



## Transcriptie van het telefonisch vergadergesprek

GE - General Electric - cijfers eerste kwartaal 2008

Datum/tijd van het gesprek: 11 april 2008 / 08:30 ET

Resultaten zijn voorlopig en niet gecontroleerd. "Dit document bevat 'vooruitzichten', dat wil zeggen uitspraken die op toekomstige gebeurtenissen betrekking hebben, en niet op gebeurtenissen in het verleden. Binnen deze context hebben de vooruitzichten vaak betrekking op de bedrijfs- en financiële resultaten die we in de toekomst verwachten, en bevatten vaak woorden zoals "verwachten," "voorzien," "van plan zijn," "plannen," "geloven," "proberen," of "zullen".

Vooruitzichten hebben van nature betrekking op zaken die in verschillende mate onzeker zijn. Voor ons bestaan bepaalde onzekerheden die onze toekomstige resultaten negatief of positief kunnen beïnvloeden uit: ontwikkelingen van financiële markten, waaronder schommelingen in rentevoeten en de prijzen van grondstoffen en aandelen; het kredietmilieu voor bedrijven en consumenten; de impact van regulering en regulerende en wetgevende handelingen; strategische handelingen, waaronder overnames en het staken van activiteiten; toekomstige integratie van overgenomen bedrijven; toekomstige financiële prestaties van vooraanstaande bedrijfstakken waar we aan leveren, waaronder, hoewel niet beperkt tot, lucht- en spoorwegtransport, energieopwekking, media, onroerend goed en gezondheidszorg; en talloze andere zaken op nationaal, regionaal en wereldwijd niveau, waaronder die van politieke, economische en zakelijke aard, alsmede zaken op het gebied van concurrentie en regelgeving. Dergelijke onzekerheden kunnen tot gevolg hebben dat onze feitelijke toekomstige resultaten wezenlijk kunnen verschillen van de resultaten zoals verwoord in onze vooruitzichten. Wij verplichten onszelf niet tot het bijwerken van onze vooruitzichten.

**Resultaten** worden voortdurend op grond van bedrijfsactiviteiten besproken tenzij anders vermeld.

**DEELNEMERS GENERAL ELECTRIC****Dan Janki***General Electric Company – vicepresident Investor Communications***Jeff Immelt***General Electric Company – voorzitter en CEO***Keith Sherin***General Electric Company – vicevoorzitter en CEO***DEELNEMERS AAN HET CONFERENTIEGESPREK****Jeff Sprague***Citigroup - Analyst***Deane Dray***Goldman Sachs - Analyst***Steve Tusa***JPMorgan - Analyst***Robert Cornell***Lehman Brothers - Analyst***Scott Davis***Morgan Stanley - Analyst***Nicole Parent***Credit Suisse - Analyst***John Inch***Merrill Lynch - Analyst***Ann Duignan***Bear Stearns - Analyst***Nigel Coe***Deutsche Bank - Analyst***PRESENTATIE****Telefoniste**

Goedemorgen dames en heren. Welkom bij de telefonische vergadering van General Electric over de cijfers van het eerste kwartaal van 2008. Op dit ogenblik kunnen alle deelnemers uitsluitend luisteren. Mijn naam is Melanie en ik zal vandaag uw coördinator zijn. (INSTRUCTIES VAN DE TELEFONISTE). Ik wil u er aan herinneren dat deze vergadering wordt opgenomen. Ik wil nu graag het woord geven aan uw gastheer van vandaag, Dan Janki, vicepresident van Investor Communications. Gaat uw gang.

**Dan Janki - General Electric Company – vicepresident Investor Communications**

Dank je Melanie. Om te beginnen wil ik iedereen welkom heten bij ons conferentiegesprek over de eerstekwartaalcijfers. Het presentatiemateriaal, persbericht en supplementen van vandaag zijn beschikbaar op onze beleggerswebsite: [www.ge.com/investor](http://www.ge.com/investor). De presentatie van vandaag bevat op de toekomst gerichte verklaringen die op internationale en economische omstandigheden zijn gebaseerd zoals we die op dit moment zien en zijn daarom aan veranderingen onderhevig.

Vandaag gaan we het hebben over onze eerstekwartaalresultaten, vooruitzichten voor het tweede kwartaal en voor het hele jaar en om dat te doen zijn onze voorzitter en CEO Jeff Immelt en onze vicevoorzitter en CFO Keith Sherin bij ons. Ik zou daarom nu graag, om te beginnen, het woord aan Jeff geven.

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Goed, Dan. Goedemorgen allemaal. Om te beginnen maar meteen zeggen dat we teleurgesteld in ons rendement zijn. Onze voorspellingen zijn niet uitgekomen, in de eerste plaats vanwege financiële dienstverlening, hoewel dit niet de enige oorzaak was. Wel zien we nog steeds een aantal lichtpuntjes. Onze internationale groei was zeer sterk, een stijging van de opkomende markten van 22% en zelfs de ontwikkelde markten zonder VS behaalden een degelijk rendement, maar we zagen de Amerikaanse economie in het eerste kwartaal vertragen.

De industriële opbrengsten zijn aanzienlijk toegenomen, in feite aan de hand van infrastructuur, dat in het algemeen een goed gedrag blijft vertonen, maar het klimaat voor financiële dienstverlening was zeer moeilijk en werd aan het einde van het kwartaal nog moeilijker en commerciële financiën en GE Money zakten ongeveer 20%.

In december voorzagen we een moeilijk klimaat. Het klimaat, ik denk in het bijzonder voor financiële dienstverlening, werd tijdens dit kwartaal nog moeilijker en wat we hebben geprobeerd is, en wat Keith met u zal doornemen, is dat we de jaarbalans opnieuw vorm hebben gegeven aan de hand van de wereld zoals we die vandaag zien en aangepast aan sommige uitdagingen die we eind maart in financiële dienstverlening zijn tegengekomen.

Als u naar het eerste kwartaal kijkt, zijn er eigenlijk drie basisaspecten die ik met u wil doornemen. Ten eerste, wat er gebeurd is ten opzichte van de voorspellingen. Commerciële financiën, dat voor een betrouwbaar rendement heeft gezorgd en dat de laatste jaren consequent aan de verwachtingen heeft voldaan, had een winst per aandeel van ongeveer 0,05 dollar, vanwege lagere winsten en lager dan voorziene waarderingen ten opzichte van de markt. Gezondheidszorg, vanwege het feit dat OEC niet verzond en C&I belangrijke uitdagingen in de markt voor apparatuur kende, wat ook voor sterke tegenwind zorgde.

We hadden een moeilijk klimaat voorzien. We hadden een uitdagend klimaat voorzien, maar ik zou zeggen nogal laat in het kwartaal, met name na de Bear Stearns-affaire, beleefden we een buitengewone onderbreking in onze verkoopcapaciteit van activa en liepen we schade op, iets dat pas duidelijk aan het einde van het kwartaal zichtbaar is geworden.

In maart zagen we ook een vertraging in de Amerikaanse markt voor gezondheidszorg en C&I, dus ik denk dat we geprobeerd hebben daar over na te denken, niet met excuses te komen, maar gepaste actie te nemen. We hebben tijdens de laatste weken alle ondernemingen bestudeerd. We hebben bedrijfsaanpassingen doorgevoerd naarmate we verder het jaar ingaan. De basis van de onderneming blijft solide. We hebben een goede internationale groei, we hebben grote reserveorders in infrastructuur, we hebben goede productiviteitsprogramma's, een gunstige balansratio en een fantastische industriële kasstroom.

We zijn van mening dat de strategie en de basis van de onderneming nog steeds sterk zijn, maar we hadden het gevoel dat het verstandig was om de voorspellingen voor de rest van 2008 te herzien om de huidige marktrealiteit te weerspiegelen, en wat Keith met u zal doornemen, schetst eigenlijk opbrengsten uit industriële activiteiten die nog steeds 10% tot 15% hoger liggen en waardoor de opbrengsten uit financiële dienstverlening 5% tot 10% lager mogen liggen. Dus we veronderstellen dat er dit jaar geen verbetering optreedt. We vinden dat we voldoende over het huidige klimaat hebben nagedacht en rekenen echt niet op algemene verbeteringen.

Als we even naar de belangrijkste metriek voor rendement kijken, dan is de groei behoorlijk sterk gebleven tijdens dit kwartaal, opdrachten namen met 8% toe, inkomsten met 8%, activa stegen met 20%. Onze organische winstgroei nam met 5% toe in industrie, daalde 7% in financiën, in feite gebaseerd op een kleiner volume, aangezien we de prijs hebben opgedreven en minder aanwinsten. Winst per aandeel, zoals ik reeds gezegd heb, heeft de doelstelling niet gehaald en we zitten onder de voorspellingen.

Het rendement van 18,1% was quite jaar-op-jaar. De marges zijn gedaald jaar-op-jaar. Wel hebben we een goede productiviteit in pricing behaald, maar de mix van uitrusting versus diensten en lagere algemene opbrengsten uit gezondheidszorg heeft de algemene marge tijdens dit kwartaal omlaag gebracht, aangevoerd door de industriële kasstroom van 8%, wat een goed verhaal blijft en in principe zou dit in dit jaar niet moeten veranderen. Dus in het algemeen gemengde prestaties in een moeilijk klimaat en Keith zal een aantal van de details met u doornemen.

---

#### **Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Bedankt, Jeff. Laat me beginnen met opdrachten. We ontvangen nog steeds veel absolute opdrachten. Aan de linkerkant staan de opdrachten voor grote uitrustingen. In het eerste kwartaal bedroegen deze opdrachten 12 miljard dollar, een toename van 11%. Deze opdrachten laten per kwartaal veel schommelingen zien. U kunt dat zien bij luchtvaart. In het vierde kwartaal was er sprake van een toename van 66%. In het eerste kwartaal een daling van 21%. Commerciële motoren in luchtvaart deed het niet goed vergeleken met vorig jaar, maar zelfs met een daling van 21% is het absolute opdrachtenniveau nog groot genoeg om reserveorders te kunnen hebben. Er waren 1,3 keer zo veel opdrachten als verzendingen.

U kunt zien dat energie weer een fantastische kwartaal had, een stijging van 59%. Onze opdrachten voor thermiek stegen met 125%. Onze opdrachten voor windenergie stegen met 40%. Gas –en olietransport schommelde ook, maar beide beleefden een toename van het aantal opdrachten en breidden hun reserveorders uit. Ten slotte, denk ik als u naar infrastructuur in zijn geheel kijkt, infrastructuur als onderdeel van deze opdrachten voor grote uitrustingen bedroeg 9,3 miljard dollar, een toename van 15% en reserveopdrachten namen tot 46,8 miljard dollar toe. Een stijging van 48% ten opzichte van vorig jaar.

We hebben dus nog steeds een geweldig rendement in ons infrastructuursegment, niet alleen het absolute orderniveau, dat u in de staafdiagram kunt zien met een gemiddelde van 12,5 miljard dollar in het vierde kwartaal, maar dan is er ook de opbouw van reserveorders, een gemiddelde van 9,8 miljard dollar aan verzendingen in het vierde kwartaal, dus we voegen hier 3 tot 4 miljard dollar aan reserveorders per kwartaal toe. Ook

al zijn deze orders op deze niveaus aan het nivelleren, ze zullen de groei de komende jaren blijven ondersteunen, dus een fantastische prestatie in orders voor grote uitrustingen in infrastructuur.

In het midden van dienstverlening, hadden we orders ter waarde van 8,3 miljard dollar, een stijging van 5%. U ziet dat luchtvaart dankzij de sterkte van de militaire sector 4% is gestegen. Orders in commerciële reserveonderdelen bedroegen 19,7 miljoen dollar per dag vergeleken met 19,3 miljoen dollar vorig jaar, een toename van 2%. Orders in energiediensten daalden met 2%. Dat wordt eigenlijk veroorzaakt door timing in nucleaire dienstverlening. Orders namen met 29% af. Diensten in PowerGen stegen met 9% en u zult later onder inkomsten zien dat ze een goed kwartaal hadden.

Olie en gas deden het heel goed. Gezondheidszorg beleefde een goed kwartaal voor dienstverlening en aan de rechterzijde staan onze flow orders: 3,9 miljard dollar in dit kwartaal, een daling van 2%. Dit is organisch, er bestaat dus geen gunstige impact van de overdracht van buitenlandse orders. Dit is wat het in plaatselijke valuta zou zijn.

U ziet dat de markt voor apparatuur moeilijk was. Dit speelt hoofdzakelijk in de VS. De detailhandel daalde 5% en het bouwkanaal met 14% wat voor een totale daling van 6% in apparatuur zorgde en oplossingen voor ondernemingen steeg met 3% met veel kracht in sensoren, inspectietechnologieën en digitale energie. Onze orders in infrastructuur blijven dus de kracht van de onderneming. Het flowklimaat is moeilijker, maar we blijven onze reserveorders uitbreiden en voor de industriële ondernemingen ziet de toekomst er goed uit.

Ik ga beginnen met een samenvatting van het eerste kwartaal en dan zal ik de industriële ondernemingen met u doornemen, gevolgd door de financiële ondernemingen. Dit is een samenvatting van de activiteiten aan de linkerzijde. Opbrengsten van 42,2, een stijging van 8%. Industriële verkopen van 24 miljard dollar betekende een stijging van 12%, dus het lagere opbrengstcijfer betreft financiële dienstverlening. Winst van 4,4 miljard dollar betekende een daling van 12% met een winst per aandeel van 0,44 dollar, een afname van 8% en dan op grond van alle rapportages, met inbegrip van de impact van gestaakte activiteiten, een daling van 2%. Kasstroom van 4,9 miljard dollar is een daling ten opzichte van vorig jaar vanwege de speciale dividenden in GE Capital. Ik zal dat later op de pagina over kas laten zien en de industriële CFOA van 3,7 miljard dollar betekende een stijging van 8%.

Belastingen, u ziet dat het geconsolideerde percentage voor het kwartaal op 16% ligt. Dat is vier punten lager dan vorig jaar. U kunt ook zien dat het lagere percentage in zijn geheel te danken was aan de GE Capital-ratio van 3% in dit kwartaal. Het kapitaalpercentage bedroeg 3% als gevolg van lagere Amerikaanse inkomsten voor belastingheffing, hoofdzakelijk veroorzaakt door de negatieve impact gewogen naar marktwaarde en de lagere aanwinsten waar Jeff het over had en, aangezien de Amerikaanse winsten tegen een veel hoger percentage worden belast dan ons gemiddelde percentage, zorgde de afname van deze winst voor een lager gemiddeld percentage. Dus voor het hele jaar zou onze voorspelling vandaag een belastingpercentage van 16% in het eerste kwartaal zijn en dat is quitte met vorig jaar.

