti per le perdite incrementalmente di 400 milioni che abbiamo registrato nel settore nel trimestre e abbiamo avuto un calo di entrate per circa 150 milioni.

Infine, i settori verticali. Hanno avuto un rendimento solido nel quarto trimestre. GECAS è sceso del 5%; a causa di un onere fiscale una tantum di 25 milioni di dollari, ma la qualità del portafoglio rimane ottima. Abbiamo chiuso il trimestre – chiuso l'esercizio con un solo aereo a terra e quasi nessuna insolvenza.

Anche Energy Financial Services ha avuto un altro ottimo trimestre, con utili a più 24%. Perciò, nel complesso, un trimestre difficile dato l'ambiente, e in linea con le nostre aspettative.

Ora parlerò brevemente della qualità del portafoglio e delle riserve e perdite sul credito nelle prossime due pagine. La prima tratta delle insolvenze e dei cespiti improduttivi. Sul lato sinistro abbiamo i dati commerciali. Abbiamo assistito a un aumento delle insolvenze e cespiti improduttivi nel quarto trimestre.

Abbiamo pressione in gran parte dei portafogli. Siamo saliti di 56 punti base dal terzo trimestre per quanto riguarda il tasso di insolvenza, per lo più a causa di Capital Solutions. Quel settore rappresenta 38 punti base di aumento, e un'altro contributo viene da Healthcare Financial Services.

Abbiamo inoltre assistito a un aumento dei cespiti improduttivi. Sono aumentati di 37 punti base, con un aumento di quasi 700 milioni di dollari rispetto al terzo trimestre, dovuti ai prestiti garantiti di prima categoria. Ci aspettiamo un recupero significativo. Qui le nostre posizioni garantite di prima categoria sono particolarmente importanti. Vi farò un esempio.

Nel trimestre abbiamo avuto nove voci contabili superiori ai 30 milioni; non c'era nient'altro, tutti gli altri cespiti improduttivi sono inferiori ai 30 milioni. Si tratta di circa 450 milioni di posizioni esposte, ma con perdite previste di soli 60 milioni. Perciò nelle voci contabili improduttive abbiamo garanzie di prima qualità, circa il 13% dell'esposizione netta, ma le nostre riserve commerciali totali per i cespiti improduttivi sono al 53%. Perciò avremo cespiti improduttivi. Vedremo un aumento di insolvenze e posizioni garantite di prima categoria – qui la nostra diversificazione è particolarmente importante.

Sulla destra troviamo i dati del settore consumo. Abbiamo continuato ad assistere a un deterioramento del portafoglio di credito al consumo nel trimestre, sia per i mutui che per i settori diversi. Ho pensato che fosse meglio dividere le sezioni mutui e non mutui perché hanno dinamiche molto diverse.

Le due principali fonti di pressione che abbiamo sia su insolvenze, a sinistra, e cespiti improduttivi, a destra, sono il settore al consumo in Nord America e gli affitti residenziali nel Regno Unito. Nella parte bassa ho cercato di distinguere questi dati. Le insolvenze totali per il settore al consumo sono salite di 108 punti base rispetto al quarto trimestre. Il settore Nord America rappresenta 64 punti di questo aumento, mentre il Regno Unito rappresenta circa 29 punti base. I cespiti improduttivi totali sono saliti di 62 punti base; di nuovo, il Nord America rappresenta 17 punti e il Regno Unito 28 punti base di quell'aumento.

Inoltre stiamo subendo l'effetto di un calo di volume. Avendo meno volume in entrata, abbiamo meno conti in entrata correnti, e questo porta a una maggiore percentuale – semplice matematica.

Il tasso di perdita sui mutui è in ascesa, ma resta abbastanza basso. Il nostro settore non-mutui ha un numero ridotto di cespiti improduttivi. È l'1,76%, come potete vedere. Nonostante gli improduttivi al 5,57% nei mutui, i tassi di perdita dei mutui sono bassi. Gli storni nel quarto trimestre ammontano a 109 milioni di dollari, 0,67% dei conti debitore finanziari, e il tasso prestiti-valore del nostro portafoglio è ora al 76%.

Abbiamo effettuato sottoscrizioni nei settori in cui abbiamo attività non di prima con assicurazione mutuataria per tutto quello che supera l'80% di tasso prestito-valore, perciò abbiamo anche copertura assicurativa. Nel Regno Unito, dove abbiamo la parte maggiore degli investimenti, potete vedere che le riprese di possesso sono rimaste costanti rispetto al terzo trimestre 2008. Si tratta di poco meno di 1000 immobili di cui abbiamo ripreso possesso. Perciò, anche se questo settore è la parte maggiore del portafoglio, il numero di immobili di cui riprendiamo possesso è piuttosto ridotto, dato il tipo di sottoscrizione del credito e l'assicurazione sui mutui.

Nel complesso, prevediamo che le insolvenze sia al commercio che al consumo continueranno a peggiorare nel 2009, ma per questo abbiamo ottime riserve; ne parlerò nella prossima pagina.

Questo è un aggiornamento della riunione del 2 dicembre. Vi abbiamo mostrato le nostre perdite di credito e le nostre riserve. Qui abbiamo aggiornato con le cifre effettive per il quarto trimestre e vi abbiamo dato, diciamo, una prospettiva aggiornata sul 2009. Nella parte superiore abbiamo le perdite di credito. Nel quarto trimestre le perdite sono aumentate; riteniamo che sia dovuto a storni e rafforzamento delle riserve. Abbiamo sostenuto perdite per 7,5 miliardi di dollari in totale nell'anno.

Abbiamo aumentato la nostra previsione per il 2009 dalla cifra precedente di 9 miliardi a 10 miliardi. Inoltre abbiamo aumentato le riserve del trimestre di 700 milioni, e di 1,1 miliardi per l'intero anno, con storni in aumento di 2 miliardi. Perciò stiamo rafforzando notevolmente questo portafoglio. Le riserve hanno raggiunto 5,3 miliardi, in linea con le nostre previsioni considerato l'impatto del cambio valute e alcune delle operazioni interrotte nel quarto trimestre.

Come dicevo, il settore al consumo negli USA e i mutui in GB sono i punti delicati; in alto a destra vedete alcune statistiche al riguardo. Se guardate il settore finanziario vendite e carte di credito USA, il nostro settore al consumo USA, abbiamo aumentato le riserve di 0,5 miliardi nel quarto trimestre. Per l'anno, questo ci porta a circa 1,3 miliardi, che ci ha permesso di alzare il tasso di copertura di 178 punti base fino al 6,15% dei conti debitore finanziari. È un'ottima riserva per questo settore e le riserve per i cespiti improduttivi sono coperti per 2,25 volte.

Quindi abbiamo aumentato notevolmente le riserve in Nord America per rispecchiare le insolvenze e le variazioni di sottoscrizione; ne vediamo gli effetti positivi sulle nuove perdite che vanno in insolvenza, nuovi conti che vanno in insolvenza, ma vediamo ancora molta pressione sul settore al consumo e sugli USA, ovviamente.

Per i mutui, abbiamo aumentato al copertura del 56% fino allo 0,64%. Abbiamo perdite molto meno significative, dato che siamo un prestatore con garanzie di prima. Con l'assicurazione, le riserve per gli improduttivi sono circa all'11,5% e il nostro rapporto prestito-valore sull'intero portafoglio è ora al 76%. Nel complesso, penso che gli accantonamenti siano aumentati notevolmente. Inoltre abbiamo ritoccato al rialzo le stime sulle perdite per il 2009 in base all'ambiente che vediamo. La situazione delle perdite è peggiore di quanto abbiamo previsto e vi abbiamo mostrato il 2 dicembre.

Passando alla prossima pagina, ho pensato che fosse utile tornare al piano quadro di GE Capital come dicevamo in dicembre. Sulla destra, vi illustrerò alcune delle tendenze nei settori e la prospettiva per il 1009, che è la domanda che avete tutti in mente. In questo momento, non ci sono grandi cambiamenti al piano quadro generale a sinistra, ma vorrei parlarvi di alcune variazioni negli intervalli di cui vi parlerò ora.

Abbiamo terminato l'anno con un utile di 8,6 miliardi di dollari in Capital Finance. Non abbiamo bisogno di cambiare l'intervallo per quello che pensiamo accadrà tra il declino degli attivi e i cambiamenti del portafoglio; è ancora tra 0 e 1 miliardo, nella parte bassa. Non abbiamo variazioni nelle nostre stime di guadagno. Avremo un calo tra 1,4 e 1,8 miliardi.

Per le perite, abbiamo terminato l'anno, come dicevamo, con maggiori perdite e riserve. Stiamo pianificando perdite leggermente maggiori, circa 10 miliardi rispetto ai 9 miliardi previsti, il che ci porterebbe verso la metà di questo intervallo.

Per quanto riguarda SG&A, vediamo maggiori segni positivi negli interventi sui costi che stiamo implementando. Perciò prevediamo che sarà almeno nella parte alta dell'intervallo per SG&A, forse meglio se le cose miglioreranno nel corso dell'anno.

Infine, parliamo dei benefit fiscali. Saranno inferiori nel 2009, ma probabilmente verso la parte inferiore di questo intervallo basato sulla chiusura del 2008. È comunque un calo significativo rispetto al 2008. Perciò, nel complesso, una previsione più prudente per le perdite per il 2009 compensata da SG&A e in parte dalle imposte; i team stanno intervenendo in questo senso.

Sul lato destro, considerando i fattori principali per GE Capital, pensiamo sia meglio descriverci alcune delle dinamiche. Inizierò con il settore immobiliare. Continueremo ad aumentare il nostro mix di debito rispetto alle azioni, ma stiamo facendo piani molto prudenti con il team immobiliare per cercare di restare a pareggio, con una perdita potenziale tra zero e 0,5 miliardi. Questo è dovuto alle previsioni di guadagno inferiori, specie nel primo semestre, e a un leggero aumento dei deprezzamenti.

Come vedete a fine anno ci siamo allontanati dalla situazione di guadagno incorporato. Nel 10-K abbiamo dichiarato 3 miliardi, e quando presenteremo il 10-K quest'anno prevediamo di dichiarare una perdita incorporata di circa 4 miliardi al netto imposte. All'interno di questa situazione, abbiamo venduto 2 miliardi di guadagni nel 2008, il resto è dovuto al cambiamento delle dinamiche di mercato. Inoltre penso che la vendita di quelle proprietà e il realizzo di quei guadagni sia stata un'ottima prestazione in questo mercato.

