



Transcripción de conferencia telefónica

GE - Conferencia telefónica Beneficios de General Electric 1^{er} Tr. 2008

Fecha/hora del evento: 11 abr. 2008 / 8:30AM ET

"Los resultados son preliminares y no están auditados. Este documento contiene "declaraciones sobre previsiones de futuro" - esto es, estimaciones relativas al futuro y no acontecimientos del pasado. En este contexto, las declaraciones sobre previsiones de futuro normalmente abordan las expectativas de futuro previstas en lo tocante a resultados financieros y comerciales, y con frecuencia incluyen palabras como "prevé", "espera", "pretende", "proyecta", "considera", "intenta" o "en el futuro". Las previsiones de futuro, como consecuencia de su propia naturaleza, abordan incertidumbres a diferentes escalas. En lo que respecta a GE, las incertidumbres concretas que pueden afectar negativa o positivamente sus resultados futuros son las siguientes: el comportamiento de los mercados financieros, incluyendo las fluctuaciones en los tipos de interés y en los precios de las materias primas, las medidas estratégicas, incluyendo enajenaciones, integración futura de negocios adquiridos, resultados financieros futuros de los principales sectores industriales en los que centramos nuestra actividad, incluyendo, sin limitación a los mismos, el transporte aéreo y ferroviario, la generación de energía, los medios de comunicación y el sector inmobiliario y de atención sanitaria; la aparición de pérdidas imprevistas en nuestros negocios de seguros e infinidad de otras cuestiones tanto a nivel regional, nacional como global, incluyendo asuntos de naturaleza política, económica, comercial, de competencia y de carácter normativo. Estas incertidumbres pueden provocar que los resultados futuros previstos en la actualidad acaben siendo considerablemente diferentes de aquellos indicados en nuestras estimaciones. GE no se compromete a actualizar sus declaraciones sobre previsiones de futuro."

Los resultados son analizados suponiendo una base de actividad continuada, excepto cuando se especifique lo contrario.

PARTICIPANTES CORPORATIVOS

Dan Janki

General Electric - Vicepresidente de Comunicaciones con los inversores

Jeff Immelt

General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Keith Sherin

General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

PARTICIPANTES EN LA CONFERENCIA TELEFÓNICA

Jeff Sprague

Citigroup - Analista

Deane Dray

Goldman Sachs - Analista

Steve Tusa

JPMorgan - Analista

Robert Cornell

Lehman Brothers - Analista

Scott Davis

Morgan Stanley - Analista

Nicole Parent

Credit Suisse - Analista

John Inch

Merrill Lynch - Analista

Ann Duignan

Bear Stearns - Analista

Nigel Coe

Deutsche Bank - Analista

PRESENTACIÓN

Operadora

Buenos días, señoras y señores, y bienvenidos a la conferencia telefónica de Beneficios de General Electric del primer trimestre de 2008. En este momento, todos los participantes están en modo de sólo escucha. Mi nombre es Melanie y hoy voy a ser su coordinadora. (INSTRUCCIONES DE OPERADORA). Debo recordarles que esta conferencia está siendo grabada. A continuación voy a pasar la palabra al anfitrión de la conferencia de hoy, el Sr. Dan Janki, Vicepresidente de Comunicaciones con los inversores. Puede proceder.

Dan Janki - General Electric - Vicepresidente de Comunicaciones con los inversores

Gracias, Melanie. Lo primero de todo, me gustaría dar la bienvenida a todos a nuestra conferencia de beneficios del primer trimestre. El material de la presentación de hoy, los comunicados de prensa y los suplementos están disponibles en nuestro sitio Web del inversor en www.ge.com/investor. La presentación de hoy contiene información estimativa basada en las circunstancias económicas y mundiales actuales y podría verse sujeta a cambios.