En aan de rechterzijde ziet u de bedrijfsresultaten. Ik ga dit per onderneming met u doornemen, maar als u het hele kwartaal bekijkt, dan lag de segmentwinst van 6,3 miljard dollar ongeveer 600 miljoen dollar onder onze voorspelling. De belangrijkste oorzaak hiervan ligt in commerciële dienstverlening, zoals Jeff al zei, en de balans lag in gezondheidszorg en industrieel. Dus er zijn eigenlijk twee sturende krachten waar we mee te maken hebben. Het lastigere klimaat in de kapitaalmarkten had een impact op onze ondernemingen in financiële dienstverlening. Ik zal met u de bijzonderheden daarvan bekijken en de vertraging van de Amerikaanse economie drukte op onze resultaten.

Deze keer ga ik het verhaal in een andere volgorde doen. We gaan beginnen met een samenvatting van onze nijverheidsondernemingen en daarna gaan we naar de financiële ondernemingen, omdat ik denk dat het om twee verschillende verhalen gaat in dit kwartaal. Als u naar de nijverheidsondernemingen kijkt aan de linkerzijde, ons netto-inkomen uit nijverheid, dus zonder de impact van de financiële dienstverlening, is jaar-op-jaar met 26% gestegen.

Dan nu de segmenten, als u naar de vier ondernemingen kijkt zonder impact van corporate, stijgt het netto-inkomen met ongeveer 12%. Maar omdat we dit jaar minder herstructurering en andere kosten bij corporate hadden dan in vorige jaren, zijn de netto-inkomsten met 26% gestegen. Het wordt gestuurd door een sterke winstgroei, aan de hand van internationale activiteiten. Winsten zijn met 12% gestegen, organische groei met 5%, internationaal 28%, sterke dienstverlening.

En aan de rechterzijde staan de sturende krachten per onderneming. Ik ga al deze pagina's per onderneming met u doornemen, maar infrastructuur beleefde een geweldig kwartaal. NBCU zorgt nog steeds voor een sterke, rendabele groei. Gezondheidszorg maakte een moeilijk kwartaal door en de vergelijkingen zijn ook niet gunstig. Ik zal dat toelichten wanneer ik bij de pagina over gezondheidszorg aankom en industrieel kende goede prestaties in bedrijfsoplossingen, maar de markt voor C&I vormde een belangrijke uitdaging. Laat me u de bijzonderheden vertellen.

Ik begin met infrastructuur. Wederom een zeer goed kwartaal voor infrastructuur. Inkomsten van 14,9 miljard dollar, gestegen met 23%. De segmentwinst van 2,6 miljard dollar is een toename van 17%. De belangrijkste bedrijfsresultaten staan links aangegeven en als u naar het kader links onderaan kijkt, ziet u de nijverheidsondernemingen zonder impact van de verticalen in financiële dienstverlening, winsten en segmentwinst stegen beide met 21%, weer een heel sterk kwartaal.

Aan de rechterzijde staat een aantal van de dynamische factoren van de ondernemingen en laat me beginnen met een paar bijzonderheden over luchtvaart, daarna ga ik naar energie en sluit ik af met infrastructuur. Luchtvaart dus, winst omhoog met 25% en de segmentwinst met 11%. Winst is toegenomen met

8% zonder Smiths. Totaal aantal orders, zoals ik al heb vermeld, ter waarde van 5,1 miljard dollar, een daling van 11%. Commerciële motoren behaalden orders ter waarde van 1,5 miljard dollar. Dit is een daling van 50% vanwege de zeer moeilijke vergelijkingen die we vorig jaar in het eerste kwartaal hadden voor GE90 en GENx. Maar ondanks dat voegden we dit kwartaal meer dan 120 GENx orders toe en militaire motoren stegen met 52%.

Reserveorders voor dit product blijven toenemen. We eindigden het kwartaal op 19,3 miljard dollar, een stijging van 51%, dus we blijven onze reserveorders uitbreiden ondanks het feit dat we meer motoren verzenden. Zoals ik al zei, winst van 4,3 miljard dollar, een stijging van 25%. Winst uit commerciële motoren steeg met 10%. We hebben dit jaar 35 meer commerciële motoren verzonden dan vorig jaar. Winst uit dienstverlening steeg met 6%. Daar liet commercieel een daling van 3% zien. We kenden dit kwartaal een zeer sterke verkoop van reserveonderdelen: 19,4 miljoen per dag vergeleken met 17,5 miljoen vorig jaar. Dat betekent een toename van 11%, maar dit werd tenietgedaan door mindere resultaten in contractuele dienstverlening afgezet tegen moeilijke vergelijkingen vorig jaar.

Militaire motoren stegen met 18% en Smiths droeg bijna 600 miljoen dollar bij, ongeveer 18 punten van de winst. Dus bedrijfswinst is met 11% gestegen, in feite aangestuurd door Smiths, dat met 7% is toegenomen en kernactiviteiten zijn met 4% toegenomen; een behoorlijk positief kwartaal ondanks een paar moeilijke vergelijkingen.

Vervolgens energie. Energie is gewoonweg erg sterk. Opbrengsten in energie stegen 21%, segmentwinsten 32%. Het totale aantal orders is hier nog steeds heel goed. Orders ter waarde van 4,8 miljard dollar, een stijging van 30% in het kwartaal. Orders voor grote uitrustingen namen met 60% toe, dus we bouwen een goed aantal reserveorders op. Orders in thermische activiteiten, 2,2 miljard dollar, een toename van 125%. We kregen dit jaar orders voor 38 gasturbines binnen, vergeleken met 33 vorig jaar. De reserveorders in thermische activiteiten waarmee we werken, zijn tot 7,4 miljard toegenomen, een stijging van 100% vergeleken met vorig jaar en de windbusiness blijft een goed gedrag vertonen. Windorders (1,8 miljard dollar) namen met 40% toe en de reserveorders liggen nu dicht bij de 12 miljard dollar, meer dan twee keer zo veel als het eerste kwartaal van het vorige jaar.

In het algemeen, de orders in PowerGen, de prijs is ook positief, een toename van 4% in het kwartaal, wat ook een goed voorteken is. Dit kwartaal stegen de opbrengsten met 5,6 miljard dollar, een stijging van 21%, gedreven door thermische activiteiten. De opbrengsten uit thermische activiteiten namen met 33% toe. We hebben deze periode 36 gasturbines verzonden, vergeleken met 28 vorig jaar. We verzonden 569 windturbines vergeleken met 524 vorig jaar en de opbrengsten uit dienstverlening namen met 11% toe. Bedrijfsresultaten gestegen met 32%, gedreven zowel door volume als prijs bij PowerGen. In het algemeen een uitstekend kwartaal met een brede basis.

Olie en gas en transport behaalden een heel goed rendement en de kwaliteit van de activa in de verticalen is nog steeds uitmuntend. We hebben in deze twee markten geen niet-winstgevende activa. Dus in het algemeen is infrastructuur nog steeds de kracht van de onderneming, iets dat zich op de geweldige internationale vraag baseert.

Vervolgens gezondheidszorg. Gezondheidszorg heeft een uitdagend kwartaal achter de rug, vanwege de markt, zoals Jeff al zei, en door moeilijke vergelijkingen. De vergelijking is moeilijk omdat we vorig jaar onze methode voor opbrengsten veranderden van opbrengsten erkennen bij bezorging naar opbrengsten erkennen bij verzending. Dat deden we in het derde kwartaal. En we hebben de eerdere periodes aangepast om dat te weerspiegelen. Dus als u naar de vermelde resultaten daar kijkt, opbrengsten van 3,9 miljard dollar waren gelijk en segmentwinst van 528 miljoen dollar stond voor een daling van 17%. De vermelde variatie lijkt veel slechter dan het werkelijke bedrijfsresultaat.

De manier om dit te zien, als u naar voetnoot A onderaan deze pagina kijkt, de verandering in erkenning van opbrengsten die we vorig jaar hebben doorgevoerd, voegde in het eerste kwartaal van 2007 254 miljoen dollar toe en 117 miljoen dollar aan bedrijfsresultaten. In feite zijn die verzendingen, die als opbrengsten in het vierde kwartaal van 2006 waren opgenomen, naar het eerste kwartaal van 2007 doorgerold, omdat we naar levering moesten gaan. Hieraan zijn geen bedrijfsactiviteiten verbonden; het was een boekhoudkundige beweging. En als u de cijfers voor deze impact aanpast, dan zat de onderneming dicht bij gelijke bedrijfsresultaten. V ziet er dus erger uit dan de werkelijke bedrijfsresultaten.

U kunt dat ook in de markt zien. Als u begint bij commerciële trends, dan zijn orders met 2% toegenomen. Dienstverlening steeg met 8%, uitrustingen daalden met 1%. De markt voor uitrustingen ziet er nog steeds moeilijk uit. CT daalde met 15%, MR steeg met 8%, röntgen daalde met 5% en de Amerikaanse DI daalde met 13%. De vergelijkingen met DRA liggen nog steeds ingewikkeld. Aan het begin van 2007 hadden we reserveorders en de internationale DRA steeg met 5%. Dus het is een vergelijkbaar verhaal, en hoog internationaal rendement en moeilijker in de Amerikaanse markt.

Diensten, reserveorders van 2,1 miljard dollar, een stijging van 7%. We hebben een fantastische serviceovereenkomst voor de lange termijn met HCA afgesloten, een vijfjarig servicecontract zowel voor DI en Biomet, dus we een vrij goed gedrag in dienstverlening en aan de rechterzijde ziet u de dynamische factoren die ten opzichte van onze voorspellingen een impact hadden. In de eerste plaats, zoals Jeff al zei, zijn we teleurgesteld dat we niet vanuit OEC verzenden. We hebben hier 20 maanden aan gewerkt. We zitten in een moeilijk proces. We hebben aan al onze verplichtingen voldaan en we spitten op dit moment de respons van de FDA door. Het feit dat we niet konden verzenden heeft ons ongeveer vijf punten ten opzichte van onze schattingen gekost. We verwachten niet dat we in april kunnen verzenden en we moeten de laatste stappen doorlopen.

De grotere impact in dit kwartaal was de Amerikaanse markt, moeilijker dan we hadden voorspeld; dit heeft ons ongeveer 15 punten ten opzichte van de schattingen gekost. V ziet er dus slechter uit dan het in werkelijkheid is, maar het is waar dat onze voorspellingen niet zijn uitgekomen, vanwege ons rendement in de markt.

De zonnige kant van gezondheidszorg is nog steeds de internationale markt. De opbrengsten in uitrustingen waren hoog. DI internationaal steeg met 8%, klinische systemen 13%, biowetenschappen in Europa steeg met 24% en dienstverlening nam met 9% toe: een zeer goed verhaal. Onze misser in gezondheidszorg werd veroorzaakt door het uitdagende Amerikaanse milieu, gedeeltelijk gecompenseerd door de aanhoudende internationale groei.

Industrieel, de algemene resultaten lieten een moeilijker kwartaal zien. Opbrengsten stegen met 1% en de segmentwinst daalde met 16%. Zoals ik eerder al heb vermeld moet u dat verdelen in consumenten en industrieel en bedrijfsoplossingen. Aan de linkerzijde ziet u de commerciële trends waar we mee te maken hebben. De Amerikaanse apparatensector nam 10% af in eenheden, in totaal een daling van 18% in het eerste kwartaal. Core nam met 9% af in januari en februari en daalde verder in maart (11%) en u zult allemaal bekend zijn met het verhaal over de huizenmarkt, wat echt een impact heeft op ons contractkanaal, ons bouwkanaal. De internationale groei bleef dit gedeeltelijk compenseren in de rest van C&I en bedrijfsoplossingen. Amerikaanse orders daalden met 5%, maar Azië en Latijns-Amerika stegen meer dan 20%.

Aan de rechterzijde kunt u zien dat bedrijfsoplossingen een heel goed kwartaal hebben doorgemaakt, opbrengsten stegen met 8, segmentwinst met 15 door de groei die we zien in sensoren en toezicht en digitale energie en dat zou moeten doorgaan. Dit compenseerde echter niet de druk die we in commercieel, consumenten en industrieel voelden. We gaven gehoor aan de inflatie-input die we op grondstoffen hebben. We voerden de prijs op; we hadden een positieve prijs in dit kwartaal. We verloren ongeveer een punt per aandeel en we compenseerden niet alle inflatie.

We nemen veel maatregelen met betrekking tot kosten. De basiskosten daalden, werknemers in loondienst daalden en we doen een hoop herstructurering in C&I om aan dit klimaat het hoofd te bieden. We zijn dus werkzaam in een moeilijk klimaat in de VS. De consumentenmarkt is moeilijk, met name in C&I en we krijgen een deel van de voordelen van de sterkere internationale groei in dit segment.

En nu NBC. NBC behaalde voor het zesde kwartaal op rij een positieve toename van de inkomsten. Ik geloof opbrengsten van 3,6, een stijging van 3% en een segmentwinst van 712, een toename van 3%, een vrij goed rendement. Als u naar de onderdelen van NBC kijkt, netwerk en lokale stations waren eigenlijk gelijk net als de opbrengsten dit kwartaal, maar een 3% toename in de bedrijfsresultaten. Dus onze shows hebben een aardig gedrag laten zien. Prime time is op weg om als tweede te eindigen.

Onze waarderingscijfers in prime van 2,8 liggen binnen 3% van het vorige jaar, dus dat is de beste jaar-op-jaarvergelijking voor al deze netwerken. We kunnen nog steeds verbeteren, maar we hebben een goed gevoel over de vooruitgang die we boeken. De producties van NBCU hebben de kwartaalcijfers ondersteund. Dvd-verkopen waren sterk in producten zoals Heroes and House en 30 Rock, die wij uitgeven, en het enige minpuntje in het netwerk was het uitdagende klimaat van de plaatselijke markten. We hebben dit kwartaal een afname gezien in de plaatselijke publiciteitsuitgaven van ongeveer 11%, wat aangeeft dat de omstandigheden moeilijk zijn.

Het echte lichtpunt en de kracht liggen nog steeds in kabeltelevisie voor amusement en informatie. Opnieuw een fantastisch kwartaal. USA was voor het zevende kwartaal op rij nummer één, het totaal aantal kijkers neem toe en alle demo's, nogmaals fantastische resultaten bij USA, samen met Bravo en Sci Fi droegen aan een winst met dubbele cijfers in dit segment bij. En de kabelzenders voor informatie laten een goed gedrag zien. MSNBC behaalde dit kwartaal zijn hoogste waarderingscijfer in zes jaar. De waarderingscijfers voor CNBC Business Day waren de hoogste in zeven jaar, dus dit hele segment toont een goed gedrag.