Un'altra cosa di cui desidero parlare, a proposito dei 4 miliardi di dollari di perdite incorporate nel settore immobiliare, noi siamo operatori in questo campo. Abbiamo la possibilità di reggere a lungo termine. I cespiti, dal punto di vista contabile, sono riportati come storico costi. Li abbiamo testati come deprezzamenti ai sensi FAS144, deprezzamenti di cespiti a lunga scadenza. Vengono riveduti ogni trimestre, ma non al valore di mercato. Non siamo una REIT commerciale. Se guardate questo pacchetto azionario che abbiamo qui, generiamo 1,7 miliardi di utile d'esercizio netto da queste proprietà.

Inoltre registriamo l'ammortamento annuo sulle nostre proprietà. Questo abbassa la nostra base di circa 1,2 miliardi l'anno, e abbiamo originato queste proprietà per tenerle in nostro possesso. Le mettiamo a bilancio. Lavoriamo sulla creazione di valori, affitti, migliorie alle proprietà e gestiamo la proprietà nel corso del tempo; tratteremo queste proprietà per cinque anni o più.

Perciò penso che il portafoglio sia in ottima forma, con basse insolvenze. Le condizioni del mercato sono quelle che sono, ma le abbiamo sottoscritte con sottoscrizioni di alta qualità e ci piacciono le caratteristiche di domanda e offerta dei mercati in cui abbiamo investito. Siamo pronti a mantenere queste proprietà per questo ciclo.

Passiamo a GE Money. Prevediamo perdite più elevate. Le potete vedere chiaramente nel settore al consumo almeno per i primi due trimestri. Continueremo a ridurre il portafoglio e cambiare il mix del settore al commercio, prevediamo un calo nel 2009 rispetto al 2008.

Per prestiti e leasing commerciali prevediamo un altro anno difficile; la pressione che vediamo sulle perdite sarà compensata dagli interventi di SG&A. Stiamo agendo con un netto impatto sulla struttura globale dei costi. Abbiamo una buona posizione di mercato, e tutte le nostre sottoscrizioni sono a margini estremamente migliori.

Per i settori verticali, abbiamo un'ottima posizione per GECAS e tutti i nostri posizionamenti per il 2009 sono impegnati e solidi. Anche EFS sembra pronta a un altro ottimo anno, perciò porteranno probabilmente a contributi positivi.

Ci stiamo preparando a un anno difficile in un ambiente difficile. Il team sta agendo secondo un piano quadro per 5 miliardi di dollari per il 2009 e sa che deve muoversi in questo senso.

Passiamo ora a Infrastructure e Media. Inizierò con gli ordinativi del trimestre; pensiamo che siano ottimi. Sul lato sinistro abbiamo le apparecchiature principali. Per il trimestre, abbiamo avuto ordinativi per 13,4 miliardi; un calo dell'11%. Come vedete, Energy è rimasto costante. Il termoelettrico ha avuto un aumento dell'1%. Eolico in aumento del 5%. Petrolio e gas in calo del 19%, in calo del 9% se si considera il cambio valute, data la natura globale del settore. Inoltre abbiamo visto alcune esclusioni nel settore Oil & Gas.

Healthcare come vedete è calato del 6%. Life Sciences ha avuto un buon aumento, il settore Surgery è stato favorito da ordinativi e spedizioni OEC, e DI è in ribasso del 14%. Aviation ha valori di confronto difficili. L'anno scorso nel quarto trimestre è aumentato del 66%, ma anche con un calo di ordinativi del 26% è riuscito ad aumentare il cumulo. L'alto livello assoluto degli ordinativi ha superato le vendite.

Per Transportation potete vedere che gli ordinativi di attrezzature sono calate del 48% nel trimestre e del 59% nell'anno. Prevediamo consegne minori di locomotive nel piano quadro per il 2009 – parlerò del piano quadro per il 2009 con tutti questi settori tra qualche pagina.

Nell'anno, in totale, abbiamo avuto ordinativi di apparecchiature per 54 miliardi. Abbiamo chiuso l'anno con un cumulo ordinativi di 51 miliardi, più 6%, e continuiamo a vedere un'attività globale molto solida sul mercato. Parlerò più in dettaglio degli ordinativi affrontando dei vari settori.

Sulla destra troviamo Services. Per il trimestre, abbiamo avuto ordinativi per 9,8 miliardi; un aumento del 2%. Energy è rimasto costante. Abbiamo avuto forti ordinativi in Power Gen compensati da alcuni mancati rinnovi nel settore combustibili nucleari, che hanno sempre un certo impatto come tempistica. Quando arrivano sono sempre enormi e concentrati.

Oil & Gas in aumento del 2%; ottima posizione di upgrade, il ciclo a breve termine è sceso leggermente nel settore Oil & Gas. Aviation ha avuto un ottimo trimestre, in aumento del 9%. Sia il settore militare che nel commerciale il tasso di ordini di ricambi è di 21,9 al giorno, in aumento del 6% rispetto all'anno scorso.

Consideriamo ora gli ordini di servizio totali per l'anno, 37 miliardi. Una situazione eccellente. Abbiamo chiuso il 2008 con 121 miliardi di cumulo di contratti di servizio personalizzati; un aumento dell'11%. Gli ordinativi totali del trimestre, 22,8 miliardi, sono in calo del 6%, ma gli ordinativi totali dell'anno sono stati di 89,8 miliardi, in aumento del 5%. Abbiamo aumentato il cumulo totale compresa l'assistenza per le apparecchiature di 15 miliardi nel 2008 perciò abbiamo moltissima attività economica nel settore infrastrutture.

Inizierò da una prospettiva di settore con il team Energy Infrastructure. Ricavi a 11,4 miliardi, in aumento del 21%. Abbiamo avuto 2 miliardi di profitto di segmento, una crescita del 11%. Iniziamo con il settore Energy.

Gli ordinativi in Energy, come dicevo, sono costanti a 8,7 miliardi, ma si tratta di un livello assoluto di ordini elevato. Per il quarto trimestre, gli ordinativi di apparecchiature compresi in quel totale sono costanti a 5 miliardi. Abbiamo ricevuto ordinativi per 70 turbine a gas nel quarto trimestre, un ottimo numero di ordinativi in assoluto. Questa cifra comprende solo sei turbine o circa 200 milioni dell'ordine di 55 unità per l'Iraq che abbiamo annunciato in dicembre, un ordine da 3 miliardi. Perciò avremo altri 2,8 miliardi di entrate da quell'ordine.

Quello che ci serve è un contratto firmato. Abbiamo bisogno di un flusso di cassa non rimborsabile prima di poterlo includere negli ordini. Perciò abbiamo annunciato che abbiamo stipulato il contratto, ma non figura ancora in queste cifre. Questo è semplicemente un altro indicatore dell'attività economica che abbiamo sul mercato.

Gli ordini del settore eolico sono aumentati del 5% nel trimestre, fino a 4 miliardi, appena più di 930 turbine rispetto alle 900 dell'anno scorso. Gli ordini del settore aria sono aumentati del 86% fino a circa 700 milioni. Tutto questo è compensato dal calo degli ordini del settore nucleare, circa del 90% fino a 18 milioni, perciò per le apparecchiature non abbiamo molta attività.

Gli ordini del settore Service nel quarto trimestre sono rimasti costanti. Il settore Energy Services è aumentato del 9%, compensato anche in questo caso dal calo del 55% negli ordini di servizio per il settore nucleare a causa della tempistica dei rifornimenti di combustibile. Il cumulo ordini totale, 24 miliardi, è in crescita del 14% e il prezzo degli ordinativi è aumentato del 5,5%, perciò abbiamo un'attività continuativa molto solida per il settore Energy.

Le entrate del trimestre sono solide, in aumento del 29%, dovute alle crescite nei generatori elettrici. Un aumento del 48%, con entrate per i servizi in aumento del 3%. Il settore Thermal ha avuto un trimestre eccellente. L'utile è aumentato del 76% con forti volumi. Abbiamo avuto altre due turbine a gas, cinque turbine a vapore, 17 nuovi generatori e un bilancio leggermente migliore per le centrali, ovvero una maggiore fornitura di materiali da terzi con margini più bassi, ma con moltissime entrate.

Il settore eolico è aumentato del 29% grazie a un numero maggiore di unità. Abbiamo avuto 988 unità nel trimestre, un aumento di 168 unità. Le entrate per servizi sono in aumento del tre per cento, come dicevo, a fronte di confronti più difficili rispetto all'anno precedente, in cui avevamo grossi ordinativi in ricambi transazionali e ottimi guadagni.

Per Energy il profitto di esercizio è salito del 15%. Questo è dovuto agli alti volumi che abbiamo visto in Power Generation, compensati in parte da un minore profitto d'esercizio in Services. Un calo circa del 10% nel trimestre. Abbiamo avuto un'inflazione maggiore nei costi di revisione della flotta F e il settore Energy ha avuto un calo di 30 milioni dal bilancio netto di operazioni interrotte nei settori Nuclear e Wind. Perciò, situazione negativa in Nuclear e qualche segno positivo in Wind e Aero.

Il prossimo settore, Oil & Gas, ha avuto un ottimo trimestre e un ottimo anno. Gli ordini totali pari a 1,9 miliardi sono aumentati dell'11%. Come dicevo, abbiamo avuto qualche conseguenza dall'abbassamento dei prezzi nell'economia. Abbiamo avuto circa 275 milioni di annullamenti nel settore Oil & Gas, ma questo non ha avuto un impatto sulle operazioni mentre le posizioni nette che avevamo nel flusso di cassa hanno compensato le nostre esposizioni.

Inoltre abbiamo subito le conseguenze del dollaro forte. Tolto il cambio valute, anche comprendendo gli annullamenti, gli ordinativi sono rimasti costanti. Le entrate sono scese del 4%, Equipment meno 13%, Services più 14%. Anche in questo caso abbiamo avuto problemi con il cambio, con il dollaro forte; in valuta locale, le entrate sono aumentate del 6%. Il mix positivo di apparecchiature e servizi nel settore Oil & Gas ha avuto come conseguenza un ottimo rendimento del profitto d'esercizio, in crescita del 22%. Quindi, crescita a doppia cifra nel settore Energy e ottima prosecuzione delle attività economiche globali per noi.

Passiamo ora a Tech Infrastructure. I ricavi pari a 12,6 miliardi di dollari sono cresciuti dell'1%. Il profitto di segmento è a 2,5 miliardi, con un aumento a sua volta dell'1%. I rendimenti di settore sono sempre in basso a sinistra; vi darò alcuni cenni su ciascuno dei settori.

In Aviation, ottimo trimestre. Gli ordini del trimestre sono di 5,3 miliardi, in calo del 12%. È prevedibile, dato l'esaurimento delle vendite di celle aeronautiche e i cumuli di ordinativi fino al 2011 o 2012. Sapevamo che avremo avuto cifre di confronto più difficili rispetto agli ordinativi dell'anno scorso.