Film maakt een heel sterk kwartaal mee met goede resultaten in de prijsuitreikingen. Bedrijfsresultaten namen met dubbele cijfers toe, met name dankzij de dvd's van dit jaar. American Gangster en Atonement behaalden zeer goede resultaten, ten opzichte van makkelijkere vergelijkingen met vorig jaar, en bij parken lagen de bezoekersaantallen en uitgaven hoog in januari en februari, maar in maart iets lager dan verwacht. Ook hier houden we een oogje in het zeil.

Digitaal, we hebben een consumentenversie van hulu geïntroduceerd, erg goede beoordelingen en onze opbrengsten in digitaal, een stijging van ongeveer 5% in dit kwartaal. Dus in het algemeen is het NBCU-team voor dit kwartaal weer op de goede weg.

En ten slotte, nog een pagina over industrieel, we runnen de onderneming met een gedisciplineerde focus op bedrijfsactiviteiten. Kijkt u naar de linkerzijde, ons percentage bedrijfsresultaten is dit kwartaal met 70 basispunten gedaald. Ik denk dat u dat een beetje moet ontleden. Met onze groei en de bedrijfsresultaten, waren we nog steeds in staat om de bedrijfsresultaten in dollars te verbeteren en het positieve is dat, als u naar de veranderingen kijkt, onze prijshandelingen ruimschoots de inflatie compenseren. Onze productiviteit is positief, dus we zijn hard aan het werk met de kostenstructuur, ontvangen meer opbrengsten met dezelfde of minder invoer.

Er is sprake van twee remmingen die beide mogelijkheden in de toekomst bieden. De mix uitrustingen/dienstverlening, uitrustingen is 3 keer gestegen ten opzichte dienstverlening en tegen lagere marges. Dat is een toekomstige mogelijkheid omdat we onze installatiebasis nog aan het uitbreiden zijn en het feit dat onze overnames, met name in infrastructuur met Vetco en Smith, tegen een lager bedrijfsresultaat gebeuren is een nieuwe mogelijkheid, omdat we ons op de kostenstructuur toeleggen en we er voor gaan zorgen dat deze bedrijfsresultaten zullen verbeteren. We hebben zeker meer werk in gezondheidszorg te verrichten. Dit kwartaal was er een remming van 50 basispunten, in het algemeen, als u naar de dynamiek kijkt, verwachten we dat het voor het hele jaar ongeveer hetzelfde zal zijn (16,6%), maar dit zal van een sterke toename van de opbrengsten en een duidelijke verbetering van de bedrijfsresultaten vergezeld gaan.

Halverwege, vanwege het eerste kwartaal, komen we hierop met alle teams terug. We hebben te maken met een extra 600 miljoen dollar aan basiskosten, weer een afname van 3% van de basiskostenbalans, dus we doen veel om dit klimaat proberen aan te pakken, dat moeilijker is dan we dachten en, aan de rechterzijde, richten we ons volledig op het behalen van de groei van onze netto-inkomsten, en kasstromen stegen dit kwartaal met 8%, iets vóór op de planning, maar op weg naar de 10% voor het jaar aan de industriële kant met een hoop goede activiteiten aangaande cyclustijd en lean en een focus op progress collections. Later heb ik een pagina over kas, maar de start is goed. We runnen de onderneming met veel discipline in bedrijfsvoering en dat moeten we ook, gegeven het lastigere klimaat waarin we ons bevinden.

Laat me nu naar financiële dienstverlening gaan. Iedereen is zich bewust van de uitdagingen voor de financiële markten. Er zijn grootscheepse afschrijvingen geweest. Daarvoor zijn belangrijkste kapitaalinjecties nodig geweest. GE Capital is nergens direct geraakt op de wijze dat financiële instellingen zijn geraakt. Maar u moet zich bewust zijn van het hefboomeffect in de markt en dat een deel van de commerciële activiteiten in de wereld hierdoor wordt vertraagd en ik heb getracht hierover in de onderste helft van deze grafiek een aantal vingerwijzingen te geven. Internationale verkoop van commercieel onroerend goed stond op meer dan 250 miljard dollar per kwartaal en in het eerste kwartaal hebben we een duidelijke vermindering gezien, een daling van 60%.

De markt voor hefboomleningen verslechterde duidelijk in het eerste kwartaal. Het is duidelijk dat in het vierde kwartaal de large cap-transacties duidelijk afnamen, maar er is een hoop doorgaande activiteit in de midmarkt geweest en is afgenomen en de Amerikaanse kapitaaluitgaven nemen ook af, wat wel invloed heeft op een deel van onze flow business. En vervolgens een van de andere gebeurtenissen die niet op de pagina staat en die Jeff al noemde, was de ineenstorting en overname van Bear Stearns, die in de tweede helft van maart meer volatiliteit in de kapitaalmarkten veroorzaakte dan we ooit hadden kunnen voorzien.

Dus dit is duidelijk een heel moeilijke omgeving. GE Capital bezit geweldige onroerendgoedbezittingen. Onze garanties zijn geweldig. We zijn uitermate gedisciplineerd wat garanties en risicobeheer aangaat, het spreiden van risicodiversificatie, maar we zijn niet helemaal ongevoelig voor de volatiliteit in de kapitaalmarkten.

En op de volgende pagina, onze financiële dienstverlening wordt ook door veel positieve factoren omgeven. Dit is geen kommer en kwelverhaal. Onze financiering is in goede vorm. We zetten 35 miljard dollar aan langetermijnschuld uit in het eerste kwartaal. We lopen voor op ons plan voor het hele jaar. De vraag naar onze commerciële waardepapieren is groot, onze spreads zijn omlaag gekomen, CDS-ratios laten weer een normalere verhouding zien en ik denk dat dat allemaal goed nieuws is.

Onze marges voor nieuwe zaken verbeteren. U ziet aan de rechterzijde dat de spreads voor het commerciële financiënvolume groter is in het eerste kwartaal. We hebben de mogelijkheid kapitaal tegen een hoog rendement en posities in senior secured debt het werk te laten doen, bij onroerendgoedposities met een lage verhouding lening/waarde, waar we de activa kunnen garanderen en begrijpen. Dat zijn we op dit moment aan het doen en dit zal in de toekomst verbeteringen laten zien.

En krediet, dit is geen kredietverhaal. Krediet is sterk zoals verwacht. Achterstallige vorderingen van meer dan 30 dagen in commerciële financiering liggen op 1,36%. Dit is een toename van 10 basispunten ten opzichte van vorig jaar. Dit zijn historisch lage niveaus voor ons, dus de kwaliteit van de portefeuille is nog steeds zeer goed. Achterstallige vorderingen bij GE Money liggen in de lijn der verwachting en ik zal dit op de GE Money-pagina behandelen en het enige probleem dat we hier hadden was het moeilijker klimaat voor de kapitaalmarkten. De winsten en de impact hiervan zal ik op de volgende pagina's met u doornemen.

We gaan dus verder om financiële dienstverlening in een nieuw jasje steken. We zijn op weg om een doelstelling voor hergroepering van 50 miljard dollar te bereiken. We hebben de transactie met Merrill Lynch Capital afgesloten. We hebben een intentieverklaring voor Europese commerciële platforms in de commerciële business in Italië. In het eerste kwartaal verkochten we de corporate kaart. Dat deden we met American Express. Ik zal u de impact ervan laten zien. We hebben een intentieverklaring op een aantal gestaakte activiteiten in GE Money waar we geen schaalvoordelen hebben en we vinden het passen om ze met een grotere speler te doen en uiteraard gaan we echt onze exposure in de VS terugschroeven. We zijn op weg om de Amerikaanse PLCC-onderneming te verkopen en we zijn bezig Japan te verlaten. De kernbusiness blijft solide en investeringen en hergroeperingen zullen in de toekomst positiever zijn.

Dit is dus een samenvatting van de financiële ondernemingen in het eerste kwartaal. Onze misser was commerciële financiën. Zoals Jeff al zei, hadden we 270 miljoen dollar aan negatieve markten en tekortkomingen ten opzichte van ons plan, voornamelijk in drie categorieën. Dat waren beursgenoteerd kapitaal, waarderingen van boetrentes op zaken die we hebben gesecuritiseerd en waar we nog steeds de equity tranche bezitten, en magazijnen. Ook lagen de winsten lager dan verwacht. Meer dan 100 miljoen dollar aan winst in onroerend goed verdween dit kwartaal en verkoop van andere activa waar we mee bezig zijn die niet werd afgerond. Sommige van deze onroerendgoedtransacties zijn in april afgesloten, dus tot op zekere hoogte is het een kwestie van timing.

Dat waren de grote drijvende krachten. Anderzijds is de kwaliteit van de bezittingen stabiel zoals ik al zei. Er zijn veel aantrekkelijke mogelijkheden tot origination en zowel GE Money als de verticalen behaalden hun schattingen en ik zal de onderdelen van GE Money met u doornemen, hoewel commerciële financiën een misser was. Ik denk dat het van belang is dit in perspectief te zien. Onze ondernemingen in financiële dienstverlening verdienen meer dan 2,5 miljard dollar in netto-inkomsten met 20% rendement op aandelen, dus een goed relatief rendement, maar lager dan onze verwachtingen en we zijn hierin teleurgesteld.

Laat me nu met u de twee ondernemingen met u doornemen en commerciële financiën was werkelijk een kwartaal vol met uitdagingen. De groei van activa ligt nog steeds hoog. Onze internationale originations zijn goed. Een stijging van de activa met 27%, 19% zonder invloed van de wisselkoersen. Opbrengsten stegen met 7% en de segmentwinst van 1,158 miljard dollar was een daling van 20%.

Hier was sprake van twee drijvende krachten, ten eerste onroerend goed. De opbrengsten in onroerend goed daalden met 16% in het kwartaal veroorzaakt door lagere winsten en verkoop van onroerend goed. We verkochten in dit kwartaal activa ter waarde van 1,7 miljard dollar en intern werken we aan een voorspelling van nog eens 900 miljoen dollar aan verkopen die niet zijn uitgekomen. Het goede nieuws is dat we panden verkopen en sommige verkopen zijn, zoals ik al zie, in het tweede kwartaal afgerond en we zullen in de toekomst meer winsten kunnen boeken, maar lager dan we zouden willen.

Dit kwartaal hebben we 56 panden ter waarde van 1,7 miljard dollar verkocht en we voegden 7 miljard dollar aan activa toe. Ook zijn we de onroerendgoedportefeuille nu opnieuw aan het indelen. De toename van activa voor 7 miljard dollar vond voor 85% in senior secured debt plaats tegen ongeveer 70% lening/waarde en 25% tot 30% rendement op aandelen, er zijn dus heel goede mogelijkheden voor goede resultaten in de spread business en we zijn goed bezig met de herindeling van de portefeuille en de kwaliteit ervan is nog steeds goed. De niet-opbrengende onderdelen vertegenwoordigen 0,38% van de uitstaande vorderingen. We hebben hier geen kredietprobleem. Achterstallige vorderingen van 30 dagen op 0,36%: een daling van vier basispunten ten opzichte van vorig jaar. Krediet is dus erg sterk en de kwaliteit van de portefeuille en de activa is geweldig.

Capital solutions, niet echt een goede drijvende kracht dit kwartaal. Onze opbrengsten namen met 1% toe. Een goede groei van de kernactiva en een aantal overnames in Europa en Japan. Ze behaalden sommige waardes, ongeveer 15 miljoen dollar van de waarden op boeterentes waren in de capital solutions onderneming, maar de balans van de inkomsten in commerciële financiën jaar-op-jaar zijn gedaald, gedreven door corporate finance. Een daling van 41%. Dat is waar de meeste negatieve punten lagen.

Zoals ik al zei, ze vallen in drie categorieën – beleggingen in beursgenoteerd kapitaal waar je ze gewoon gewogen tegen marktwaarde securitiseert op het einde van de periode van de waarderingen van beursgenoteerde aandelen; boeterentes op securitisaties waar we het kapitaal houden. Dat is echt een model dat we moeten doorvoeren en dan ten slotte magazijnleningen en activa. We verzekeren veel leningen met de intentie ze op de markt te verkopen en aan het einde van het kwartaal moesten we een aantal van deze waarden accepteren. De index, leenindex voor vergelijkbare producten was ongeveer 0,95 dollar voor de dollar toen het jaar begon en dit daalde zelfs tot 0,85 dollar voor de dollar en op het eind van het kwartaal lag het ongeveer tussen 0,85 en 0,88. Dat was ongeveer 55 miljoen dollar.

De grootste waarde die we hadden was ongeveer 40 miljoen dollar aan afschrijvingen op onze op de beurs van Hong Kong genoteerde windturbinefabrikant en ook schreven we ons gewone aandeel in FGIC af, ongeveer 36 miljoen dollar na belastingheffing. We zijn dus onderhevig aan verdere dalingen van de markt maar, zoals Jeff zei, onze normale volatiliteit ten opzichte van de waarden ligt ongeveer rond de 25 per kwartaal. In het vierde kwartaal behaalden we 50 miljoen dollar en vervolgens zagen we in het eerste kwartaal een duidelijke toename. Ik denk dat je daar niet op rekent als je het tweede kwartaal ingaat. We hebben er heel goed naar gekeken, maar het is duidelijk dat we hier aan de volatiliteit van de markt onderhevig zijn.

De prijs van verzekeringen voor nieuwe ondernemingen in het eerste kwartaal is erg verbeterd; dat is werkelijk goed nieuws. De kwaliteit van de portefeuille in commercieel is, zoals ik gezegd heb, nog steeds goed en we brengen onze kosten in commerciële financiering terug, de kernactiviteiten zijn dus in goede vorm hoewel het een moeilijk kwartaal voor ons was.

GE Money beleefde ook een moeilijk kwartaal. Het verschil ligt precies in de lijn van onze verwachtingen. Opbrengsten van 6,4 miljard dollar, een stijging van 7%, segmentwinst van 995 miljoen dollar, een daling van 19% en opnieuw, een activagroei van 21%. Activa zijn eigenlijk met 8% gestegen als we de invloed van de wisselkoersen buiten beschouwing laten. We kenden een goede kerngroei in Europa. We hadden – het Amerikaanse continent behaalde een jaar-op-jaargroei van 6 miljard dollar, een daling van ongeveer 6% ten opzichte van het jaareinde, dus hebben we hier een belangrijke verzekeringsmaatregelen getroffen en brengen we de groei in dit continent terug.

Segmentwinst, een daling van 19% en dat is wat we hadden voorzien. Het is feitelijk de mix. Internationaal zonder het Amerikaanse continent liet een stijging van 15% zien en het Amerikaanse continent daalde 50%. We hadden een lagere securitisatie. Zoals u weet, vorig jaar hadden we extra securitisaties in het eerste kwartaal die gedeeltelijk een aantal verliezen in onze WMC-onderneming goedmaakten en de WMC-verliezen gingen in gestaakte activiteiten, maar de securitisatiewinsten bleven onderdeel uitmaken van doorlopende activiteiten, wat uiteraard een rol speelt in de negatieve variatie.

Ook hadden we dit kwartaal meer voorzieningen in het Amerikaanse continent. Dit komt ongeveer met ons plan overeen. We zeiden dat we voor ongeveer 600 miljoen dollar meer aan provisies zouden hebben en in het kwartaal bedroeg dit ongeveer 200 miljoen dollar, gedreven door het Amerikaanse continent en ik zal daar zo nog dieper op ingaan en dan hebben we beide impacts gedeeltelijk goedge maakt met de winst van de verkoop van de corporate kaartonderneming aan American Express en in het GE Money-segment ziet u dat het om een winst van 218 miljoen dollar gaat tegenover die lagere securitisaties en extra provisies.

Bovenaan rechts, ziet u de kwaliteit van de portefeuille, achterstallige betalingen van meer dan 30 dagen voor GE Money. Totale achterstallige vorderingen op 5,64%, een toename van 42 basispunten en bijna alles daarvan wordt door de stijging in achterstallige vorderingen in Noord-Amerika

verklaard, in overeenstemming met onze verwachtingen, een stijging van 100 basispunten. We boeken echt vooruitgang in de herpositionering van een deel van onze geldportefeuille.

Zoals ik al zei, het is fantastisch dat de corporate kaart is afgesloten. We zijn bezig een aantal Europese platforms te verlaten waar we geen schaal hebben. We zijn op de goede weg voor de verkoop van de Amerikaanse PLCC. We hebben de data room, we hebben iets van twee bankiers en we hebben belangstellende partijen die daarmee hard aan het werk zijn en Japan gaat echt goed vooruit. We blijven daar veel kosten elimineren. We hebben het hoofdkwartier in de Money-organisatie gereduceerd. In het kwartaal daalden de bedrijfsuitgaven met 5% ondanks het feit dat we in internationale groei investeren en we nationaal meer inzamelaars toevoegen. Het team doet het in deze moeilijker omgeving goed wat kostenbeperking aangaat.

Volgende item is contanten. Kasstroom in het eerste kwartaal bedroeg 4,9 miljard dollar, volgens ons plan. Jaar-op-jaar is er sprake van een afname vanwege het speciale GECS-dividend door de verkoop van de aandelen in Swiss Re. Industriële kasstroom van 8%, net iets voor op ons interne plan en aan de rechterzijde ziet u het verloop. We begonnen met 6,7 miljard dollar in contanten. Daar voegden we 4,9 miljard dollar aan contanten toe die we hebben gegenereerd, min de betaalde dividenden van 3 miljard dollar. Voor 1 miljard dollar kochten we dit kwartaal aandelen terug.

Investerings in fabrieken en uitrustingen lag op ongeveer 900 miljoen dollar en we hebben dit kwartaal eigenlijk geen echte aanschaf of afstoting gekend, en vorig jaar, als u zicht dat nog herinnert, brachten we de langetermijnobligaties omhoog. Dat hebben we gebruikt om ons handelspapier aan de industriële kant af te betalen. Totale schuld werd dus gereduceerd op het einde van het jaar en het kwartaal eindigden we met ongeveer 5 miljard dollar aan contanten. Met deze aanvang en zelfs als we aanpassen voor wat ik u zo over de herziene vooruitzichten zal vertellen, zijn we dit jaar op weg naar een verlies bij CFOA van 23 miljard dollar.

Daarmee sluiten we het kwartaal af en dan ga ik nu verder met de toekomst, een van de punten die Jeff al aanhaalde. We vinden het verschrikkelijk onze cijfers niet te halen. Het is iets dat het team heel erg serieus neemt. We zijn er trots op en dit is echt een moeilijk kwartaal voor ons geweest. Jeff begon te zeggen dat we een raamwerk hebben opgezet om deze problemen in het eerste kwartaal op een voor onze investeerders verantwoordelijke manier aan te pakken. We willen u een raamwerk bieden dat alle realiteiten waar we mee te maken hebben weerspiegelt, de negatieve aspecten omvat, hoewel het niet veronderstelt dat de zaken beter zullen gaan en we hebben de laatste 10 dagen met al onze teams uitgebreide bedrijfsbeoordelingen gehad. We hebben alle activiteiten en wat er gebeurd is grondig bestudeerd en wat het voor de toekomst betekent. We denken dat dit raamwerk met een behoefte aan meer flexibiliteit in een instabiele wereld rekening houdt.

Deze grafiek is gemaakt om te kijken wat er in het eerste kwartaal is gebeurd, wat onze kijk op de veranderingen voor de jaarbalans is en waarom. Laat mij dit met u doornemen. U ziet onze oorspronkelijke voorspelling was 2,42 dollar, een stijging van 10%. Eerst infrastructuur. Infrastructuur blijft heel sterk. We voegen 0,01 dollar aan de jaarbalans toe. Dit wordt een toename van 20%.

Ten tweede, als u naar de balans van de industriële ondernemingen kijkt, een misser in het eerste kwartaal. We geloven niet dat deze misser met dezelfde percentages van invloed zal zijn voor de jaarbalans, een voorspelling van een lagere marge van 0,03 tot 0,04 dollar voor de jaarbalans is een gepaste risicovermindering. Zoals gezegd hebben we alle ondernemingen bestudeerd. We verwachten voortdurende zwakte in de VS, maar we hebben wel de OEC-voordelen en we hebben extra kostenvoordelen, dus we denken dat dat gepast is.

En ten slotte, financiële dienstverlening, we moeten rekening houden met de misser in het eerste kwartaal, 0,05 dollar in het eerste kwartaal, maar nogmaals het is hetzelfde verhaal. We voorzien dat de kwartaalimpact in de toekomst minder zal zijn. In de eerste plaats zijn de marges voor alle nieuwe zaken goed. We blijven voor goede mogelijkheden kapitaal reserveren en we zien grote volumemogelijkheden waar we het in core spread business kunnen stoppen en dat zullen we blijven doen. We zullen lagere winsten moeten accepteren, gebaseerd op onze ervaring in het kwartaal, waarschijnlijk 0,02 tot 0,03 lager alleen al in onroerend goed voor de jaarbalans. Onroerend goed behaalde vorig jaar 2,3 miljard dollar en in dit kwartaal was sprake van een daling van 17%. In onroerend goed zal de daling voor dit jaar ergens tussen 15% en 20% bedragen; een van de belangrijkste drijvende krachten.

De VS staat nog steeds onder druk van de consumentensector en we verwachten tijdens dit jaar enige druk op provisies en ten slotte, denk ik dat wat we hierbij ook willen betrekken is, de marge houdt ook rekening met de verkoop van PLCC in de tweede helft van het jaar. Als we dat doen, is het waarschijnlijk dat de inkomsten, die ongeveer 0,04 dollar van PLCC zijn, en winsten die we zouden kunnen krijgen, in gestaakte activiteiten terechtkomen. Dus in plaats van nu een serie margevoorspellingen te geven en daar dan vervolgens in de tweede helft mee moeten werken, zeggen we nu ga uit van ongeveer 0,04 van PLCC voor het hele jaar. Dus onze nieuwe marge is 2,20 tot 2,30 dollar, een stijging van 0% tot 5%. Ik denk dat dit weerspiegelt wat we in het eerste kwartaal hebben gezien, ik vind het een realistische visie. Ik zal u zo het tweede kwartaal laten zien en ik denk dat het een gepaste risicovermindering is als u naar het hele jaar kijkt. We moeten dit nog uitvoeren, we weten dat en we gaan het doen.

Infrastructuur is buitengewoon sterk. We rekenen hier op en we denken dat u dat ook kunt doen. We passen de rest van industrieel aan om het moeilijker klimaat in de VS weer te geven dat we in maart hebben gezien alsmede de moeilijker marktomgeving voor financiële dienstverlening, een werkelijkheid die we het hoofd proberen te bieden.

Wat betekent dit voor het tweede kwartaal? Als u het tweede kwartaal per sector bekijkt dan blijft infrastructuur sterk. We zouden ook een goede groei van de opbrengsten moeten hebben. We verhogen de verwachting voor segmentwinst met 20%; onze kracht kent een brede basis en de

vooruitzichten zijn goed. Ik bedoel iedereen vraagt of infrastructuur aan het verzwakken is, zie je dat ook in de hele wereld? Dit zien we in de reserveorders. Dit is wat de komende jaren door zal gaan en dan bestaat er nog de mogelijkheid dat het zelfs langer doorgaat dan wat zich op de internationale behoeftes baseert. Dat zal gebeuren in gebieden zoals de VS waar we energie nodig zullen hebben en in gebieden zoals de VS waar de vervoerder zijn vloot zal moeten aanpassen wanneer de internationale vervoerders klaar zijn. Ik denk dus dat dit een sector met een brede basis voor ons is en met erg goede vooruitzichten op de korte termijn.

Commerciële financiën, dit hebben we van een daling van 20% in het eerste kwartaal tot een daling van 10% teruggebracht. Hier zit wel wat overdracht van onroerend goed bij, die ik voorheen heb vermeld. Zoals ik heb gezegd, sommige van die verkopen hebben reeds plaatsgevonden, maar we moeten nog meer doen in onroerend goed. We voorzien geen herhaling van de eerstekwartaalwaarden en we hebben een behoorlijk goede groei tegen hogere winsten.

GE Money, een daling van 20%, vergelijkbaar met het eerste kwartaal, het blijft een uitdaging. Er is sprake van druk in de VS, waarschijnlijk extra druk en moeilijke securitisatievergelijkingen, hetzelfde als in het eerste kwartaal, zeer vergelijkbaar in het tweede kwartaal, gecompenseerd door de aanhoudende mondiale groei. Een vrijwel gelijk profiel als in het eerste kwartaal zou ik zeggen.

Gezondheidszorg, we krijgen de OEC-verzendingen en de vergelijkingen liggen in het tweede kwartaal gemakkelijker. De aanpassing die we tijdens het eerste kwartaal in gezondheidszorg zagen en die voor extra bedrijfsresultaten zorgden en een negatieve V van 17 zorgden, gingen in het tweede kwartaal van 2007 de andere kant op, dus hadden we in dat kwartaal eigenlijk een vermindering in bedrijfsresultaten van 40 miljoen dollar, zodat die sector makkelijkere vergelijkingen heeft. De V ziet er dus een beetje vreemd uit vergeleken met het eerste kwartaal, maar ik denk dankzij de drijvende kracht van OEC en die verandering in de rapportage van de opbrengsten, voelen we ons vrij zeker waar we ons hier bevinden.

NBC Universal zet zijn rendement van het eerste kwartaal voort en industrieel voelt nog steeds druk in C&I, hoewel betere groei en gemakkelijker vergelijkingen in bedrijfsoplossingen.

In het algemeen hebben we het voor de hele onderneming over opbrengsten van 45 miljard dollar, een toename van 6%. Doorlopende winst van 5,3 miljard naar 5,5 miljard dollar en een doorlopende winst per aandeel van 0,53 tot 0,55, een daling van 2% tot 2%.

Laat me het samenvatten met -- als een samenvatting voor hoe het hele jaar 2008 er herzien uitziet. We hebben opbrengsten van 187 miljard dollar, een stijging van 8%. Dit staat voor een kleine daling. Winsten, duidelijk van 22 miljard naar 23 miljard dollar, een daling van waar we waren. CFOA op meer dan 23 miljard dollar, 10% industrieel, we hebben daar nog steeds een goed gevoel over en het rendement op het totale kapitaal van 18% en aan de rechterzijde ziet u de nieuwe vooruitzichten V per segment. Infrastructuur nog steeds sterk. We hebben hier de druk in de ondernemingen voor financiële dienstverlening opgenomen en in totaal, met deze Vs, verwachten we dat de industriële winst van GE met 10% tot 15% stijgen dit jaar en GE financieel daalt met 5% tot 10% en dat is derhalve een marge van 2,20 tot 2,30 dollar: 0% tot 5%.

Dat is een visie op het kwartaal, een kijkje op de veranderingen in de vooruitzichten en hoe we hier van nu af aan tegenaan kijken en nu geef ik het woord terug aan Jeff.

---

#### **Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Prima, Keith, bedankt. Even kort samenvattend, we zijn teleurgesteld in het rendement. We hebben er een hekel aan de beleggers teleur te stellen. Ik vind wel dat het klimaat en het eerste kwartaal van 2008 moeilijker waren dan we hadden verwacht, met name in financiële dienstverlening en in het bijzonder aan het einde van het kwartaal, om het een beetje in een context te plaatsen, maar we zijn niet – het verzacht niet waar we dit kwartaal zijn geëindigd.

Hoe het ook zij, het zakenmodel is nog steeds heel degelijk, de balansratio is gunstig. We hebben een geweldige internationale groei, veel orders, erg veel reserveorders. De reserveorders zijn met 34% gestegen. Infrastructuur kent een heel sterke impuls. Er vinden goede activiteiten plaats op het gebied van herstructurering. Kasstromen zijn groot. Het dividend en terugkoopplan blijven ons compromis. We denken dus dat de onderneming op dit moment heel veel sterke punten heeft en we passen dit jaar aan moeilijker omstandigheden aan met een voorspelling van 2,20 tot 2,30 dollar, industrieel een toename van 10% tot 15%, financiële dienstverlening een daling van 5% tot 10%.

Dat is dus een update van het kwartaal. Nogmaals, we beantwoorden nu graag uw vragen. We zetten ons helemaal in om dit uit te voeren in een moeilijk 2008.

---

#### **Dan Janki - General Electric Company – vicepresident Investor Communications**

Bedankt, Jeff. Melanie, we zouden nu graag met de vragen beginnen.

### VRAAG EN ANTWOORD

**Telefoniste**

(INSTRUCTIES VAN DE TELEFONISTE). Jeff Sprague, Citigroup

**Jeff Sprague - Citigroup - Analyst**

Ik denk dat één ding waar we vandaag allemaal moeite mee hebben, is proberen ons op ons gemak te voelen dat er een basis is waarin we een zeker vertrouwen kunnen plaatsen en ik denk een paar zaken die ik me afvraag, hoewel lagere winsten worden voorzien, of u ons een idee kunt geven over hoe belangrijk winsten nog steeds zijn in de vooruitzichten voor de rest van het jaar?