Gli ordinativi del settore Commercial del quarto trimestre sono a 1,5 miliardi, perciò abbiamo ancora molta attività nonostante sia un calo del 40%. Gli ordinativi del settore Military sono molto forti; in calo solo del 4%. Gli ordini del settore Service sono saliti del 9%; anche con cifre di confronto difficili, abbiamo aumentato il cumulo ordinativi. Anno su anno, il cumulo apparecchiature è cresciuto del 9%.

Ricavi a 5,2 miliardi, in aumento del 2%. Questo è dovuto a un maggior numero di spedizioni nel settore militare, in aumento del 78%, compensato in parte da un minor numero di motori commerciali, in calo del 14%; le entrate del settore Commercial Service sono salite del 4%. Questo ha portato a un profitto d'esercizio di 1,2 miliardi, più 21%, dovuto a prezzi in anticipo sull'inflazione e buona produttività nei servizi.

Healthcare, entrate in calo del 3% e profitto di segmento in calo del 9%. Sono felice di dirvi che questo è l'ultimo trimestre a risentire dell'impatto dell'adeguamento del riconoscimento dei ricavi dell'anno scorso. Escludendo tale effetto, il profitto di segmento, come vedete dalla nota a piè di pagina sul grafico, sarebbe stato in aumento dell'8%. Gli ordinativi di Healthcare sono scesi del 4%, Equipment meno 6%, Services più 1%.

Continuiamo a vedere pressione nel settore DI. DI è in calo del 14% a causa della maggiore pressione negli USA. Gli ordini sono calati di poco meno del 30% e gli ordini esteri sono saliti dell'8% in valuta locale. Nel complesso i ricavi del trimestre sono scesi del 3%.

Abbiamo avuto una leggera crescita in Life Sciences; più 13%. Buoni risultati nel settore chirurgico con le spedizioni nel settore OEC. Abbiamo avuto una crescita dell'1% nei servizi, compensata da DI, sceso del 2%, Clinical Systems meno 9% e Medical Diagnostics meno 6%.

Quindi per Healthcare abbiamo aspetti positivi e negativi. Profitto d'esercizio in calo del 9%, dovuto ai prezzi in calo rispetto all'inflazione e all'adeguamento del riconoscimento dei ricavi.

Passiamo ora al settore Transportation qui in Tech Infrastructure: ricavi per 1,4 miliardi, più 20%. Abbiamo avuto ottimi volumi di vendita locomotive all'estero. Abbiamo avuto una crescita nelle unità di trasmissioni eoliche, compensata parzialmente dal calo delle locomotive in Nord America. Il profitto d'esercizio è sceso del 16% a causa dell'impatto dei costi di sviluppo di queste locomotive per il Nord America. Abbiamo una nuova piattaforma e abbiamo avuto un aumento dei costi delle merci che ha portato a conseguenze in questo settore.

Per l'anno, il profitto d'esercizio di Transportation è salito circa del 3%. Quindi, un ambiente misto in Tech Infrastructure, ma esattamente quello che avevamo previsto quando ci siamo incontrati in dicembre.

Passiamo a NBC. NBC ha realizzato -- il team ha realizzato risultati in linea con le aspettative per il quarto trimestre. Entrate per 4,4 miliardi in calo del 3% e profitto di segmento in calo del 6%. Un profilo più difficile rispetto al resto del 2008. Abbiamo continuato ad avere ottimi rendimenti in Cable, ma la pressione nei mercati locali lo ha più che compensato.

Cable ha avuto un altro ottimo trimestre. Entrate più 11%, profitto d'esercizio più 22%, solido su tutta la linea. USA continua a restare al comando, Bravo, Sci-Fi e USA hanno avuto tutte crescite in doppia cifra. MSNBC ha avuto un trimestre eccezionale, più 37%, con ottima copertura della politica nel trimestre. CNBC è salita del 14% e sta facendo un ottimo lavoro nei notiziari economici.

La prossima categoria è Broadcast; se guardate le operazioni di produzione TV e il network, hanno avuto un trimestre solido con crescita positiva dei profitti, ma i media locali hanno avuto un trimestre difficile. Ricavi a meno 25 e profitto d'esercizio a meno 55 a causa dell'economia. Lo si vede chiaramente nella pubblicità locale.

Lo studio TV ha parzialmente compensato questi cali. Continuano ad avere un buon rendimento; stiamo registrando buoni ricavi e margini su contenuti proprietari come House e Heroes e 30 Rock; NBC News continua ad avere un ottimo trimestre. Ottima leadership per Meet the Press, Today e Nightly News.

Siamo entusiasti delle variazioni al palinsesto con l'accordo per avere Jay Leno alle 22:00 a partire dalla prossima stagione, ovvero dopo settembre. Il profitto d'esercizio complessivo per Broadcast è sceso circa del 50%, a causa dei rendimenti locali.

A destra vediamo che Film & Parks ha avuto un trimestre altalenante. Il profitto d'esercizio è sceso di circa il 7%. Abbiamo rilasciato sei nuovi titoli nel quarto trimestre rispetto ai quattro del 2007. Perciò le spese di pubblicità e promozione per i nuovi titoli hanno avuto un effetto leggermente negativo, anno su anno. Questo è stato compensato in parte da buone vendite dei DVD; in aumento circa del 20% grazie a successi come Mamma Mia.

Nel complesso abbiamo avuto un ottimo trimestre come contenuti e qualità. Abbiamo avuto alcune buone nomination per gli Oscar grazie al team di Universal. Le nostre congratulazioni.

I parchi hanno avuto rendimenti altalenanti. La spesa pro capite è stata abbastanza alta, il pubblico pagante non sempre buono. Più 4% in California, meno 4% a Orlando; niente male, data la situazione in cui siamo.

Infine, per Digital & Cost e altri settori. Hulu continua a rendere, ottenere riconoscimenti e crescere. Continuiamo a intervenire con successo per ridurre i costi, e il team continuerà su questa falsariga.

Nel quarto trimestre abbiamo ottenuto una liquidazione assicurativa per la liquidazione finale dell'impatto dell'incendio a Hollywood. Quel benefit di circa 225 milioni di dollari è stato compensato da 215 milioni di storni in alcuni nostri investimenti in NBC come Shop NBC e il nostro investimento in Ion. Quindi, abbiamo avuto buoni rendimenti in un ambiente difficile.

Vorrei ora passare ad alcuni grafici sul modello di business industriale; penso che sia importante in questo ambiente e rafforza il messaggio che abbiamo dato a dicembre. Ci sono fondamentalmente cinque fattori delineati da Jeff in dicembre che ci mettono nelle condizioni adatte per avere prestazioni eccellenti in un ambiente difficile.

In primo luogo, la nostra posizione nelle infrastrutture. Abbiamo iniziato nel 2009 con un cumulo ordinativi per le apparecchiature di 51 miliardi di dollari. Abbiamo una posizione incredibilmente buona che ci permetterà di partecipare agli incentivi su scala globale -- tutto il mondo sta organizzando programmi di incentivo. Perseguiamo aggressivamente attività che aiutino i governi a creare posti di lavoro e migliorare le loro attività economiche e migliorare la loro infrastruttura. Abbiamo un'ottima posizione qui. Certamente, per quanto riguarda ambiente pulito ed energia rinnovabile e nel settore Healthcare, abbiamo un'ottima posizione.

Secondo punto: diversificazione globale. Abbiamo chiuso il 2008 con 53% dei nostri ricavi nel settore Industrial al di fuori degli USA. Nonostante il rallentamento, abbiamo sacche di crescita globale. Come vedete, continuiamo ad avere ordinativi ingenti nel Medio Oriente. Ho menzionato in precedenza l'ordine in Iraq.

Inoltre nel quarto trimestre abbiamo avuto un ordine da 1 miliardo di dollari in Arabia Saudita. Healthcare, in Cina nel quarto trimestre, è salito del 33%; come diceva Jeff, stanno offrendo incentivi. Perciò la nostra posizione globale ci permette di sfruttare le attività di mercato in qualsiasi luogo e momento in cui siano disponibili nel mondo.

Terzo aspetto, la nostra ottima posizione nei servizi. Possiamo avvantaggiarci di un'enorme base di installazioni; in un ambiente difficile, i clienti tendono a prolungare la durata utile delle loro proprietà, e questo è un'ottima cosa per il nostro settore servizi. Abbiamo avuto ricavi per 9 miliardi nel settore Services nel quarto trimestre, con alti margini – e le cifre sono in crescita. Abbiamo un ottimo cumulo di ordinativi per contratti di servizio personalizzati che ci permettono di avere un rapporto con il cliente di lunga durata; in un ambiente come questo, è molto importante.

Quarto aspetto, gap di valore e margini. Ci aspettiamo di aumentare i prezzi sopra l'inflazione nel 2009. L'inflazione sta portando effetti positivi e anche il nostro mix di Equipment Services sarà positivo nel 2009. Perciò penso che in questa pagina abbiamo molti fattori – il quinto punto è il controllo dei costi, di cui parlerò nella prossima pagina.

Avete parlato – Jeff ha parlato della nostra gestione dell'Azienda. La nostra consulenza di esercizio è incentrata sui costi, così come le attività di GE Capital Board. Tuttavia, per quanto riguarda le operazioni di Industrial, tutto il team di sourcing globale si sta impegnando a cercare di ottenere una deflazione dei costi dei materiali. Quest'anno prevediamo che i costi per l'approvvigionamento diretto di materiali caleranno di circa due miliardi di dollari; è una tendenza che vediamo ovunque, dato il calo dei prezzi dovuto alla situazione economica difficile.

Ogni singolo team dell'azienda ha un target di costo pro capite, e la ristrutturazione che abbiamo finanziato nel quarto trimestre ci ha aiutati molto a dare il via a questi interventi. Questo ci aiuterà ad avere circa 1 miliardo di dollari di benefit incrementali anno su anno nel 2009. Inoltre, questo è un fattore fondamentale nella nostra riduzione dei costi base da 44 a 41.

Infine, ciascun team dell'Azienda ha un programma per la riduzione dei costi indiretti, che fa parte del costo di base di cui i costi indiretti sono un sottoinsieme. Ci aspettiamo una deflazione di sourcing pari circa al 7%, molto migliore in diversi casi. La riduzione del personale in seguito agli interventi sui costi ci aiuta a ridurre le spese indirette, a causa della connessione tra posti di lavoro e spese dirette e indirette. Perciò stiamo parlando di interventi aggressivi sui costi in tutta l'Azienda.