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik denk dat onroerend goed duidelijk de belangrijkste factor is, Jeff. Als je naar ons onroerendgoedboek kijkt, ongeveer 50% van de activa zijn schulden en ongeveer 50% zijn aandelen. Zoals ik al zei, onroerend goed leverde vorig jaar ongeveer 2,3 miljard dollar op. We voorzien een afname van ongeveer 15% - 20% en de winsten zullen waarschijnlijk 60% van hun jaar bedragen. We verkopen daarom veel onroerend goed. We verminderen wat we dachten dat we zouden hebben. Bij het ingaan van dit jaar hadden we een ingebedde winst van meer dan 3 miljard dollar in de panden die we bezitten. De internationale markt is nog steeds aardig sterk, maar we rekenen er op dat de verkoop van onroerend goed als onderdeel van dat zakenmodel een aanzienlijk deel van die opbrengsten blijft uitmaken.

Tegelijkertijd, alle investeringen die we doen staan aan de schuldenkant van de sector om voor een nieuwe mix te zorgen en dat biedt ons in de toekomst iets meer spread business. Dus zijn we met Mike Neal en Ron Pressman en het commerciële financieelteam rond de tafel gaan zitten. Het moge duidelijk zijn dat we hier veel tijd aan hebben besteed en deze cijfers weerspiegelen de druk en wat zij denken dat er met onroerend goed in de toekomst zal gebeuren. En zeker wat de vooruitzichten voor het tweede kwartaal aangaat, denken we dat we een aardig idee hebben van hoe dit kwartaal er uit zal zien en we hebben daarover veel vertrouwen voor commerciële financiën. Er is dus nog steeds veel te doen in het kwartaal en in dit jaar, maar we denken dat we weten waaraan we staan blootgesteld.

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Wat ik zou zeggen is, als je naar de industriële kant kijkt, waar we 10% tot 15% naar boven hebben herzien, het wordt echt gestimuleerd door infrastructuur en ik denk dat dat echt de keiharde basis is met goede vooruitzichten in reserveorders en ik denk dat wanneer je aan gezondheidszorg, C&I en NBC denkt, dan denk ik dat wat Keith uiteen heeft gezet, weerspiegelt voldoende – als de economie iets slechter wordt, kunnen we dat nog steeds aanpassen.

En financiële dienstverlening, ik denk dat we alleen maar naar run rates kijken. Wat we in het eerste kwartaal hebben gezien, we gaan er niet vanuit dat het beter wordt en ik denk dat met de uitvoer van dat plan we vertrouwen in commerciële financiën hebben. We zullen voor de rest van het jaar goed in vorm zijn.

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

En nog iets -- Jeff noemde de run rates. Commerciële financiën stond voor 1,158 miljard dollar in het eerste kwartaal. In het tweede kwartaal zitten we ergens rond de 1,175 miljard dollar. I denk dat het een doordacht, een goed doordacht plan voor hun is en we proberen er natuurlijk voor te zorgen dat dit niet nog een keer gebeurt, Jeff.

**Jeff Sprague - Citigroup - Analyst**

Kunt u ons een idee geven van de activabasis die aan waarden en degradaties onderhevig is en is er – heeft u een soort kalenderschema voor de herevaluatie van luchtvaart en andere zaken? Ik neem aan dat niets hiervan dit kwartaal heeft plaatsgevonden. Hebt u plannen voor de tweede helft van dit jaar?

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik zou zeggen dat we nog steeds moeten afwachten en kijken waar zij naar toe gaan, maar op dit moment zijn zaken als activawaarden van luchtvaart nog steeds ongelooflijk goed. Ik bedoel, we kunnen niet genoeg vliegtuigen krijgen om aan de internationale vraag te voldoen, dus ik voorzie niet dat we er dit jaar heel erg mee bezig zullen zijn, op basis van wat we nu zien.

Anderzijds, over wat er aan onderhevig is, in de drie categorieën, we hebben ongeveer 700 miljoen dollar aan particulier risicokapitaal met een beursnotering in een categorie die via de winst –en verliesrekening een waardering tegen marktwaarde krijgen. De normale volatiliteit van deze waarden is ongeveer 10% en we hadden maar één waarde die 45% was gedaald sinds jaareinde tot het eerste kwartaal, ik denk dat de Chinese beurs daarvan de voornaamste oorzaak was, dus ik denk dat het om een buitengewone volatiliteit ging.

We hebben ten allen tijde rond 4 tot 5 miljard dollar in magazijn. Op dit ogenblik bedraagt het ongeveer 4 miljard dollar aan leningen die we gecreëerd hebben om te verkopen. Het is een marktmodel met lagere kosten. Ik denk dat de verlaging van het niveau van 0,95 dollar naar 0,85 en 0,89 dollar van de zekerheid in het kwartaal afhankelijk zijn. Dat was een nogal drastische handeling. Nu ligt het erboven en de index is boven dat niveau, dus we zullen zien waar dat naar toe gaat.

En dan boeterentes, we hebben ongeveer 1,5 miljard dollar aan boeterentes in het commerciële financiënboek die op onze securitisaties betrekking hebben. Nogmaals, dat is een niveau – dat is geen kredietniveau, het is een niveau gebaseerd op het feit dat de rendementen die beleggers voor waarden zoals deze verwachten zijn toegenomen en dus is de huidige waarde van de verminderde kasstroom eigenlijk lager en dat is ongeveer 55 miljoen dollar in dit kwartaal. Ik bedoel de spreads zijn sinds jaareinde van 400 tot 1000 basispunten toegenomen afhankelijk van die securitisaties en waartegen we de kasstromen moesten terugbrengen. Ik denk dat de drastische waardering tegen marktwaarde helemaal op de marktomstandigheden gebaseerd is en eigenlijk winnen we dat terug zolang we die waarden tot aan het einde van de looptijd houden.

Dat zijn dus de drie categorieën. We hebben veel beleggingseffecten in onze verzekeringssector. Bij de beoordeling moet je rekening houden met degradaties, of dat nu andere dan tijdelijke degradaties zijn en we hebben altijd niet-gerealiseerde winsten en verliezen in die portefeuilles, maar dit zijn de drie categorieën die dit kwartaal voor volatiliteit zorgden, Jeff.

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

En Jeff, nogmaals, dit zou de andere kant op kunnen gaan, maar we houden geen rekening met verbeteringen dit jaar.

---

**Jeff Sprague - Citigroup - Analyst**

Ten slotte, en dan geef ik het woord verder, kunt u ons een idee geven van wat uw vooruitzichten zijn voor provisies in Money in het bijzonder, maar ook in de hele financiënportefeuille?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Natuurlijk. Ik zou zeggen in commerciële financiën hebben we een plan dat wel grotere verliezen bevat. Dat is niet echt veranderd – dat vooruitzicht is niet echt veranderd voor ons. Ik denk dat in GE Money, om te beginnen de provisies toenemen vanwege de wereldwijde toename van activa, maar het belangrijkste knelpunt voor provisies is duidelijk het Amerikaanse continent. Begin dit jaar en eind vorig jaar hebben we gezegd dat we ongeveer 600 miljoen dollar meer provisies zouden hebben. Deze voorspelling voorziet dat dat, naarmate het jaar vordert, een paar honderd miljoen meer zou kunnen zijn in het Amerikaanse continent. We hebben in het eerste kwartaal ongeveer 200 miljoen dollar gezien, dus we hebben gewoon, gebaseerd op achterstallige vorderingen en we zullen zien in welke richting de consumenten zich bewegen, de voorspelling houdt rekening met een toename.

---

**Jeff Sprague - Citigroup - Analyst**

Oké. Dank je wel.

---

**Telefoniste**

Deane Dray, Goldman Sachs.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst**

Dank u. Goedemorgen. Jeff, ik denk dat waar beleggers vandaag moeite mee hebben is het moment van de misser, want op 13 maart tijdens die webcast voor detailhandel en beleggers, had je het over het opnieuw bevestigen van de voorspellingen en had je het gevoel dat het klimaat niet voldoende was veranderd en dat was toen er nog twee weken te gaan waren in het kwartaal. Dus kun je met ons doornemen wat je toen wist en hoe de omstandigheden zijn veranderd? Waren het de rapporteerlijnen, was het gewoon dat je laatste twee weken de ernst van de situatie niet inzag? Ik weet dat maart, wat, 50% van het kwartaal is, dus er is timing. Maar vertel ons gewoon wat je op 13 maart wist en hoe we daar tegenaan moeten kijken.

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Deane, we hadden de CC de week voor de webcast. I had de gelegenheid om een aantal details te bekijken van wat de ondernemingen hadden gedaan. Op dat moment, vonden we dat we nog steeds op schema zaten voor het kwartaal en voor het jaar. We hebben hier een lange tijd over nagedacht. Ik geloof dat twee dagen na de webcast het weekend van de Bear Stearns situatie plaatsvond. De laatste twee weken van maart waren andere koek, met name in de financiële dienstverlening. En zoals ik al zei, ik wil niet – ik wil niet dat dit een onderneming van excuses is, maar ik denk dat de meer dan 500 miljoen dollar die we dit kwartaal in commerciële financiën zijn misgelopen te danken is aan het feit dat we de laatste twee weken geen transacties konden doen, die we normaal gesproken wel doen. Niveaus die we op het einde van het kwartaal halen, kwamen eigenlijk allemaal op negatief uit. En dat is wat we in de meeste gevallen hebben meegemaakt.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst**

En dan vooruitkijkend naar veranderingen in de portefeuille die u voorziet, waaronder de verkoop van private-label credit card, hebben de omstandigheden en prijzen in de kredietmarkt die u denkt te kunnen behalen als u van GE Money naar commerciële financiën verandert, zijn deze verwachtingen anders wat timing en waarderingen aangaat?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Deane, laat me van jouw vraag gebruik maken om een wat breder antwoord te geven. Kijk, ik denk dat beleggers zich de vraag zouden kunnen stellen over financiële dienstverlening in verhouding tot waar het in GE past, omdat de industriële ondernemingen sterk zijn en de financiële ondernemingen niet zo sterk zijn als we ze graag zouden willen zien. Wat ik zou zeggen is dat wat we de laatste jaren eigenlijk gedaan hebben is trachten om risico's uit financiële dienstverlening te halen door verzekeringen, herverzekeringen, hypotheekverzekeringen te verlaten en we willen daarmee doorgaan om een betere schuldenspread en een coherent model te krijgen en we gaan langs diezelfde lijn verder.

Ik denk dat wat de ervaring in corporate kaarten aantoont is dat wanneer je strategische kopers hebt die van activa houden, je nog steeds heel voordelige transacties kunt hebben die in deze markten plaatsvinden, dus ik heb een goed gevoel over de swap die we met Santander doen. I heb een goed gevoel over de AMEX- transactie. We denken dat er een hoop interesse in PLCC zal zijn, omdat het om unieke activa gaat en we zijn van plan hiermee dit jaar verder te gaan teneinde om te schakelen naar hogere rendementen, risico uit de onderneming te halen en de algehele vooruitzichten voor wat in financiële dienstverlening hebben te verbeteren.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst**

Veranderingen in terugkoop, wat vindt u daarvan? U heeft een programma van 15 miljard dollar --.

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Ik denk dat de terugkoop -- Deane, de terugkoop en dividenden blijven in tact en we zullen op zoek blijven, terwijl we extra transacties doen, naar de beste manier om dat kapitaal opnieuw in te zetten.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst**

Dank u.

**Telefoniste**

Steve Tusa, JPMorgan.

**Steve Tusa – JPMorgan - Analist**

Hallo, goedmorgen. Ik probeer het resultaat in gezondheidszorg te bevatten. Ik weet dat u het over de moeizame vergelijkingen hebt gehad, maar is dat niet iets dat u aan het begin van het jaar wist toen u de voorspellingen voor het eerste kwartaal bekendmaakte, want het was al met al een behoorlijk grote -- de vergelijking was een aanzienlijke misser ten opzichte van de werkelijke voorspelling?

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Natuurlijk, ik probeer tussen twee zaken onderscheid te maken. Het is duidelijk dat we van de vergelijkingen op de hoogte waren en die uitleg heb ik alleen gebruikt om er zeker van te zijn dat u dat ook zag. Een daling van 17% ziet er nogal gek uit om vervolgens te zeggen dat er in het tweede kwartaal een stijging van 5% zal plaatsvinden. Dit staat helemaal los van het feit dat we onze voorspelling misten en over het mislopen, het was eigenlijk OEC dat ons in het eerste kwartaal ongeveer 50 miljoen dollar aan opbrengsten kostte ten opzichte van onze planning en ook DRA was slechter dan verwacht. De Amerikaanse DI-opbrengsten lagen ongeveer acht tot negen punten onder onze schatting. Dat staat waarschijnlijk voor 90 miljoen dollar aan opbrengsten en vervolgens zagen we een doorsijpeleffect naar een paar andere sectoren in de economie, naar klinische systemen en in maart zagen we een daling van 18% in orders van plaatselijke ziekenhuizen, maar ik denk dat zij werden geraakt door hun financieringscapaciteit, maar dat was ongeveer 100 miljoen dollar aan opbrengsten. Dus als je naar onze kijkt -- eerst, onze voorspelling dan heb je gelijk Steve. We misten voor ongeveer 250 miljoen dollar aan opbrengsten en dat is min of meer 15% aan misgelopen bedrijfsresultaten.

**Steve Tusa – JPMorgan - Analist**

Oké. En ik denk dat jullie vorig jaar gemist hebben, ook al was het vrij duidelijk dat DRA een impact zou hebben en om terug te komen op Deane's opmerkingen over wat er halverwege maart is gebeurd en vervolgens een jaar geleden of een paar jaar geleden, toen was er een volledige voorspelling voor organische groei. Jullie worden als een behoorlijk open onderneming gezien.

Jeff, ik vraag me af of je iets kunt zeggen over -- gaat het om iets cultureels met betrekking tot GE waardoor het voor een onderneming van deze omvang moeilijk is om eens goed in de spiegel te kijken of het nu om voorspellingen gaat of het doorvoeren van de nodige veranderingen om wellicht een deel van de waarde in de infrastructuuronderneming te onthullen, omdat alles dat goed aan de onderneming is, lijkt te worden tenietgedaan door dingen waar mensen misschien zich niet op concentreren, omdat er in deze ondernemingen en over de verrassingen in financiële dienstverlening niet voldoende duidelijkheid is. Ik vraag me nu af of er iets is waardoor jullie je nogmaals bezinnen op de strategie die jullie de laatste jaren hebben gevolgd.

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Steve, wat ik zou zeggen, omdat, nogmaals, ik denk dat als je naar de situatie in financiële dienstverlening kijkt dit kwartaal, we waren niet de enige. Ik zou zeggen dat de markten voor financiële dienstverlening instabiel zijn gebleven. We zijn duidelijk in een ongekend gebied met betrekking tot wat we in maart hebben gezien en uiteindelijk, onze opbrengsten -- dit is geen excuus -- de daling in onze opbrengsten van 20% ten opzichte van de sector is nog steeds redelijk en ik denk daarom dat ons zakenmodel nog steeds solide is.

In het geval van gezondheidszorg, kijk, ik ben niet blij dat we een fabriek 20 maanden moeten hebben stopzetten in deze sector. Ik denk dat totdat de fabriek weer functioneert, we moeilijk kunnen inzien hoe onze onderneming in gezondheidszorg daadwerkelijk presteert in wat op zich een gecompliceerde markt is.

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

De prestaties in het verleden van commerciële financiën, Jeff, zijn weergaloos. Het is een zakenteam dat uitvoert, met heel veel geloofwaardigheid, meer dan 10 jaar op rij van praktisch aan alle verplichtingen voldoen en risico's en mogelijkheden zodanig beheren dat een deel van de onderbrekingen hier als uitzonderlijk gezien moeten worden.

11 april 2008 / 8:30 ET, GE - General Electric cijfers eerste kwartaal 2008

---

**Steve Tusa – JPMorgan - Analyst**

Ja en ik ben het helemaal met jullie eens dat het om een geweldige franchise in financiële dienstverlening gaat, maar waar beleggers kennelijk geen vrede mee kunnen hebben is het feit dat er daar geen verrassingen zullen optreden en dan zien we een kwartaal als dit met een gebrek aan winsten en een klein beetje meer voordelen van winsten in onroerend goed et cetera, het maakt het moeilijk voor beleggers, met name in dit klimaat, er van overtuigd te zijn dat jullie echt een veilige, betrouwbare groeionderneming zijn, wat zo'n beetje de kern van het waardevoorstel is dat jullie aan de beleggergemeenschap hebben overlegd.

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Kijk Steve, ik vind nog steeds dat de kracht van de onderneming, de grote reserveorders die we in infrastructuur hebben, ik mag onze gezondheidsonderneming in verhouding tot een periode van vijf tot tien jaar met een opbrengsttoename van 15%. We hebben in het algemeen franchises van wereldformaat. We houden er niet van onze beleggers te verrassen. We zullen aan de portefeuille blijven werken om in ondernemingen met hoge groei en ruimere marges te investeren zoals we hebben gedaan en op zoek gaan naar wat wij als gunstig voor de onderneming beschouwen.

Dus ik begrijp je frustratie. Ik ga me niet defensief opstellen, maar tegelijkertijd denk ik dat we naar de onderneming als geheel moeten kijken, dit is een onderneming die lange tijd gepresteerd heeft, een heleboel kwartalen. We verdienen veel meer geld dan we vijf of zes jaar geleden deden. We genereren veel meer contanten. We hebben veel aandelen teruggekocht en ik denk dat de franchise van de onderneming heel sterk is en ik denk hetzelfde over onze strategie.

---

**Steve Tusa – JPMorgan - Analyst**

Oké, dank je wel.

---

**Telefoniste**

Robert Cornell, Lehman Brothers.

---

**Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyst**

Goedemorgen allemaal. Een paar vragen. Ik weet niet zeker of Deane dit gevraagd heeft, ik was even weg, maar jij zei Jeff, ik geloof jullie allebei, dat tijdens de tweede helft van maart de financiële druk is toegenomen. Wat hebben jullie in dat opzicht tot nu toe in april waargenomen? Hebben jullie enig herstel gezien, is het erger geworden, wat is het verhaal?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Wel, ik heb verteld dat we een aantal van de onroerendgoedtransacties hebben afgesloten die aan het einde van het kwartaal bleven hangen, dus die zijn uitgevoerd. Er zijn in de eerste twee weken erg weinig aanwijzingen die we als relevant voor het hele kwartaal beschouwen. Het niveau van de markt voor hefboomleningen -- de index is met meer dan 0,90 dollar gestegen, dus we hebben daar een kleine comeback gezien sinds maart. Dat is één aanwijzing, maar we kunnen moeilijk zeggen dat we een ander klimaat hebben gezien dan tijdens de laatste helft van maart. Ik denk dat de exceptionele volatiliteit is afgenomen, zoals die eind maart was, maar dat heeft ons niet per se met de niveaus geholpen, Bob.

---

**Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyst**

Ik denk -- Jeff stelde deze vraag eerder. Ik bedoel wanneer je het er over hebt -- en je beantwoordde de vraag, maar ik wil een beetje dieper gaan. Als de zaken halverwege maart begonnen te ontwarren, dan hadden jullie niet veel tijd om de jaarresultaten voor een onderneming zo groot en internationaal als GE te herzien. Ik bedoel kun je ons iets vertellen over het herplanningsproces zodat we begrijpen hoe jullie aan de huidige voorspelling komen?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Ja, Bob. Kijk, we zagen wat er eind maart gebeurde. We zijn aan tafel gaan zitten en eigenlijk hebben we met al onze zakenteams besproken hoe we het kwartaal door moeten lopen en kijken wat er nu gebeurt. In infrastructuur is het nogal makkelijk, of niet? We zien alleen maar kracht, we kunnen er een profiel van weergeven. We hebben gekeken of ze meer voor de jaarbalans kunnen betekenen. Het commerciële financieelteam is een van de sterkste managementteams in de onderneming, heeft gepresteerd – er zijn veel manieren waarop we naar de onderneming kunnen kijken.

Dus kijk, we hebben grondig doorgenomen wat we hebben gezien, wat moeilijker was dan we in december hadden verwacht en hebben voor dit jaar een nieuwe profielschets gemaakt en dit binnen de context van -- kijk, we vinden het verschrikkelijk om onze doelstellingen niet te halen, onze beleggers teleur te stellen, we willen dat niet nog een keer doen. Dus hebben we geprobeerd een raamwerk te maken waarvan we weten dat onze geloofwaardigheid daaraan gerelateerd is en dat is iets dat we allemaal heel erg serieus nemen.

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik denk dat als je naar het raamwerk kijkt, Bob, we hebben al die bijeenkomsten gehouden waar Jeff het over had en er heeft veel analyse en risicobeheer plaatsgehad. Kijk je naar het eerste kwartaal dan heeft een daling van 0,07 dollar plaatsgevonden. We moeten deze realiteit het hoofd bieden. Kijk je naar het tweede kwartaal, het middelpunt van onze voorspellingsmarge is 0,04 dollar onder de consensus. Dus halverwege is de daling ongeveer 0,11 dollar. Dus van 2,42 dollar zou dat ongeveer 2,31 dollar worden en in de tweede helft hebben we denk ik een marge die met de volatiliteit rekening houdt en nog een van de punten die je hebt genoemd is wat er met PLCC gebeurt. In onze voorspelling hebben we geprobeerd te zeggen, laten we die 0,04 er voor het jaar uithalen. Uiteindelijk zal dat gebeuren. We moeten veel doen om dat uit te voeren, maar waarom later veranderen. Ik denk dat ik getracht heb te analyseren wat zich in het eerste kwartaal heeft afgespeeld en zich niet zal herhalen, wat beter wordt tijdens dit jaar en we hebben geprobeerd om in sommige gebieden de risico's te verminderen waar volatiliteit was die we ons niet wisten te herstellen tijdens die eindperiode in maart en ik denk dat we dat gedaan hebben en een aantal van deze cijfers eruit hebben gehaald. We hebben dus geprobeerd er voor te zorgen dat we ons met de negatieve kanten bezighouden, maar we geven niet op.

---

**Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyst**

Oké. Ik bedoel wat is de economische achtergrond waarop jullie dit hebben gebaseerd? Is dit – ik bedoel iedereen heeft het over de Amerikaanse recessie, gaat het om twee maanden – twee of drie kwartalen, hoe diep? Ik bedoel wat is de economische achtergrond die jullie hebben gebruikt om deze vooruitzichten vorm te geven?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Nogmaals, Bob, ik denk dat het in het geval van infrastructuur hoofdzakelijk om de internationale vraag gaat en vervolgens de reserveorders. In het geval van NBC en C&I en gezondheidszorg, gaan we er van uit dat de economische situatie erg moeilijk zal zijn en blijven.

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Het onderste einde van die marge zou het moeilijker dan vandaag hebben. En in financiële dienstverlening hebben we denk ik run rate. Ik denk dat onze financiële dienstverlening één van de zwaarste kwartalen achter de rug heeft, dus hebben we een run rate die we kunnen gebruiken om, zoals je wilt, werkelijk te bekijken waar financiële dienstverlening kan uitkomen en ik denk dat we op gepaste wijze conservatief zijn geweest wat financiële dienstverlening aangaat.

---

**Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyst**

Oké, bedankt.

---

**Telefoniste**

Scott Davis, Morgan Stanley.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst**

Ja, goedmorgen allemaal. Ik wil geen olie op het vuur gooien. Ik denk dat het voor iedereen een zware dag gaat worden, maar het lijkt erop alsof er hier iets kapot is gegaan. Ik zat te kijken naar jullie omzetsnelheid van werkkapitaal, dit is vorig jaar behoorlijk achteruitgegaan en de marges stelden teleur. Ik bedoel wat is -- is er iets anders aan de hand? Ik bedoel kunt u misschien iets zeggen dat er cultureel problemen zijn of het vertrek van sommige van uw belangrijkste mensen, het toptalent dat een impact heeft? Ik bedoel iets meer detail als het kan.

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik geloof niet dat het eerlijk is om te zeggen dat we iets van onze discipline zijn kwijtgeraakt. We hebben de onderneming met heel veel bedrijfsdiscipline geleid. We zijn met een zeer efficiënte uitvoer verder gegaan en hebben opbrengstgroei teweeggebracht. Als je naar de voorspellingen voor industrieel kijkt dit jaar Scott, dan hebben we het over een toename van de opbrengsten van 10% tot 15% van een onderneming met een waarde van 100 miljard dollar. Ik denk dat dat een heel goed rendement is.

We genereren nog steeds kasstroom die met onze opbrengsten overeenkomt en dat is een uitdaging wanneer je een onderneming van onze omvang laat groeien, om werkkapitaal te beheren, in staat te zijn de groei te financieren, maar ook contanten te hebben voor de betaling van dividend en om terug te kopen en ondernemingen over te nemen. We hebben een bedrijfsraad onder leiding van het senior leiderschapsteam van deze onderneming waarmee we elke maand ongeveer samenkomen om te beoordelen waar we ons bevinden wat internationale sourcing betreft, met betrekking tot externe factoren die op ons van invloed zijn vanuit een kostenperspectief, over de vermindering van ons kosten, om er voor te zorgen dat onze nieuwe productintroducties betere kosten hebben dan de oude. We hebben dus zo veel bedrijfsmechanismen in deze onderneming die blijven functioneren en zeker zijn, dus ik weet niet; ik heb het gevoel dat onze uitvoering best goed is.

Ik denk dat er een zwakke plek is. Ik denk dat de gezondheidszorg moeizaam is geweest en ik denk dat we dat moeten omdraaien. Ik denk dat het stopzetten van een fabriek echt de metingen verdraaid en dat is jammer. We zijn nu op het einde aangekomen, maar afgezien daarvan denk ik dat we aardig goed aan de onderneming leiding hebben gegeven en we hebben onze cijfers vrij goed gehaald. Er is een verstoring in financiële dienstverlening die we moeten aanpakken. Ongekende volatiliteit, dit is zoals Jeff al zei geen excuus, maar ik denk dat je dat los moet zien van hoe wij aan de onderneming leidinggeven en hoe we handelen en waar we met deze ondernemingen strategisch staan, wat volgens mij buitengewoon is.

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Scott, onze opbrengsten in uitrustingen zijn sinds lange tijd twee of drie keer die van dienstverlening. Dat is een ongelooflijke tegenwind voor de margepercentages. Dat komt op een gegeven moment allemaal terug met grote reserveorders in dienstverlening. Ik geloof niet dat het de moeite waard is om ons daarvoor te verontschuldigen en het infrastructuurbedrijf is de stralende ster van de onderneming en dat blijft heel sterk en heel solide als je nu kijkt waar we staan.

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Een goed voorbeeld, Jeff, is de windbusiness en ik denk Scott, we hebben veel gesprekken gevoerd over marges en of we margegroei in infrastructuur zouden moeten hebben. John Krenicki zal daarover met je debatteren. Moeten we ophouden al deze windeenheden te verkopen alleen maar omdat hun margepercentage iets onder het gemiddelde van de onderneming ligt? Het antwoord is absoluut niet. We moeten die installatiebasis uitbouwen. We moeten al deze orders accepteren. De bedrijfsresultaten van de windbusiness zijn naar 15% gestegen en de onderneming groeit met meer dan 20% per jaar. Nu lijkt het dat onze marge daalt terwijl de groei als percentage toeneemt, maar we krijgen meer margedollars, we zijn winstgevender en het is juist voor onze aandeelhouders, omdat het contanten genereert.

Dus ik denk dat de gehele mix van de ondernemingen een beetje druk op het margepercentage in totaal zet, maar de individuele ondernemingen en de bedrijfsacties die zij nemen zijn de juiste dingen voor ons om onze opbrengsten te vergroten en onze contanten te vergroten en ik vind het een goed voorbeeld van waar je de scheiding moet leggen tussen wat het absolute margepercentage is en welke dynamiek de winstgevendheid in de toekomst stimuleert.

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst**

Natuurlijk, maar het is moeilijk voor ons om te zien wat er achter het rendement ligt als we de verschillende componenten niet kennen. Als ik er over nadenk, ik las opnieuw -- Jeff, gisteravond heb ik nogmaals jullie jaarbrief gelezen en het lijkt zo'n grote ontkoppeling van de opgewektheid die jullie, ik denk ik december of januari, op papier zetten, maar het lijkt zo'n grote ontkoppeling als je naar marges kijkt, naar werkkapitaal kijkt, naar het vermogen om te voorspellen en de controles kijkt en hoewel je zegt dat jullie geen onderneming zijn die excuses geeft, zit dit vergadergesprek er vol van.

Dus ik -- het voelt gewoon als een andere GE aan en jullie hebben het altijd over, en ik denk dat je dit zelfs in de jaarbrief aanhaalde, dat van GE verwacht wordt in moeilijke tijden te schitteren en er is hier gewoon iets waardoor het voelt alsof het zakenmodel kapot is en er zal altijd wel een probleem zijn, of het nu om gezondheidszorg gaat, of financiële dienstverlening, of het nu -- ik bedoel je zou zelfs een betoog kunnen voeren dat infrastructuur risico's lopen als je kijkt waar de grondstoffenprijzen op dit moment staan. Ik vraag me dus af of het tijd is om het zakenmodel opnieuw te overwegen of zijn er problemen dat --.