Chiariti questi aspetti, torniamo al piano quadro per il 2009. Ho pensato che fosse utile riepilogare il piano quadro operativo per il 2009. Questi sono i dati che vi abbiamo fornito a dicembre. Ho alcuni commenti da fare. Abbiamo detto che le entrate sarebbero state costanti o in calo al massimo del 5%. Come vedete abbiamo avuto una crescita di Industrial e una prosecuzione della riduzione di Financial Services. La situazione non è cambiata.

Per i segmenti di Industrial, prevedevamo una crescita del profitto di segmento tra lo 0% e il 5%. Abbiamo molti punti di forza che vi ho appena elencato – i cinque aspetti – compreso il nostro ottimo cumulo ordinativi, la nostra posizione nelle infrastrutture, il nostro settore servizi e la nostra attenzione ai costi. Anche con l'economia in difficoltà e la crisi finanziaria, dovremmo riuscire a rispettare gli impegni.

Penso sia utile fornirvi alcune delle ipotesi sulle unità nel nostro piano quadro, per aiutarvi a costruirvi un modello. Per Energy nel 2008 abbiamo avuto circa 188 turbine a gas. Nel 2009 prevediamo di rimanere costanti su quel valore, circa a 185. Per Wind abbiamo avuto circa 3.240 turbine nel 2008. Prevediamo che – nel piano quadro la cifra è di circa 2.800 turbine. Un calo del 14% circa.

Nel settore Transportation, abbiamo avuto 861 locomotive in quest'anno. Per il piano quadro del 2009 ne prevediamo circa 600. In Aviation abbiamo consegnato circa 2.156 motori commerciali nel 2008. Il dato effettivo secondo il piano quadro è 2.200 in base alla pianificazione di produzione delle celle aeronautiche e alla nostra quota. Dal lato militare abbiamo avuto 746 motori e ne aspettiamo circa 925, sotto contratto del governo.

Questo vi può dare un'idea più precisa di cosa significhi quell'intervallo tra 0 e 5% e su quelli che sono i nostri progetti a lungo termine per il settore delle infrastrutture.

Nel settore Capital Finance avevamo previsto circa 5 miliardi. Ho già illustrato i fattori di rendimento d'esercizio; il team sta dedicando tutti i suoi sforzi a quegli obiettivi. Sappiamo che la situazione è difficile e che dovremo intervenire molto per riuscire, ma vi abbiamo dato una descrizione del quadro in cui ci muoviamo.

Infine, i costi aziendali e C&I. Qui non avremo variazioni. Avremo meno ristrutturazioni. Avremo costi leggermente maggiori per le pensioni.

Un breve aggiornamento sulle pensioni: guardate alla nuvoletta qui a sinistra, abbiamo le pensioni USA – nel piano pensionistico principale gli attivi sono scesi del 28%. Abbiamo avuto un effetto negativo sui rendimenti degli attivi, come tutti l'anno scorso. Con gli attivi in calo del 28%, abbiamo chiuso l'anno con circa 1 miliardo di deficit nel piano USA.

Non abbiamo requisiti di finanziamento per il 2009. I requisiti di finanziamento sono leggermente diversi dalla semplice differenza tra attivi e passivi a bilancio. Per quanto riguarda il calcolo dei requisiti di finanziamento, abbiamo un sovrafinanziamento del 109% a fine esercizio e non prevediamo di avere altri finanziamenti nel 2009.

Dovremo vedere cosa accadrà con i tassi di sconto e i rendimenti degli attivi nel 2009 e 2010 per avere più informazioni. Le spese nel 2009 tuttavia saranno leggermente superiori al 2008, come abbiamo visto – circa 300 milioni di dollari rispetto a 200 milioni. Perciò qui l'impatto non è molto.

Nel complesso, il piano quadro per il 2009 non è cambiato molto da dicembre. Ho pensato fosse utile aggiornarvi sulla nostra posizione. Ora passo di nuovo la parola a Jeff.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Grazie mille, Keith. Vorrei solo riepilogare le attribuzioni di capitale e parlare per qualche minuto di un argomento che è stato oggetto di molta attenzione e origine di molte teorie. Ci stiamo preparando a uno scenario molto difficile. La recessione è pesante, e la crisi dei servizi finanziari è ancora peggio. Nel quarto trimestre abbiamo avuto 12 aziende di servizi finanziari declassate. GE ha ricevuto un outlook negativo da S&P, perciò ci stiamo preparando a un ambiente molto difficile.

Quello che tuttavia vorrei far notare che abbiamo preparato l'Azienda ad avere un buon rendimento anche in una situazione così complessa. Abbiamo rispettato o superato tutti gli impegni di liquidità dall'inizio della crisi. Il nostro CFOA di Industrial è solidissimo a 16,7 miliardi di dollari rispetto al valore pianificato di 16 miliardi. Abbiamo generato 5,3 miliardi di flusso di cassa per Industrial nel quarto trimestre.

Abbiamo chiuso l'anno con posizioni di liquidità solidissime. Le riduzioni nelle CP sono in anticipo sulle previsioni; il 64% del debito è pre-finanziato. La leva è scesa a 7 a 1, perciò dal punto di vista del flusso di cassa di liquidità di capitale siamo in ottime condizioni.

La nostra attenzione nella gestione è ben focalizzata. Il consiglio operativo, il GECS, portano risultati. Credo che il team GE Capital abbia fatto un ottimo lavoro nell'intervenire e reagire in questo ambiente. Abbiamo aumentato la frequenza delle riunioni, abbiamo allineato i corrispettivi al flusso di cassa. Penso che il team sia molto concentrato e coinvolto e che il piano sia realistico.

Penso che ci siamo ben adattati all'ambiente. Stiamo rispecchiando le caratteristiche dell'ambiente. Abbiamo aumentato le riserve per le perdite; sono molto sicuro che abbiamo reagito perfettamente alle aspettative di questo ambiente.

La cosa fondamentale è mantenerci disciplinati. Riteniamo che il dividendo rappresenti un buon rendimento per gli azionisti in questo ambiente, e continueremo a gestire l'azienda per un rating AAA. Abbiamo un ottimo flusso di cassa, abbiamo migliorato la liquidità, le nostre priorità restano le stesse. Penso che abbiamo preparato un piano ben equilibrato per GE Capital. Le nostre priorità per il 2009 sono in linea con le nostre previsioni di dicembre, ovvero crescita organica dell'Azienda, mantenimento del dividendo GE ed esecuzione del piano di servizi finanziari che abbiamo delineato nella riunione del 2 dicembre.

Per riassumere, credo che abbiamo chiuso il 2008 in linea con la riunione di dicembre. Abbiamo guadagnato 18 miliardi di dollari, il settore GE Capital ha guadagnato 8,6 miliardi, in Capital Finance, Infrastructure e Media erano al 3%, in linea con le previsioni. Abbiamo eseguito il piano di liquidità e cassa che abbiamo previsto, una cosa molto significativa, e abbiamo ottenuto risultati e buoni rendimenti a 360 gradi. Abbiamo ridotto l'investimento finale netto di 46 miliardi nel terzo trimestre e il 64% dei nostri finanziamenti di debiti per il 2009 è già completato.

Non modificheremo il piano quadro finanziario per il 2009 in termini di percezione e gestione dell'Azienda. Stiamo gestendo l'Azienda con convinzione. Abbiamo tempi di ciclo più brevi per i processi. Abbiamo diversificato i flussi di entrata. Abbiamo aumentato il flusso di cassa. Stiamo cambiando il modello di business dei servizi finanziari. Abbiamo abbassato i costi in modo aggressivo e siamo pronti a sfruttare gli incentivi. Perciò crediamo che l'Azienda sia nella posizione giusta nell'ambiente complesso in cui siamo e che avrà un buon rendimento.

A questo punto, Trevor, ti cedo la parola.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - Vice Presidente di Investor Communications

Molto bene. Lauren, penso che ora passeremo alle domande e risposte.

DOMANDE E RISPOSTE

Operatore

(Istruzioni operatore) John Inch, Merrill Lynch.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

A proposito dei mercati di capitale, mi pare che una delle maggiori fonti di pressione all'interno dei mercati sia, diciamo, la parte azionaria del vostro portafoglio immobiliare. Keith, capisco i tuoi commenti considerata la contabilità per competenza, e i principi contabili che usate per queste cose, ma c'è da considerare questa perdita incorporata.

Il concetto è questo: dato quello che è accaduto con i mercati immobiliari commerciali e la pressione che grava su questi settori, puoi descrivere cosa possiamo aspettarci come perdite in prospettiva o storni in quel settore nel futuro? Per quanto potrete mantenere questi livelli senza dover subire colpi peggiori?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Certo. Penso che la cosa sia da riconoscere come l'ho descritta questa mattina. Investiamo in queste proprietà per mantenerle a lungo termine. Non le consideriamo al valore di mercato. Abbiamo la possibilità di gestirle. Incassiamo profitto d'esercizio dai locatari. Investiamo sulle proprietà e le miglioriamo. Il nostro periodo di possesso su questo portafoglio è di cinque anni o più. Abbiamo sottoscritto ciascuna proprietà dal punto di vista della domanda e dell'offerta per assicurarci di avere un cespite di alta qualità in una posizione tale da avere buone caratteristiche di domanda e offerta. Sul breve termine, se è necessario gestire una diminuzione del canone o immobili sfitti, possiamo valutare questi aspetti e includerli nelle ipotesi di previsione.

Fondamentalmente, usiamo ipotesi di terze parti per le nostre ipotesi di crescita. Consideriamo i dati di occupazione degli immobili sulla base dei mercati e dei nostri dati effettivi. Applichiamo l'inflazione alla crescita delle spese nelle previsioni. Usiamo calcoli di vendita per i massimi di tasso. Usiamo dati di terze parti, i tassi di sconto sono decisi da terzi. Perciò ritengo che stiamo gestendo con molta diligenza la previsione dei valori delle proprietà immobiliari, delle prospettive a lungo termine per le proprietà con aumento dei canoni, l'inflazione e i massimi di tasso – abbiamo la possibilità di mantenere queste proprietà.

Perciò ritengo che continueremo a vedere una certa pressione nel mercato immobiliare commerciale, ovviamente, per effetto della disoccupazione e dell'economia generale. Questo viene incluso nelle previsioni per il futuro di questo portafoglio. Perciò penso che potrete vedere ulteriori cali rispetto all'effettivo valore equo di mercato in questo portafoglio, ma possiamo mantenere queste proprietà a lungo termine e intendiamo farlo.