Een eerdere vraag was geloof ik of er culturele problemen zijn die verhinderen dat u met vernieuwende ideeën komt, misschien werkte dit zakenmodel 10 jaar geleden, maar het is – jullie hebben slecht gepresteerd in de opgaande cyclus en nu zijn jullie op weg om slecht te presteren in de neerwaartse cyclus. Dat – het lijkt gewoonweg niet te werken. Ik weet niet of ik een vraag stel of gewoon een opmerking plaats.

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Kijk Scott, ik zou zeggen de laatste vijf jaren zijn bij de doorlopende activiteiten de winsten met 13 toegenomen, opbrengsten met 14, contenten waren heel sterk, sterke terugkoop, groter rendement. We bevinden ons in een financiële cyclus die we niet eerder hebben meegemaakt en desondanks is de daling van 20% van onze opbrengsten beter dan onze concurrenten en we zullen ons positioneren om aan de verplichtingen te voldoen die we vandaag voor de rest van het jaar zijn aangegaan. Dus ik aanvaard je opmerking. Ik denk dat we de huidige strategie moeten blijven volgen en dat is wat we gaan doen.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst**

Oké. En dan de laatste vraag, ik bedoel wanneer – als aandeelhouder, wanneer weten we of dit zakenmodel werkt of niet? Ik bedoel op welk moment wordt er een tijdlijn aan verbonden en zeggen we, oké, als we onze doelstellingen niet realiseren voor het einde van dit jaar dan moeten we de strategie opnieuw onder ogen nemen en wellicht moesten GE Capital en GE industrial maar niet meer samen zijn, misschien zijn er andere veranderingen die moeten worden doorgevoerd. Ik vind dat in de zes jaren die ik verslag uitbreng over het aandeel, is het een beetje zoals de Chicago Cubs. Volgend jaar gaat het gebeuren, volgend jaar gaat het gebeuren, en nu kijken we naar een jaar waar jullie minder kunnen groeien dan de S&P in een jaar waar jullie echt – het zag er naar uit dat jullie de S&P ver achter jullie konden laten. Dus ik denk voor het vertrouwen van de aandeelhouders, hoe moeten we jullie beoordelen – als we het jaareinde naderen en de zaken werken niet, moeten we dan veranderingen doorvoeren of krijgen we dan weer, wel, 2009 wordt fantastisch of 2010 wordt fantastisch, dus wacht nog even?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Scott nogmaals, ik denk dat – onafhankelijk van de vorm waarin de onderneming is, het gaat om het bevorderen van winsttoename, toename van de opbrengsten, rendement en kasstroom en we zullen zien dat aan het eind van dit jaar dat we met iedereen de vergelijking doorstaan. Maar kijk, ik denk dat de onderneming de opbrengsten heeft vergroot, er was sprake van een contractie van de koerswinstverhouding en we geloven dat we onze portefeuillestrategie zullen blijven uitvoeren, voor het toevoegen van waarde en om te blijven presteren en dat is wat we gaan doen.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst**

Oké. Het spijt me dat ik zo hard van leer trok jongens. Ik wilde gewoon duidelijkheid over die thema's.

---

**Telefoniste**

Nicole Parent, Credit Suisse.

---

**Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst**

Goedemorgen. Ik denk Jeff dat we met de vraag worstelen in hoeverre de misser dit kwartaal aan de kredietmarkt, de economie is gerelateerd ten opzichte van aan zich zelf te danken. En in een antwoord op een vorige vraag heb je gezegd dat je er niet van uitgaat dat de zaken beter worden, maar dat ze zullen verslechteren. Ik geloof dat je zei dat de VS in het eerste kwartaal met 5% is gedaald. Wat is jullie kijk op de tweede helft en ik denk dat, nu plastic er niet meer is, hoe goed denk je dat jullie interpretatie van de vroege cyclus in West-Europa is, gezien de ongekende turbulentie in de financiële markten aldaar? Ik bedoel, zien jullie Europa en zien jullie of dit naar andere landen doorsijpelt?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Nicole, ik denk dat we in de VS nog steeds goede eerste waarschuwingen krijgen van apparaten en NBC enzovoorts. Wat Europa aangaat, we zien nog geen echte vertragingen in de sectoren waarin we ons bevinden: de sectoren van langere cycli. Ik herhaal, in de voorspellingsmarge hebben we weergegeven dat de Amerikaanse economie heel moeilijk zal blijven. Het onderdeel infrastructuur waar we naar kijken lijkt eigenlijk -- schildert wat we in reserveorders zien en de aanhoudende capaciteit om te verzenden waar de pricing is. Dus nogmaals, ik denk dat we een zekere kijk op

de internationale economie hebben in de markten waarin wij zitten en de sectoren met langetermijncycli domineren nog steeds wat we doen. Daaronder versta ik gezondheidszorg en wat we buiten de Verenigde Staten doen.

---

**Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst**

Oké, niet om te muggenziften, maar als je aan een daling van 5% van jullie onderneming in de VS denkt tijdens het eerste kwartaal, denk je dan dat het laag zal blijven voor de rest van het jaar of kan het beter of slechter worden? Kun je daar een beetje verder op ingaan?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Nogmaals, ik denk dat in het geval van ondernemingen zoals apparaten en sommige andere ondernemingen, worden de vergelijkingen verderop dit jaar gemakkelijker, maar kijk, we rekenen er niet op dat de onderneming beter wordt ten opzichte van wat we zien en in het geval wat Keith over de Amerikaanse consument zei, hebben we eigenlijk een verslechtering van de Amerikaanse consumptie in onze GE Money-onderneming verdisconteerd. Ik denk dat je zo tegen de VS en de Amerikaanse economie moet aankijken.

---

**Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst**

Oké, bedankt. Nog één vervolg, hoe moeten we tegen de kapitaaluitgaven in gezondheidszorg aankijken? Ik geloof dat Keith heeft erkend dat de uitgaven van plaatselijke ziekenhuizen dit kwartaal met 18% zijn gedaald. Denk je dat ziekenhuizen in deze markt toegang tot krediet hebben? Ik bedoel wat is op dit moment je voorspelling voor kapitaaluitgaven? Jouw herziening naar aanleiding van wat er dit kwartaal is gebeurd ten opzichte van vandaag?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik denk dat we wat van die druk voor plaatselijke ziekenhuizen en andere ziekenhuizen zagen die voor financiering de openbare markten zoals veilingen opgaan. We hebben de DRA-impact gezien, nietwaar Nicole? En dat verspreidt zich niet alleen over de klinieken, maar ook over de ziekenhuizen. Nu gaan we het tweede en derde kwartaal in waar de vergelijkingen en run rates beter zijn, maar we moeten kijken naar wat er met sommige van de andere ondernemingen gaat gebeuren zoals klinische systemen en toezicht en met sommige van de andere flowproducten en sommige van de kleinere eenheden.

Dus onze kijk op gezondheidszorg is dat er druk zal blijven bestaan vanuit de beeldvormende diagnostiek en klinische systemen in de VS en er zal sprake zijn van groei buiten de VS en onze marge bevat dat wat we in het vierde kwartaal zagen – in het eerste kwartaal zagen, een deel daarvan blijft geldig, maar naarmate het jaar vordert moeten we ook rekening houden met de betere vergelijkingen en het feit dat OEC met verzendingen zal gaan beginnen. Maar ik denk dat ziekenhuizen onder druk zullen blijven staan in verband met financiering en kapitaaluitgaven, Nicole. Het spijt me, ik heb geen specifiek cijfer voor kapitaaluitgaven.

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Maar Nicole, NEMA, de vereniging die de markt voor beeldvormende diagnostiek volgt, heeft een tweede helft van dit jaar voorspelt waarin de markt met 8% groeit en in onze beoordelingen van de sector die we met Joe en zijn team hebben gedaan, denken we dat dit hooguit gelijk zal blijven. We rekenen dus niet op -- we rekenen niet op wat mensen die de sector in de gaten houden hebben gezegd over waar zij naar kijken voor beeldvormende diagnostiek.

---

**Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst**

Oké, geweldig. En dan nog een laatste over de marges in infrastructuur. Denken jullie dat gebaseerd op de mixproblemen, die niet nieuw zijn, denken jullie dat je de marges in infrastructuur in 2008 ten opzichte van 2007 kunnen vergroten?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik denk van wel. Ik denk dat als je kijkt naar wat er met ons dit kwartaal in infrastructuur is gebeurd, iedere onderneming deed het goed behalve luchtvaart en luchtvaart had wat moeizame vergelijkingen. Ik denk dat energie onze beste sector wordt. Energie bracht hun marge omhoog van

14,8% tot 16,1%. Een stijging van 1,3%. Olie en gas brachten hun marge met 1,5 punten omhoog. Transport bracht de marge drie punten omhoog dit kwartaal. Dus ik denk wel dat de marges in infrastructuur kunnen toenemen.

Dit wordt aangedreven door energie en ook door de synergie die we via Vetco en Smith krijgen en ik denk dat we dat kunnen doen; ik denk dat het team fantastisch werk verricht. Ik bedoel in het kwartaal toen de winst met 21% toenam, hebben ze eigenlijk hun marge gelijk gehouden en nu verkopen ze veel meer windturbines tegen een benedengemiddelde marge en bovendien is er de impact van overnames, waardoor er 30 tot 50 basispunten zijn verwaterd. Dus zelfs ondanks de druk die ze ervaren, de mix uitrustingen dienstverlening, 3X, deze sector laat werkelijk een goed gedrag zien en ik denk dat de marges in de toekomst zullen toenemen.

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Onze waardeklouf is positief, onze prijs/inflatieklouf is positief in al die sectoren, Nicole, en dat is de sleutel.

---

**Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst**

Oké, geweldig. En nog snel een laatste vraag. Wanneer je nadenkt over hoe dit alles zich in het kwartaal heeft ontwikkeld en de ernst van wat jullie in de tweede helft van maart zagen, denken jullie na over een herziening van het planproces in de onderneming of wat vinden jullie daarvan? Ik denk dat wanneer we fouten maken we allemaal zeggen wat kon ik anders hebben gedaan. Hoe beantwoorden jullie die vraag als jullie hierop terugkijken?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Nicole, toen ik in december opstond en het over meer dan 10% had, was daar een heleboel planning aan voorafgegaan. Ik vind echt dat maart een bijzondere serie omstandigheden liet zien. Ik bedoel jullie weten dat het commerciële financieelteam één van onze beste teams in de onderneming is, ze hebben met de tijd voortdurend gepresteerd.

Kijk, dat alles gezegd hebbende, ik wil niet -- persoonlijk koppig overkomen over de onderneming of dat we hier niet van kunnen leren en we gaan er duidelijk wel lering uit trekken en er rekening mee houden als we nadenken over de toekomstige leiding van de onderneming. Dit is -- we houden van het team, we houden van de strategie, we houden van de sectoren en we moeten doen wat we voor de rest van het jaar hebben vastgesteld.

---

**Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst**

Oké, dank je.

---

**Telefoniste**

John Inch, Merrill Lynch.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyst**

Dank u, goedemorgen. Voor alle duidelijkheid, de 2,20 tot 2,30 dollar, hoeveel winst uit de verkoop van activa anders dan onroerend goed nemen jullie in deze voorspelling mee? Hoe moeten we daar tegen aankijken? Er is 0,02 dollar van de CPS-onderneming, ik weet niet of hierin ook de verkoop van andere ondernemingen is opgenomen. Wat is eigenlijk de doelstelling, wellicht een marge of iets dergelijks?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Anders dan onroerend goed, dat zou de enige plek zijn waar je zou zeggen als onderdeel van het zakenmodel dat de verkoop van die bezittingen zijn ingebouwd. Er zijn andere stroomtransacties die we voor dit jaar hebben gepland, maar ik heb geen groot transactie-item. De grootste opsplitsing waar we mee bezig zijn John, is PLCC en we voorzien een winst daarop, maar dat zou onder gestaakte activiteiten vallen. Dus ik denk dat we het meest op het onroerendgoedmodel gericht zijn, maar securitisaties maken nog steeds onderdeel van onze plannen uit, we zijn nog steeds van plan andere activa in GE Capital te verkopen, maar dat zit denk ik een beetje in de belangrijkste flow businesses.

We zetten onze herpositionering van financiële dienstverlening voort. Ook werken we aan de herpositionering van een deel van dienstverlening in uitrustingen. Dat zou lichtelijk positief kunnen zijn en dan aan de andere kant van GE Money, zoals reeds gezegd, zullen we in geval van sommige activa de activiteiten staken en we hadden wel voorzien dat een aantal daarvan een deel van de provisies zou financieren en sommige van de vergelijkingen met securitisaties zoals de corporate kaart in het eerste kwartaal. Ik heb daar echter geen specifieke cijfers over.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyst**

Dat is prima, maar eigenlijk opper je dat het doel aan de onderkant van 2,20 tot 2,30 dollar zal liggen, maar als je de PLCC-onderneming verkoopt, dat is – er is – zei je een winst van 0,04 dollar?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Nee, nee. Ik zei dat PLCC -- wat we zouden zeggen is dat als je naar onze voorspelling kijkt en je zei dat PLCC zou worden verkocht, dat biedt ongeveer 0,04 dollar aan opbrengsten in ons jaar en de 2,20 tot 2,30 dollar, we zouden zeggen dat moet je er waarschijnlijk uithalen.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyst**

Dus er is geen winst van de PLCC in de cijfers?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Dat is juist, dat is juist. Het spijt me dat ik dat niet duidelijker heb gezegd.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyst**

Oké. Nu snap ik het. Nog even een paar snelle vragen. Als we even teruggaan naar het punt over de missers in gezondheidszorg en ja, we weten natuurlijk allemaal dat de economie moeilijke tijden doormaakt, maar Jeff, overwegen jullie veranderingen in het management, niet noodzakelijkerwijs in het senior management, maar andere veranderingen in bedrijfsvoering of structuur, een bepaalde structurele radicale reorganisatie wellicht om je de komende jaren op sommige sectoren te concentreren of hoe moeten we tegen wat er zich bij GE achter de schermen afspeelt interpreteren?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Wel kijk, ik denk dat we de gezondheidssector vanaf het begin mochten. We zijn tevreden met de positionering, we houden van de demografische positionering van de onderneming. Over een langere periode laat de sector goede prestaties zien. John, nogmaals, ik denk dat sommige dingen met de markt verband houden, andere dingen met een slechte uitvoering. Ik ben helemaal niet blij met een fabriek die door de FDA 20 maanden wordt gesloten. Ik denk dat dat allemaal aan ons ligt dus hebben we reeds wat managementveranderingen doorgevoerd die daarmee verband hielden en kijk, ook al leveren mensen geen prestaties, we werken heel hard en als je naar de directeuren en het jaarverslag kijkt ieder jaar is er een andere groep en mensen moeten presteren om hier te kunnen blijven. Dus kijk, ik denk gewoon -- we geloven in de gezondheidszorgfranchise en we moeten er voor zorgen dat deze fabriek weer in de running komt. Als we dat eenmaal voor elkaar krijgen, is het een sector die in 2008 een goed rendement zal behalen.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyst**

Ten slotte, Keith, wat vinden jullie van de AAA? Ik bedoel misschien kunnen jullie -- bestaan er risico's voor de AAA gegeven het klimaat voor financiële dienstverlening of denken jullie dat jullie nog steeds in goede vorm zijn om deze rating te behouden?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Nee, we hebben er een heel goed gevoel over. Er bestaat een ongelooflijke discipline van de raad van bestuur naar de leiderschapsteams van deze onderneming met betrekking tot de acties die we bij GE Capital nemen en van de raad van Capital om de onderneming als een AAA te runnen. We hebben een ongelooflijk proces voor risicobeheer. We hebben een geweldig liquiditeitsprofiel en we hebben elke week met de rating agencies

11 april 2008 / 8:30 ET, GE - General Electric cijfers eerste kwartaal 2008

contact over allerlei soorten zaken in de wereld en beide rating agencies begrijpen waar we staan en beide steunen ze ons bij het behoud van de AAA vandaag en in de toekomst.