Penso che nello stilare il piano per il 2009 avessimo previsto una perdita sugli immobili tra 0 e 500 milioni. Questo include 500 milioni, 600 milioni, 700 milioni da portafoglio debiti. Perderemo in totale un importo simile nel portafoglio azionario, perché abbiamo un utile di esercizio. Questo però è compensato dal riporto dei costi e dall'ammortamento che riduce la base. Penso che il fatto che stiamo riducendo la base di 1,2 miliardi di dollari l'anno sia una cosa importante, John.

Nel complesso avremo probabilmente circa duecento milioni di dollari di deprezzamenti in previsione per il 2009. Non sono cifre molto alte e sono basate sui mercati attuali, sulle nostre stime sulla situazione futura basate sulle nostre migliori ipotesi per il 2009, 2010 e oltre. Siamo pronti a superare questa tempesta.

Penso che la situazione non sia molto diversa da quello che accadde dopo l'11 settembre con GECAS. Dopo l'11 settembre con GECAS abbiamo avuto molte linee aeree in difficoltà, ma con cespiti molto buoni. Gli aerei hanno molto valore e abbiamo la possibilità di superare questa tempesta.

Se consideri cosa siamo riusciti a fare dopo l'11 settembre, non solo siamo riusciti a recuperare il valore di quei cespiti ma abbiamo riportato l'intero settore in posizione tale da avere guadagni sostanziali. Questo è ciò che siamo: investitori a lungo termine, investitori orientati all'acquisto e gestione. Miglioriamo il valore delle proprietà e abbiamo i mezzi e i numeri per superare queste difficoltà temporanee nel settore immobiliare commerciale, anche se occorreranno un paio d'anni.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

In questo caso, seguendo il tuo discorso, dati gli accantonamenti aumentati a 1 miliardo di dollari e data la vostra prospettiva sui mercati mondiali, Jeff, mi confermi che non dovrete ricorrere a un aumento del capitale azionario?

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

John, consideriamo la posizione di liquidità dell'Azienda, la solidità del flusso di cassa e questo genere di cose. Non mi riesce di immaginare uno scenario in cui avremmo bisogno di aumentare il capitale azionario. Abbiamo appena – abbiamo rispettato il piano di capitale, il piano di liquidità, i requisiti di flusso di cassa. Abbiamo appena – credo che abbiamo gestito molto bene la situazione, e abbiamo ottimi livelli di flusso di cassa e liquidità in questo momento.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

Grazie.

Operatore

Nicole Parent, Credit Suisse.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Buongiorno. Sto cercando di riconciliare il 3% di crescita organica per Industrial che avevate come target per il 2009 con le informazioni che ci avete dato sulle unità in consegna per il 2009 e con le cifre degli ordinativi per il quarto trimestre. Vorrei che deste qualche altra informazione su Oil & Gas – avete parlato di alcune esclusioni nel trimestre, calo degli ordinativi di apparecchiature, settore servizi solido. Transportation, ordini in crescita del 50%, previsione delle unità per il 2009 in calo del 30%.

Inoltre con il settore imaging diagnostico di Healthcare in calo del 30%, vorrei che ci aiutaste a capire come questi componenti vi portano al tipo di crescita di cui parlate.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Credo che sia necessario considerare il cumulo ordinativi. Gli ordini del quarto trimestre non rispecchiano veramente il cumulo ordinativi in spedizione per il 2009, anche se ovviamente indica con i suoi livelli elevati, livelli elevati in cifre assolute di realizzo di questi ordini – un rallentamento in questo senso, Nicole. Se si va settore per settore, penso che Energy sia in ottima posizione per avere un buon anno. Penso che abbiamo un solido cumulo ordinativi per Power Generation.

Il settore Wind credo sia – abbiamo fatto previsioni e nel piano quadro è in calo di 14 punti. Credo che con gli incentivi ci sia modo di influenzare notevolmente queste previsioni. Dovremo vedere se gli effetti si sentiranno nel 2009 o nel 2010, ma uno standard di portafoglio rinnovabile e una variazione nel credito fiscale di produzione considerato come rimborso cambierebbero le dinamiche di mercato per quel settore. Perciò penso che la posizione sia solida.

Penso che in Oil & Gas abbiamo visto quelle esclusioni. Abbiamo un ottimo cumulo ordinativi. Le buone notizie sul rallentamento delle apparecchiature sono che non ricaviamo molto come margine sulle apparecchiature dalla vendita di quelle unità, ma è importante aumentare la base di installazioni. Il settore servizi, inoltre, è in buona crescita. Penso che in Oil & Gas avremo un profilo analogo nel quarto trimestre, con meno spedizioni di apparecchiature ma, dal punto di vista della crescita totale, un margine molto migliore sui servizi e attività di spedizioni di apparecchiature comunque sufficienti ad assicurare di non avere un problema di costi nel modello di business.

Per Aviation penso che abbiamo un'ottima previsione per le unità. Penso che dovremo vedere come reggerà il cumulo ordinativi, considerando se i finanziamenti e il mercato dei capitali sosterrà interamente le pianificazioni di produzione delle celle aerodinamiche. Abbiamo cercato di coprire tutte le possibilità secondo l'andamento dei mercati finanziari, ma abbiamo un cumulo di ordinativi ben solido per quanto riguarda le apparecchiature, sulla base della quota che ci siamo aggiudicati. Inoltre l'attività del settore Service relativa alla crescita della base di installazioni è ottima.

In Aviation abbiamo avuto – come sai, nell'estate dell'anno scorso le linee aeree a livello globale hanno annunciato l'uscita di circa 1.500 aerei. L'abbiamo preso in considerazione e stiamo facendo previsioni su ciò che comporterà sia per l'eventuale acquisto di nuovi aerei da parte delle linee aeree che per la situazione complessiva e la base di installazioni. Il calo del prezzo del petrolio a 40 dollari al barile è stato un fattore positivo, abbiamo avuto una pressione minore del previsto nel quarto trimestre dell'anno scorso.

Abbiamo avuto un impatto per circa 200 milioni nel settore servizi in tutto il 2008 da quelle esclusioni e pensiamo che avremo cifre simili nel 2009.

Per Healthcare la situazione sarà complessa. Alla fine dei conti, dobbiamo fare di meglio per quanto riguarda i costi. Stiamo eliminando molti costi dalla struttura di costo. Abbiamo molte linee di prodotti, come sai, che ci aiuteranno per quanto riguarda le apparecchiature. Dobbiamo fare di meglio nel settore chirurgico. È già ben avviato, ovviamente, e ci darà una certa spinta nel 2009, ma stiamo tenendo sotto controllo questo mercato DI.

Penso che l'unico altro aspetto positivo siano gli incentivi, comprese situazioni come in Cina in cui abbiamo ottimi benefit locali con l'aspettativa di aiutare i mercati locali del settore sanitario. È una situazione che riscontriamo a livello globale. È un aspetto positivo che dobbiamo considerare nel settore sanitario.

Transportation sarà in calo; non c'è dubbio. Penso che il numero di locomotive per il Nord America sarà inferiore. Stiamo inseguendo molti ordinativi su scala globale, ma dovranno rendere molto bene con i servizi e dovranno rendere molto bene con le adiacenze, come il settore turbine eoliche, che contribuisce con la produzione delle trasmissioni.

Perciò penso che sia stato considerato tutto questo nel quadro di crescita da zero a cinque percento per Industrial, e che l'ambiente del settore apparecchiature sarà difficile. Non c'è alcun dubbio. I teams hanno realizzato i loro piani per il 2009 sulla base di quell'ambiente, Nicole.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Nicole, il settore servizi è molto solido. Il cumulo ordinativi è molto solido. Abbiamo 8 miliardi di utili per Industrial. Se riconsideri la riunione di dicembre, penso che i nostri ordinativi in realtà siano ben allineati con le previsioni. Abbiamo una richiesta di vendite e installazioni molto ridotta per il 2009 e un solido cumulo ordinativi nel settore Service, penso che sia questo il fattore più significativo per quest'anno.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Ho capito. Ancora un dettaglio sul mercato immobiliare. Keith, mi sembra di capire che hai parlato di vendite per 1 miliardo di dollari a profitto. Puoi darci un'idea delle cifre di quel profitto e dirci se era in linea, sotto o sopra le aspettative?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Sì, abbiamo venduto proprietà per circa 1 miliardo. Abbiamo avuto un guadagno netto di circa 50 milioni da quelle vendite. È stato in linea con le aspettative del mercato nella situazione terribile del quarto trimestre. È meno di quello che avremmo voluto nella prospettiva del secondo o terzo trimestre, ma in linea con quello che contavamo di ottenere quando siamo arrivati al quarto trimestre e la situazione si è rivelata quella che era.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Molto bene. Un ultimo dettaglio su Transportation; hai menzionato investimento su piattaforme internazionali. Qual è stato l'importo in dollari di quell'investimento, in modo da poter formalizzare un tasso corrente di uscita per l'intero anno?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Parliamo di circa 40 milioni di dollari associati alla piattaforma. Abbiamo sviluppato una locomotiva per l'Africa settentrionale. Abbiamo un ordine di circa 80 unità in Egitto. Non abbiamo completato la spedizione di tutte quelle unità, ma parliamo di costi per circa 30 milioni. Abbiamo avuto un ordine successivo dalla Libia per circa 15, 18 unità. Perciò si tratta di un'area di crescita per noi e riteniamo che l'investimento sarà fruttuoso.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Ottimo, grazie.

Operatore

Jeff Sprague, Citi Investment Research.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Grazie. Buongiorno. Keith, potresti darci un'idea di quello che è successo per quanto riguarda il capitale? In sequenza, il saldo del capitale azionario è sceso di circa 7,5 miliardi, ovviamente, nonostante l'aumento di capitale e un utile netto superiore al dividendo. Sono sicuro che in parte questo sia dovuto alle pensioni, ma è difficile avere un quadro complessivo della situazione.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Certo. Se guardiamo – partirò dal terzo trimestre, Jeff. Avevamo circa 112 milioni di capitale azionario, e nel quarto trimestre abbiamo chiuso l'anno con circa 105 milioni di capitale. Fondamentalmente, non abbiamo avuto grandi cambiamenti nelle perdite di mancato realizzo di investimenti, circa 800 milioni. Abbiamo avuto un negativo nel cambio di valore dei fondi di copertura del flusso di cassa, circa 1 miliardo.

La valuta ci ha danneggiati molto. Il cambio del dollaro forte su metà dei nostri attivi nei servizi finanziari all'estero e negli USA e sugli attivi GE Industrial all'estero, ci hanno danneggiato per circa 7,5 miliardi di dollari. Abbiamo circa 14 miliardi dal piano di benefit. Per lo più sono pensioni. Surplus diventato deficit.

Abbiamo avuto un aumento di capitale di 15 miliardi dall'emissione di azioni, un aumento di 4 miliardi per gli utili, e il pagamento del dividendo. Perciò, alla fine dei conti, l'emissione di azioni è stata più o meno compensata dai piani di benefit e abbiamo avuto un calo del capitale dovuto al cambio valute.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Proseguendo sulla falsariga, sempre per cercare di avere un'idea complessiva di queste carrelate, la situazione di GE Capital leggermente modificata dal punto iniziale a 8,6. Sembrerebbe che nei vostri guadagni – chiedo scusa, nelle vostre perdite prevedete uno scarto di 2,5 milioni sulla base delle perdite sui crediti di 10 miliardi di cui parlavate per il 2009, ma non avete cambiato la decurtazione delle perdite tra 1,3 e 2 miliardi.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Sì. Penso che si tratti della differenza tra lordo e netto imposte. Se si considerano i livelli delle riserve e degli accantonamenti sulle perdite, è al lordo delle imposte. Mentre la prospettiva sull'utile netto di GECS, gli 8,6 miliardi ridotti a 5 miliardi, sono cifre al netto delle imposte.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Per quanto riguarda invece il vostro commento sulle imposte, dovremmo essere a metà di quell'intervallo piuttosto che tra 1 e 2 miliardi di credito?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Sì, come dicevo siamo probabilmente più vicini alla parte bassa dell'intervallo che alla parte alta. Ovviamente abbiamo molto lavoro in corso sul frangente fiscale per assicurarci di raggiungere quei risultati, ma è una situazione molto volatile.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Per parte bassa dell'intervallo intendi maggiore credito?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

No, intendo la parte bassa dell'intervallo, meno credito, più vicino al calo di 1 miliardo che al calo di 2 miliardi, scusa, eff.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Va bene.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Jeff, Penso che siamo riusciti a fare lavorare i ragazzi di GE Capital in molte situazioni nel quarto trimestre. Voglio dire, non penso che sia una cosa da sottovalutare. Il rafforzamento delle riserve, la ristrutturazione in corso per ridurre i costi. Direi che per il piano di costi possiamo ottenere ancora di più. Perciò credo che abbiamo fatto un ottimo lavoro nel quarto trimestre per posizionarci bene per il 2009. Tutti questi interventi, credo, renderanno più facile raggiungere i 5 miliardi.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Jeff, passando a un altro aspetto. Hai caratterizzato la deflazione come aspetto positivo. Forse qui abbiamo una deflazione positiva per qualche tempo, con il calo dei costi delle materie prime. Ma vedete tracce, diciamo, del lato oscuro della deflazione, per cui possono causare difficoltà nell'ottenere i prezzi giusti sul mercato, oppure state facendo valutare i piani e considerare le spese di capitale e altro ancora?

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Jeff, penso che abbiamo attraversato un ciclo, se consideri gli ultimi due anni: all'inizio i prezzi erano in ritardo sull'inflazione, poi sono arrivati in anticipo sull'inflazione. I nostri prezzi, per esempio, in settori come Energy sono stati molto positivi nel quarto trimestre. Perciò vendiamo a più di quanto compriamo in molti dei nostri settori, perciò lo considero un aspetto positivo.

Penso inoltre che progetti annullati per l'inflazione ora potranno ricevere nuova attenzione. Di nuovo, penso che sia un aspetto più positivo che negativo considerate le previsioni per il 2009, dal punto di vista del gap di valore.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Molte grazie.

Operatore

Bob Cornell, Barclays Capital.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista

Buongiorno a tutti. Per la prima volta, ho più domande su Capital che su Industrial. Un'altra cosa, Keith, considerando il quarto trimestre per i servizi finanziari, il profitto d'esercizio prima degli accantonamenti era di 1,572 in calo rispetto ai 4,7 miliardi dell'anno scorso. Ora se si parte da questo livello e si annualizzano le cifre, parliamo di 6 miliardi di profitto d'esercizio nel 2009, mentre gli accantonamenti per l'anno prossimo sono di 10 miliardi. Perciò per iniziare – se estrapoliamo dal trimestre che avete esposto, la perdita per l'anno prossimo appare significativa.

Perciò, per quanto si può dedurre – ovviamente, questo non tiene conto dei risparmi sui costi e così via. Non è possibile prendere la cifra corrente ed estrapolare i dati del 2009 per aiutarci a capire questa situazione?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Certo. Penso che il modo per fare questo sia considerare GE Capital, il totale dei servizi GE Capital: c'è una perdita di 1,5 miliardi al lordo delle imposte per il trimestre, Bob.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista

Sì.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Inizierei dalla ristrutturazione. Abbiamo avuto 700 milioni al lordo imposte per il quarto trimestre, al di sopra di qualsiasi tasso corrente, aggiungendo questa cifra. Penso che, se consideri gli accantonamenti per le perdite, abbiamo avuto 3,1 miliardi di accantonamenti per le perdite nel trimestre. Chiaramente, anche a un tasso di 10, siamo più o meno – sto solo facendo la media tra i trimestri e non sto scegliendo un trimestre in particolare; sto solo indicando la media annua, che sarebbe 2,5 invece di 3,1 anche con il tasso 10. Perciò sono 600 in più nel quarto trimestre rispetto a quel tasso corrente.

Perdite – tra valori di mercato e deprezzamenti, nel trimestre abbiamo avuto circa 1,2 miliardi al lordo imposte di variazioni al costo di mercato e deprezzamenti. Anche considerando l'intero esercizio 2009 allo stesso livello di deprezzamento dei prezzi di mercato del 2008, abbiamo avuto rivalutazioni nel primo e nel quarto trimestre.

Sarebbero circa 1,6 miliardi al lordo delle imposte sull'anno nel complesso. Sarebbe meno del quarto trimestre. Altri 800 milioni nel quarto trimestre, penso che sia stato un trimestre molto difficile per i prezzi di mercato e deprezzamenti in GE Capital.

Infine, la riduzione dei costi. Abbiamo avuto una riduzione dei costi di 2 milioni di dollari anno su anno. Tu stai parlando di circa 0,5 milioni. Io posso darti come cifra fino a oltre 1 miliardo di reddito lordo, che per l'intero anno diventerebbe 4,5 miliardi, diciamo, al lordo delle imposte.

Inoltre quest'anno per l'anno nel complesso abbiamo ovviamente crediti fiscali di circa 2,4 miliardi per l'intero anno. Nella prospettiva che vi abbiamo dato, come i crediti fiscali, le una tantum e altre cose ancora non si ripeteranno allo stesso livello,

Anche se avessimo 1 miliardo in meno di crediti fiscali, avremmo comunque 1,4 miliardi. Siamo ancora vicini a – in totale per GE Capital abbiamo cifre sopra i 5 milioni. Puoi arrivare a un totale di 5,5 milioni – 6 milioni. Perciò, di nuovo, le cifre generali derivate dal quarto trimestre non sono precise, ma penso siano coerenti con il piano quadro che prevede 5 miliardi per GE Capital Finance per il 2009.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista

Molto bene, definiremo i dettagli in seguito, ho capito. Una cosa a cui pensavo era che voi, GE potrebbe darci un'idea del primo trimestre in termini di percentuale degli utili previsti per il primo trimestre. È possibile in una situazione di questo tipo?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Be', abbiamo detto che non daremo cifre guida trimestrali per l'EPS e penso ci atterremo a quell'idea. Vi abbiamo dato il piano quadro per il 2009 e penso che da qui si possano costruire i vari modelli. Potete consultare lo storico delle percentuali anno per anno. Potete vedere i tassi correnti per settore. Potete realizzare i vostri modelli di previsione costi/benefici sulla base di ristrutturazione e cose simili. Non daremo cifre guida per EPS per il primo trimestre.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Abbiamo aggiornato il piano quadro. Come dicevo, Bob, abbiamo aggiornato il piano quadro e il piano quadro aggiornato riporta che, sulla base di cumulo ordinativi, tasso ordinativi, riduzione costi e produttività di Industrial, da zero a cinque è una previsione solida per l'anno. Keith ha appena dato una prospettiva su Capital Finance, perciò penso che ci atterremo al piano quadro. Lo abbiamo aggiornato oggi e abbiamo detto che siamo ancora convinti che vada bene sulla base dei dati aggiornati.

Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista

Saremo pronti a controllare. Grazie .

Operatore

Nigel Coe, Deutsche Bank.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Grazie, buongiorno. Una breve aggiunta alla domanda di Jeff sul cambio valuta: di quei 7,5, quanti sono in GE Capital?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Considerando il capitale di GE Capital da solo, sono circa 6 miliardi di dollari di cambio valuta. Perciò come vedi GE Capital ha chiuso il terzo trimestre con circa 56 milioni di capitale e ha chiuso l'anno a 53 milioni. Fondamentalmente, i 6 miliardi di variazione dal cambio valute sono stati compensati dai 5,5 di contributo dalla società madre.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Va bene, va bene. Una domanda che ricorre spesso è il fatto che le riserve a bilancio per le perdite sono al momento al di sotto degli accantonamenti per le perdite nel conto economico. La domanda è: se prevedete 10 miliardi di perdite nel 2009 perché il bilancio non riporta quei 10 miliardi?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Sì, penso che quello che dobbiamo fare sia avere perdite che rispecchiano quelle che sono le perdite incorporate nel portafoglio, il tutto dovuto alla statistica. Penso che considerando gli accantonamenti del quarto trimestre a 31, probabilmente sono leggermente alti rispetto al tasso corrente. Per gli accantonamenti che abbiamo per le perdite, sono quelle di cui abbiamo sulla base ei valori incorporati nel portafoglio corrente.

Sfortunatamente non possiamo iscrivere a bilancio perdite per ipotesi future. Per esempio la nostra stima di perdite di 10 miliardi, Nigel, si basa sull'ipotesi di disoccupazione sopra il 9%, ma il dato di oggi non è questo, perciò non posso iscrivere a bilancio quello che prevedo per il futuro, ma lo sto anticipando nella composizione del mio piano quadro.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Bene, questo è chiaro. Un'altra cosa che voglio chiarire sul settore immobiliare commerciale. Fondamentalmente, il valore a riporto dei beni immobili è il valore intrinseco, ovvero il reddito di locazione scontato che riconoscete. È corretto? Perciò anche se avete (voci sovrapposte)

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Il valore a riporto è il valore contabile compensato dall'ammortamento annuo.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Esatto. Finché il valore intrinseco, ovvero il reddito di locazione scontato, resta quello. Anche se lo scarto tra valore intrinseco e di mercato è notevole, non vi sentite tenuti a iscrivere a bilancio...?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Il test FAS 144 effettivo non è sul flusso di cassa scontato, è sul flusso di cassa futuro scontato. Perciò testiamo l'equo valore, è questo il modo in cui otteniamo la perdita incorporata di cui vi abbiamo parlato oggi. Il test contabile effettivo si basa sul flusso di cassa non scontato.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Bene, questo è chiaro. Grazie .