We geloven in onze eigen financiering, in de eerste plaats voor veiligheid en zekerheid. Daarom hebben we ons schuldenplan op het jaar laten vooruitlopen. We hadden een jaarplan van ongeveer 80 miljard dollar aan langetermijnschuld. We hebben in het eerste kwartaal 35 miljard dollar gedaan. Ook al waren de marktomstandigheden ongunstig, zijn we met de schulden aan de slag gegaan om op sommige van de transacties die we gaan doen vooruit te lopen. We zijn heel gedisciplineerd te werk gegaan wat ons handelspapier betreft door het rond de 100 miljard dollar te houden. Ik geloof dat we het kwartaal op 102 miljard dollar zijn beëindigd. We zouden een veel hogere balans met handelspapier kunnen hebben, maar we hebben er voor gekozen dat op een bepaald niveau te houden, het komt dus volledig overeen met al onze back-upplannen voor liquiditeit. We hebben een kassaldo en een liquiditeitplan dat we aanhouden voor allerlei tijdelijke onderbrekingen, en we hebben een goed gevoel over de onderneming, het onderliggende zakenmodel dat we hebben en de rating agencies zijn het met ons eens John.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyst**

Oké, hartelijk dank.

---

**Telefoniste**

Ann Duignan, Bear Stearns.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyst**

Hallo jongens, goedmorgen. Het is niet makkelijk om bij Bear Stearns te werken, wetende wat de impact op jullie is geweest. Een snelle vervolgvraag. Gewoon nieuwsgierig, ik geloof dat je hebt gezegd dat jullie vooruitzichten voor het belastingpercentage nu op 16% liggen ten opzichte van jullie eerste voorspelling van 18%. Klopt dat of heb ik dat verkeerd opgevangen?

---

**Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO**

Nee, dat klopt.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyst**

Oké. En je hebt dat niet in je herziene raamwerk voor 2008 genoemd, maar dat zou een positieve impact hebben gehad?

---

**Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO**

Wel, we hebben het van 18% naar 16% herzien, maar als je naar de herziene voorspelling voor winst per aandeel kijkt, de verlaging van de opbrengsten in financiële dienstverlening geeft de impact van het lagere belastingpercentage weer.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyst**

Oké. Dus daar zit dat --.

---

**Keith Sherin - General Electric Company - vicevoorzitter en CFO**

We hebben er dus in de winst per aandeelmarge voor financiële dienstverlening rekening mee gehouden.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyst**

Oké. En dan denk ik dat de meeste van mijn vragen al zijn beantwoord, maar wat zien jullie – ik weet dat jullie gezegd hebben dat jullie geen beduidende vertraging in de sectoren met een lange cyclus in West-Europa en zones buiten de VS voorzien, maar wat gebeurt er met GE Money in Europa, met name in Oost-Europa? Is er sprake van een kettingreactie of voorzien jullie een kettingreactie in andere zones?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Eigenlijk in GE Money, de enige plek waar we een toename van de achterstallige vorderingen hebben gezien is in het secured book in het VK, wat onze I group mortgage book is. Achterstallige vorderingen zijn met ongeveer 14% toegenomen. De laatste jaren zijn de percentages zelfs 17%, 18% geweest. Dat is de enige plek op aarde waar we een toename in achterstallige vorderingen hebben gezien. Er is in dat boek geen sprake van doorsijpelende verliezen.

We zijn nauwelijks aan de verhouding lening/waarde blootgesteld. We hebben hypotheekverzekering waar we van gebruik maken als het boven de 80% uitkomt. We garanderen al die leningen tegen het hoogst mogelijke percentage dat een impact op de consument zou kunnen hebben, gebaseerd op hoe ze hebben geleend en we hebben een uitstekend zakenteam daar en natuurlijk, na al de lessen die we in WMC hebben geleerd, hebben we het bestudeerd en er voor gezorgd dat die allemaal in onze internationale hypotheekbusiness worden toegepast. Ik denk dat we daar dus in goede vorm zijn. De rest van de achterstallige vorderingen buiten de VS en buiten het VK zijn eigenlijk lager in GE Money. We hebben dus een behoorlijk goed gevoel over de activa op de internationale balans bij GE Money afgezien de druk die we in het Amerikaanse continent waarnemen Ann.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyst**

Oké en ten slotte, een snelle vervolgvraag, commerciële aftermarket in luchtvaart is geloof ik 3% gedaald dit kwartaal. Bestaan er risico's voor die sector als we naar de brandstofprijzen kijken en alle complicaties er bij betrekken die zich op dit moment in luchtvaart afspelen? Ik weet dat de vraag naar originele uitrustingen in de wereld hoog blijft, maar hoe ziet het met de aftermarket, met name in de VS, nu we de activiteiten in deze regio zien verslappen?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Ik denk in het algemeen, in de eerste plaats, heb je gezien dat de laatste weken een aantal luchtvaartmaatschappijen failliet is gegaan. Ten eerste, onze exposure is in geen enkel geval noemenswaardig. Alles wat we hebben is door relatief nieuwe toestellen gedekt. Ik denk dat het totaal om een bedrag van ongeveer 100 miljoen dollar ging voor het aantal dat failliet is gegaan en onze positie in Great Plains is heel goed.

Wat werkelijk ons rendement in de aftermarket stimuleert, Ann, is de toename van de inkomsten per passagier/afstand en deze zijn dit kwartaal met 4,5% gestegen. De luchtvaartmaatschappijen vliegen en zolang ze vliegen zullen wij meer onderhoud verrichten en ik denk dat er druk zal plaatsvinden bij de oudere, minder zuinige motoren; dit is niet het grootste component van onze mix. We hebben veel nieuwere vliegtuigen.

Dus ik denk, ten eerste, we kunnen nu niet voldoende vliegtuigen krijgen, vanwege de internationale vraag. Die indruk krijg je niet wanneer je leest dat ATA of Aloha failliet gaan, maar het is waar. Henry Hubschman en zijn team zouden echt meer vliegtuigen kunnen gebruiken. We zijn – ons orderboek zit vol tot en met 2009 en ik denk dat voor het grootste deel van 2010 nu orders voor nieuwe vliegtuigen van Airbus en Boeing geplaatst zijn. De internationale vraag is dus ongelooflijk groot. De vliegtuigwaarden zijn zeer goed en ik denk dat we moeten omgaan met luchtvaartmaatschappijen die onder financiële druk staan vanwege brandstofprijzen en die cyclus hebben we uiteraard de laatste 10 jaren meerdere malen gezien. We hebben er dus een behoorlijk goed gevoel over, maar we moeten er natuurlijk wel naar blijven kijken.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyst**

Oké. Dank u. Ik zal mijn andere vragen verwijderen.

---

**Dan Janki - General Electric Company – vicepresident Investor Communications**

En Melanie, we zouden graag de laatste vraag willen horen.

---

**Telefoniste**

Nigel Coe, Deutsche Bank.

---

**Nigel Coe - Deutsche Bank - Analist**

Dank je. 45 minuten aan vragen en antwoorden; ik bewonder jullie uithoudingsvermogen voor lastige vragen. Dus na een uur handelen zijn jullie met 11% gezakt. Het ziet er naar uit dat de markt de prijs nu al op 2,20 dollar voor het hele jaar heeft vastgesteld. Ik denk dat het baissersico van nu af aan zou zijn als er iets met infrastructuur gebeurt en ik ben geneigd het er mee eens te zijn dat 2008 in kannen en kruiken is, maar orders waren dit kwartaal iets minder en ik begrijp dat het onrustig is en dat zou de reden kunnen zijn, maar is er een teken dat de moeilijker kredietomstandigheden of de vertraging van de internationale groei er voor zorgt dat de aanschaf van producten naar voren wordt geschoven of wordt geannuleerd en we daarom een verzwakking in orders zouden kunnen zien optreden?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Dat hebben we eigenlijk niet gezien. Ik wil een paar cijfers over orders zeggen, gewoon om je ze te geven en dan zal ik je vertellen wat de volgende fase zal zijn. Als je de dollars van orders in infrastructuur bekijkt – een stijging van 11%, niet de 30% die we gemiddeld hadden – maar als je kijkt naar -- we hadden 10,5 miljard dollar in het eerste kwartaal van vorig jaar aan orders voor grote uitrustingen, 12,8 miljard dollar in het tweede kwartaal, 11,7 miljard dollar in het derde kwartaal, 13,8 miljard dollar in het vierde kwartaal, allemaal 1,2 tot 1,4 keer de kwartaalopbrengsten, waardoor we een geweldig aantal reserveorders hebben opgebouwd. Het totaal aantal orders vorig jaar bedroeg 50 miljard dollar, een stijging van 29% en het absolute orderniveau dat we dit jaar hebben is 11,7 miljard dollar in het eerste kwartaal, niet goed in vergelijking met vorig jaar, een stijging van 11 en ik denk dat wat echt positief is dat we nu orders beginnen te zien voor gasturbines in de VS.

In het eerste kwartaal waren vier van de 39 orders voor de VS bestemd en als je naar de energiedynamiek in dit land kijkt en je kijkt naar vraag en aanbod en je kijkt naar de behoefte aan meer capaciteit en je kijkt naar de milieuvoorschriften en je kijkt naar hoe moeilijk het is een kerncentrale neer te zetten en je verkoopt alle windturbines die je kunt verkopen, dan zullen er in dit land gasturbines worden verkocht en de prijs ligt in die sector boven de inflatie, dus ik vind dat we hier echt in goede vorm steken. Ik kan niet zeggen, zeg nooit nooit, maar dit is de meest houdbare, lange cyclus, positieve periode van opbrengsten die ik in mijn carrière bij GE heb gezien.

---

**Nigel Coe - Deutsche Bank - Analist**

Oké, even een paar indicatoren voor orders -- offertes, voorstellen – dat klopt allemaal met wat jullie in deze fase verwachten?

---

**Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO**

Ik denk dat de energiesector, daar zul je ongelooflijke dingen blijven zien. Ik denk dat olie en gas heel erg sterk zal blijven. Ik denk dat je onrust in luchtvaart zult zien omdat Airbus en Boeing eigenlijk vol zitten tot en met 2011, 2012. Dus ik denk dat dit de enige plek is Nigel, waar je een nivellering zou moeten verwachten, gewoon vanwege het feit hoe zeer mensen zich baseren op dingen zoals het uitstel van de 787's, het uitstel van de Airbus-leveringen. Ik denk dat is de enige plek waar we een nivellering in luchtvaart kunnen verwachten, maar nogmaals het niveleert op een voor ons heel, heel goed niveau.

---

**Nigel Coe - Deutsche Bank - Analist**

Oké. Nog twee snelle vragen. De spread voor prijsinflatie is nog steeds positief, maar al veel kleiner dan in de tweede helft van dit jaar en de staalprijzen zijn redelijk. Wat bouwen jullie in wat betreft de spread in de tweede helft van dit jaar?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Wel, we zullen nog steeds een positieve waardeklouf in de infrastructuuronderneming hebben. Ik denk dat we druk in gezondheidszorg zullen ondervinden waar de prijserosie de inflatie niet zal compenseren en een deel van die waardeklouf moeten we in het industriële segment goedmaken. Dus infrastructuur is de kracht en in het algemeen voor de hele onderneming was het verschil tussen prijs en inflatie voor het hele jaar positief; we verwachten dat het positief door infrastructuur zal worden gestuurd.

---

**Nigel Coe - Deutsche Bank - Analist**

11 april 2008 / 8:30 ET, GE - General Electric cijfers eerste kwartaal 2008

Oké en dan ten slotte over de -- in verzekeringen, hebben jullie wat niet-gerealiseerde verliezen in die onderneming en ik begrijp dat deze tot aan de vervaldatum worden aangehouden, ze zijn dus niet naar marktwaarde gewogen, maar wat zou er gebeuren als jullie dat verlies moesten realiseren?

---

**Keith Sherin - General Electric Company – vicevoorzitter en CFO**

Eigenlijk moet je in de effectenportefeuille bepalen dat de effecten anders dan tijdelijk zijn beperkt. We maken gebruik van een proces waarbij ieder kwartaal gekeken wordt naar wat het effect is, we doen een beperkte financiering van de onderneming via beleggingsopbrengsten. We kijken of het een kredietprobleem of een marktprobleem is en we kijken naar hoe lang het onder water is en periodiek moeten we deze andere dan tijdelijke beperkingen er uit halen en ze in de winst –en verliesrekening stoppen, iets dat we al jaren doen omdat we die portefeuille daar al jaren hebben.

---

**Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst**

Oké, dank je wel.

---

**Dan Janki - General Electric Company – vicepresident Investor Communications**

Oké, graag wil ik iedereen bedanken. JoAnna en ik zullen de hele dag beschikbaar zijn en transcripties en andere informatie zullen op onze website beschikbaar zijn. Dus allemaal heel erg bedankt.

---

**Telefoniste**

Hiermee is het vergadergesprek afgesloten. Hartelijk dank voor uw deelname vandaag. U kunt de verbinding nu verbreken. Nog een prettige dag.

**DISCLAIMER**

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

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

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

© 2005, Thomson StreetEvents. Alle rechten voorbehouden.