Operatore

Scott Davis, Morgan Stanley.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

C'è una cosa che sto cercando di capire, avete citato i modelli statistici e i vostri livelli di riserve. Non per essere fiscali sulle finanze, ma nel 2002, 2003 la vostra copertura di riserve era molto maggiore. Considerata la crisi in cui siamo, come adeguate questi modelli per renderli realistici?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Stiamo portando avanti un lavoro notevole al riguardo. Vorrei solo tornare – se si torna – se tutti tornano ai livelli del 2000, le attività prima del 2001/2002 – non so esattamente quando è stata apportata una modifica sulla base dei requisiti contabili. Avevo mantenuto un accantonamento per le perdite di 2,63 anno per anno e la contabilità è cambiata, è diventato necessario riportare a libro contabile le perdite incorporate.

Di conseguenza, la qualità del portafoglio è migliorata, le insolvenze sono diminuite e abbiamo avuto un periodo chiaramente positivo dal punto di vista del credito che ha portato alla perdita incorporata effettiva. Perciò la variazione della riserva per le perdite, risalendo lo storico, è dovuta a requisiti diversi dal punto di vista degli accantonamenti per le perdite.

Se guardi la nostra posizione di oggi, abbiamo eseguito uno studio completo nel quarto trimestre sulla base delle insolvenze osservate e sulle pressioni ricevute da tutti. Ovviamente, saremmo pazzi a non dedicare moltissime risorse a questo aspetto, assicurandoci di non sbagliare. Tutto il team è concentrato nel gestire bene la situazione.

Abbiamo i nostri modelli statistici. Abbiamo i tassi di perdita storici. Abbiamo l'aggiornamento al quarto trimestre per i dati di perdita più recenti sulla base dei tassi di insolvenza. Abbiamo aumentato gli accantonamenti di più di 0,5 miliardi al netto imposte sulla base di quello studio, perciò penso che stiamo veramente cercando di essere aggiornati e avere i valori giusti.

L'ambiente creditizio però è terribile. Avremo sempre più pressione sul credito al consumo. Avremo sempre più pressione sul credito al commercio. Lo stiamo prevedendo e gli accantonamenti dovranno aumentare con il realizzarsi delle previsioni. Perciò stiamo cercando di prevedere un ambiente peggiore di quello odierno, e questo significherà accantonamenti maggiori per le perdite nel futuro, Scott. È una semplice conseguenza matematica delle formule.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Certo. Forse sarebbe utile se ci rinfrescasse la memoria sulla percentuale di cespiti a valore di mercato rispetto a quelli a lungo termine?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

In totale, la maggior parte del portafoglio sono conti debitore finanziari, che devono rispecchiare il valore equo sulla base della perdita incorporata. Perciò la maggioranza dei nostri cespiti, l'ampia maggioranza, sono conti debitore finanziari. Hanno un accantonamento per le riserve, che ti ho mostrato, che portano a un valore di realizzo netto basato sul valore equo del conto debitore meno – il valore del conto debitore meno la riserva per la perdita incorporata.

I cespiti effettivi a valore di mercato nel portafoglio sono circa 10 miliardi, tutti inseriti direttamente nel conto economico. Abbiamo altri 45 milioni di cespiti nel nostro portafoglio assicurativo, nel nostro portafoglio di contratti di investimento garantiti a breve termine Trinity. Sono a valore di mercato tramite altri redditi diversi complessivi. La vasta maggioranza del portafoglio, però, sono conti debitore.

L'altra categoria sono i cespiti a lungo termine come il portafoglio di capitale immobiliare e le apparecchiature in leasing a terzi, alcuni dei leasing d'esercizio nel portafoglio GECAS, cose come queste, tenute a costo storico e con ammortamento.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Va bene. Per finire, e so che ne abbiamo parlato molto in dicembre, possiamo parlare dei motivi dietro i dividendi? Mi sembra chiaramente non a supporto delle azioni. Il rendimento delle azioni è quasi al 10%. Avete emesso debiti circa al 7%, perciò avete un costo di capitale straordinariamente alto dato il costo del debito.

Perciò potete parlare un attimo – i mercati azionari vi dicono qualcosa, ma ne tenete conto nelle decisioni di mantenere o meno i dividendi, oppure no? State aspettando di vedere che tassi di disoccupazione avremo tra sei mesi prima di prendere una decisione più a lungo termine? Magari dateci solo un'idea di qual è il ragionamento alla base e di cosa ha deciso il CdA dal vostro aggiornamento a dicembre.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Certo, Scott. Ciò che vorrei dire è che i risultati che abbiamo avuto nel trimestre erano quelli previsti nella riunione di dicembre. Il flusso di cassa di fatto è stato maggiore, perciò la nostra posizione di cassa è migliore oggi di quanto non fosse a dicembre. Il capitale complessivo all'interno dell'Azienda, il valore di cassa interno all'Azienda è di quasi 50 miliardi di dollari. Il nostro flusso di cassa industriale per il trimestre è stato di 5,3 miliardi, perciò vediamo una buona situazione per la liquidità e il piano di cassa all'interno dell'Azienda.

Perciò la domanda è come usiamo il capitale e come usiamo il flusso di cassa? Stiamo investendo nel futuro, in modo da non togliere ossigeno ai settori. Stiamo reinvestendo nella crescita a lungo termine dell'Azienda. Consideriamo il dividendo un buon rendimento per gli investitori in questo momento di incertezza, ma non stiamo sfruttando troppe risorse per pagarlo.

In altre parole, abbiamo molta liquidità, molto flusso di cassa libero e molto capitale interno all'Azienda. Perciò abbiamo valutato che questo fosse l'uso migliore di questo capitale per gli investitori.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Va bene. Una buona spiegazione. Grazie, signori.

Operatore

Jason Feldman, UBS.

Jason Feldman - UBS - Analista

Buongiorno. Se leggo bene le diapositive, state dicendo che prevedete di aumentare le riserve di circa 2 miliardi di dollari nel 2009, ma gli accantonamenti aumenteranno di soli 2,5 miliardi. Mi sono perso qualcosa? Vi aspettate che gli storni crescano di soli 500, 600 milioni l'anno prossimo?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Gli accantonamenti comprendono storni e riserve.

Jason Feldman - UBS - Analista

Ho capito. Perciò se gli accantonamenti salgono di 2,5 --?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Gli storni sono cresciuti di 2 miliardi quest'anno. Abbiamo avuto una notevole accelerazione degli storni anche a – con un aumento di 3 miliardi sugli accantonamenti, gli storni sono cresciuti di 2 miliardi. Penso che considerati al tasso base rispecchino certamente meglio il settore al consumo e che probabilmente aumenteranno, direi, dal lato commerciale.

Jason Feldman - UBS - Analista

Va bene. Perciò prevedete una decelerazione del tasso di crescita degli storni?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Dal lato al consumo.

Jason Feldman - UBS - Analista

Bene, grazie mille.

Operatore

Steve Tusa, JPMorgan.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Una sola domanda riguardo le riserve. Ho notato che non avete cambiato granché il mix tra consumo e commercio, che è difficile da leggere sull'istogramma. Il settore commerciale sembra – sulle perdite di credito – sembra di fatto costante rispetto al 2008.

Guardando alcune delle statistiche sulle perdite e quello che avete detto sul ciclo di credito aziendale, è una stima abbastanza prudente o potrà aumentare ancora nel 2010? Vorrei che parlaste delle dinamiche del lato commerciale, perché sembra che ancora una volta molto del provisioning venga dal lato al consumo.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Be', la riserva è salita di circa 400 milioni dal terzo trimestre. Nel settore commerciale è salito di 600 milioni anno su anno, perciò stiamo occupandoci anche della riserva commerciale. Credo che la differenza sia che abbiamo garanzie di prima e che avremo un ciclo di perdite più lento dal lato commerciale.

Sul lato al consumo, ovviamente, lo vediamo già; nello specifico, nelle insolvenze nel portafoglio USA. Penso che il portafoglio mutui abbia una risposta di perdita più lenta e in ritardo. Tuttavia, sì, abbiamo accelerato dal lato commerciale sulla base di un'ampia pressione sull'economia, insolvenze più alte, improduttivi più alti.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Ho ragione nel dire che fondamentalmente il tasso del 2009 è più o meno in linea con il 2008 perché avete accelerato molto nel quarto trimestre? È questo che intendete?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Penso che saliranno entrambi nel 2009, Steve; forse dall'istogramma non si vede. Dovrò fornirti cifre migliori, ma entrambi saranno sicuramente maggiori nel 2009.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Va bene. Poi per quanto riguarda (voci sovrapposte) – chiedo scusa.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Alzando gli accantonamenti a 10 miliardi, come vedrai, tre quarti sono dal lato al consumo, un quarto dal lato al commercio.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Penso che dalla riunione del 2 dicembre abbiamo alzato gli accantonamenti per le perdite di 1 miliardo per il 2010. Penso che questo si veda già dal quarto trimestre, l'aumento delle stime per l'anno prossimo e la prospettiva dei 5 miliardi non hanno cambiato molto le dinamiche delle perdite. Perciò penso che siano stime molto prudenti. Non penso che vi siano ragioni per non essere prudenti nello stimare queste perdite.

Siamo nel ciclo di credito. Siamo nel settore da molto tempo. Abbiamo sottoscrizioni diverse rispetto alle banche, abbiamo garanzie di prima. Ma penso che abbiamo fatto molto per affrontare un ambiente così difficile.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Steve, ho appena dato un'occhiata all'istogramma. L'istogramma – le barre non sono state aggiornate secondo le cifre sopra la barra, chiedo scusa.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Bene, quindi questo è – quindi il valore del settore al commercio è più alto rispetto all'istogramma?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Esatto, l'istogramma è relativo al 2 dicembre. Non abbiamo modificato la barra, abbiamo solo cambiato la cifra delle perdite totali. Chiedo scusa.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Ricevuto. Sulle prime ho pensato che il righello fosse storto. Parlando delle voci a valore di mercato, avete detto che quest'anno quanto avete iscritto a valore di mercato? 1,6 miliardi, avete detto?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Al lordo delle imposte, sì.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

1,6 miliardi. Quindi questo si applica a tutto, fondamentalmente, che non sia la base dei conti creditore, quindi circa 200 miliardi di attivi, mi sembra? Dono queste le cifre di riferimento?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

In realtà è molto meno di così.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Va bene.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Penso che nelle voci a valore di mercato – alcuni dei deprezzamenti sono ovviamente sui 200 miliardi che non sono conti creditore finanziari. Molti dei nostri deprezzamenti di quest'anno sono stati su titoli di borsa. Abbiamo avuto due miliardi di dollari scesi a circa 1 miliardo, mi pare, questo è l'importo che abbiamo in questa categoria. Perciò abbiamo decisamente molte valutazioni che hanno ridotto la base di molti dei titoli di borsa che avevamo.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Esatto. Un'altra domanda, tornando al flusso di cassa. Dal lato Industrial avrete dei target di capitale circolante molto solidi per generare il flusso di cassa. State facendo – molte aziende stanno facendo tutto il possibile per conservare liquidità. State facendo qualcosa al riguardo?

Potreste dirci come state gestendo i conti creditore oppure con GE Capital, che siano programmi di ribasso per accelerare le riduzioni di bilancio per i clienti? Qualsiasi cosa che sia – potete parlare di come avete cambiato le politiche per dare fondo a tutte le risorse? So che alcune aziende stanno facendo questo genere di cose. Sono curioso di sapere cosa ne pensate.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Certo. Abbiamo un consiglio operativo, come ha detto Jeff. Si occupa di margini e liquidità. Per la liquidità abbiamo target specifici per ciascun singolo settore relativamente all'inventario. Stiamo usando i principi LEAN in tutta l'Azienda per ridurre l'inventario, per ridurre i tempi di ciclo. Stiamo usando le stesse tecniche per i conti creditore.

Lavoriamo con diligenza per ridurre i conti creditore insolventi in tutta l'Azienda, per cambiare i termini dove abbiamo termini troppo lunghi rispetto ai margini sulle apparecchiature. Abbiamo un programma di sconto con GE Capital, in cui i fornitori possono essere pagati anticipatamente a fronte di uno sconto, che ha un buon rendimento sul capitale. Stiamo lavorando, per quanto riguarda la fornitura, per cercare di prorogare i termini dei conti debitore di quattro o cinque giorni.

Perciò ogni elemento del capitale circolante viene sfruttato intensamente in tutta l'azienda. Penso che il fatto importante per il capitale circolante sia che i cambiamenti dell'ambiente di fatto ci aiutano; come sai abbiamo avuto crescita degli utili a singola e doppia cifra nel settore Industrial negli ultimi tre anni. Ora affronteremo un ambiente più difficile, non avremo bisogno di tanto capitale circolante. Questo ci aiuterà molto per quanto riguarda il flusso di cassa nel 2009, oltre a tutti gli interventi che stiamo implementando con il consiglio operativo.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Quali sono i termini normali dei conti debitore, ad alti livelli?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Circa 55, 60 giorni.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Va bene. Ottimo, grazie.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Un punto che vorrei chiarire, per rafforzare quello che ha detto Keith, è che abbiamo fatto molto per poter controllare il nostro destino. Abbiamo ridotto i costi. Nell'ultimo anno abbiamo lavorato molto sul flusso di cassa. Penso che nel quarto trimestre si vedano alcuni risultati. Stiamo gestendo l'Azienda con convinzione. E penso che il fatto che abbiamo quasi 50 miliardi tra cassa e liquidità e programmi solidi dimostra che abbiamo agito nel modo giusto per poter superare questo ciclo.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Solo un'altra domanda rapidissima: quanto del cumulo ordinativi è in spedizione per il 2009?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Mi pare sia poco più di metà.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Sì, il grafico di dicembre, Steve, credo che indichi proprio --

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Circa 26 miliardi di dollari su un totale di 50 miliardi.

Steve Tusa - JPMorgan - Analista

Va bene, magnifico. Molte grazie, signori.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - Vice Presidente di Investor Communications

Lauren, stiamo quasi sfiorando le 10, qui. Risponderemo solo a un'ultima domanda.

Operatore

Terry Darling, Goldman Sachs.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analista

Grazie, Keith, cercherò di essere veloce. Tornando alla discussione sul gap di valore, avete detto che prevedete 2 miliardi di risparmi sulle materie prime nel 2009. Mi chiedevo se poteste darci la cifra netta qui, il che porterebbe a chiedere quali sono le vostre ipotesi di prezzo in quel contesto.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Ci aspettiamo prezzi positivi nel 2009. Molto di questo è già nel cumulo ordinativi, terry. Non abbiamo dato cifre sull'importo netto in dollari tra questi due aspetti. Quello che abbiamo detto a dicembre, e che ha descritto Jeff, è che ci aspettiamo una crescita dei margini e abbiamo avuto una serie di spinte in avanti ad avvantaggiarci. Abbiamo l'effetto dei prezzi nel cumulo ordinativi.

Originariamente, all'inizio del quarto trimestre 2008, i settori prevedevano di affrontare una leggera inflazione. Stiamo lavorando con i team di sourcing per trasformarla in deflazione. Inoltre stiamo parlando di una parte sostanziale del risparmio sui materiali dovuto alla deflazione che avremo dalla catena di supply chain nel corso dell'anno, quando le persone cercheranno di ridurre le spese sui beni di consumo con il rallentare dell'economia.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analista

Inoltre, in termini di cambiamento della situazione qui quando il profitto inizia a superare le entrate per Industrial, dobbiamo aspettarci questo cambiamento nel primo trimestre o piuttosto nel secondo?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Non dispongo di cifre specifiche al riguardo, Terry. Ma penso che dovremo lavorarci. Penso che vedremo il confronto tra Equipment e Services divenire un confronto tra la crescita di Services ed Equipment. Non conosco esattamente le tempistiche per trimestre.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Direi, Terry, che il confronto tra Service e Equipment si invertirà probabilmente nel primo semestre. Penso che al momento il gap di valore sia molto solido e gli interventi di ristrutturazione verranno rivisti nel corso dell'anno. Perciò alcune cose avverranno nel primo semestre e altre nel secondo semestre, direi che la prospettiva è questa.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analista

In termini di ristrutturazione aggiuntiva, avete cifre che possiamo tenere come riferimento in termini di ulteriore elaborazione – cifre sulla ristrutturazione che possiamo tenere come riferimento in termini di ulteriore elaborazione dei dati a questo punto?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Quest'anno abbiamo avuto 1,5 miliardi di dollari al netto delle imposte e l'anno prossimo includeremo nel piano quadro circa 0,5 miliardi netti

Terry Darling - Goldman Sachs - Analista

Quindi a questo punto non avete aggiornamenti al riguardo?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice Presidente e CFO

Da 1,5 miliardi a 0,5.

Terry Darling - Goldman Sachs - Analista

Grazie molte.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - Vice Presidente di Investor Communications

Terry, grazie delle tue ultime domande. Passo la parola a Jeff Immelt per i commenti finali (voci sovrapposte).

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente e AD

Come dicevo, in un ambiente molto difficile, abbiamo portato risultati coerenti con le nostre previsioni in dicembre; abbiamo guadagnato circa 4 miliardi nel trimestre e 18 miliardi nell'anno. Penso che il dato importante del trimestre sia il solido flusso di cassa di Industrial e la forte solidità del bilancio, in particolare la liquidità di cassa a bilancio. Nel piano quadro del 2009 non abbiamo variazioni rispetto a ciò che abbiamo detto a dicembre.

Infine vorrei tornare a un punto che credo facesse parte della domanda di Scott; penso che dato l'ottimo rendimento d'esercizio dell'azienda, il piano quadro e la solida posizione del capitale, riteniamo ancora di poter sostenere il dividendo senza attingere a troppe risorse. Semplicemente controllando il nostro destino e intervenendo nel migliore dei modi. Questo è l'uso migliore del capitale e dell'allocazione del capitale.

Gestiamo l'Azienda per avere un rating AAA. Abbiamo supportato e abbiamo a disposizione ottime riserve di cassa e di capitale. Stiamo gestendo l'azienda nel modo giusto, controllando il nostro destino con eccellenza e concentrazione. Grazie dell'attenzione; Trevor, a te la parola.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - Vice Presidente di Investor Communications

Grazie, Jeff. Alcuni commenti in chiusura. Ringrazio tutti voi per le vostre domande e la vostra disponibilità. Sarà disponibile questo pomeriggio sul nostro sito Web. La prossima conferenza sugli utili per il primo trimestre si terrà il 17 aprile; come sempre, io e Joanna saremo a disposizione per rispondere alle vostre domande nella giornata d'oggi. Grazie mille della vostra attenzione.

Operatore

La teleconferenza si conclude. Vi ringraziamo per aver partecipato. Ora potete scollegarvi.

DISCLAIMER

Thomson Financial si riserva il diritto di apportare modifiche ai documenti, al contenuto o ad altre informazioni presenti su questo sito web senza essere tenuti a informare altri al riguardo.

Nelle teleconferenze su cui si basano le trascrizioni, le aziende possono fare delle proiezioni o altre affermazioni in prospettiva futura riguardo a una serie di argomenti. Tali affermazioni in prospettiva futura si fondano su aspettative presenti e implicano quindi rischi e incertezze. I risultati effettivi possono risultare materialmente diversi da quelli riportati nell'affermazione in prospettiva futura, in base a una serie di fattori e rischi primari che sono più segnatamente identificati nei SEC filing più aggiornati delle aziende. Sebbene le società possano indicare e ritenere che le supposizioni alla base delle affermazioni in prospettiva futura siano ragionevoli, qualsiasi supposizione può rivelarsi imprecisa o errata e, pertanto, non è possibile garantire che i risultati contemplati nelle affermazioni in prospettiva futura vengano effettivamente conseguiti.

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLE TRASCRIZIONI DEGLI EVENTI RAPPRESENTANO TESTUALMENTE LA TELECONFERENZA DELL'AZIENDA E, NONOSTANTE GLI SFORZI DI FORNIRE UNA TRASCRIZIONE PRECISA, POSSONO CONTENERE ERRORI MATERIALI, OMISSIONI O IMPRECISIONI NEL RIFERIRE LA SOSTANZA DELLE TELECONFERENZE. THOMSON FINANCIAL O L'AZIENDA INTERESSATA DECLINANO QUALSIASI RESPONSABILITÀ IN CASO DI INVESTIMENTI O ALTRE DECISIONI REALIZZATI IN BASE ALLE INFORMAZIONI FORNITE SU QUESTO SITO WEB O IN QUALSIASI TRASCRIZIONE DI EVENTO. SI CONSIGLIA AGLI UTENTI DI ESAMINARE PERSONALMENTE LA TELECONFERENZA DELL'AZIENDA INTERESSATA E I SEC FILING DELLA STESSA PRIMA DI EFFETTUARE INVESTIMENTI O PRENDERE DECISIONI.

© 2005, Thomson StreetEvents Tutti i diritti riservati.