Hoy vamos a cubrir los resultados de nuestro primer trimestre, las perspectivas del segundo trimestre y del resto del año, y para hacerlo, tenemos con nosotros a nuestro Presidente y consejero delegado, Jeff Immelt y a nuestro Vice-presidente y director financiero, Keith Sherin. De modo que me gustaría empezar cediendo el turno a Jeff.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Muy bien, Dan. Buenos días a todos. Tal y como dije al principio estamos bastante decepcionados por nuestro rendimiento. Hemos perdido nuestras directrices, fundamentalmente, aunque no únicamente, impulsados por los servicios financieros. Pero seguimos viendo algunos aspectos halagüeños. Nuestro crecimiento ha sido muy fuerte, hasta un 22% en los mercados emergentes e incluso los desarrollados externos a los USA fueron sólidos, pero vimos una cierta desaceleración en la economía estadounidense en el primer trimestre.

Las ganancias industriales crecieron sustancialmente, realmente lideradas por las infraestructuras, que siguen estando fuertes, pero el entorno de los servicios financieros ha sido muy complicado e incluso se complicó aún más al final del trimestre con caídas de hasta un 20% en las finanzas comerciales y en GE Money.

Nos estamos preparando para tener un entorno complicado en diciembre. El entorno, creo que particularmente en los servicios financieros, se ha vuelto más complicado durante el trimestre y lo que hemos intentado hacer y lo que Kevin va a explicar posteriormente es que hemos reconstruido el balance del año basándonos en el mundo que vemos hoy y algunos de los desafíos que vimos en los servicios financieros durante el mes de marzo.

Si miran el primer trimestre, verán las tres cosas básicas por las que vamos a pasar. Lo primero, lo que ha pasado contra nuestras directrices. Las finanzas comerciales, que siempre habían sido un actor muy fiable, cuyos números se habían superado de forma consistente año tras año, han tenido unos beneficios de 0,05 \$ por acción, impactadas sobre todo por unas menores ganancias y el deterioro del mark-to-market respecto a nuestros planes. Asistencia sanitaria, dado que OEC no se ha lanzado y el hecho de que C&I haya tenido grandes desafíos en los mercados del electrodoméstico también han creado vientos en contra.

Nos estamos preparando para tener un entorno difícil. Nos habíamos preparado para un entorno que iba a ser desafiante, pero lo que voy a decir es que al final del trimestre, particularmente después del evento de Bear Stearns, hemos experimentado una extraordinaria disrupción en nuestra capacidad de completar la venta de activos y hemos incurrido en mercados deterioros, y esto ha sido algo que no vimos con claridad hasta el final del trimestre.

También hemos visto una ralentización en marzo dentro del mercado de la salud y en el mercado de C&I en los USA, de modo que creo que lo que hicimos fue tratar de reflejarlo, no crear excusas sobre esto, sino tomar las acciones adecuadas. Hemos revisado todos nuestros negocios en las últimas semanas. Hemos realizado ajustes operativos según va avanzando el año. Los principios fundamentales de la empresa siguen siendo fuertes. Hemos tenido un buen crecimiento global, hemos acumulado algunos grandes retrasos en las infraestructuras, tenemos fuertes programas de productividad, una fuerte hoja de balances y un excelente cash flow industrial.

Creemos que la estrategia y los principios fundamentales de la compañía permanecen fuertes, pero pensamos que fue una buena decisión el revisar las directrices para el resto del 2008 con el objetivo de reflejar las realidades actuales del mercado y lo que Keith va a ir revisando serán básicamente los bocetos de las ganancias industriales que aun permanecen entre el 10 y el 15%, pero permitiendo que las de los servicios financieros bajen entre el 5 y el 10%. De modo que realmente estamos asumiendo que no habrá mejoras durante el año. Pensamos que hemos reflejado adecuadamente el entorno que vemos hoy en día y realmente no estamos contando con ninguna mejora a nivel global.

Simplemente mirando a las métricas clave de rendimiento, el crecimiento ha permanecido bastante fuerte durante el trimestre, los pedidos han subido un 8%, los beneficios un 8% y los activos hasta un 20%. El crecimiento de nuestro beneficio orgánico industrial fue del 5%, el financiero bajó un 7%, realmente basado en un menor volumen mientras recondujimos los precios y redujimos las ganancias. Los beneficios por acción, como he dicho antes, perdieron el plan y están por debajo de lo marcado en las directrices.

Las devoluciones están en un 18,1%, se mantienen año tras año. Los márgenes se reducen año tras año. Hemos conseguido una buena productividad en el precio, pero la mezcla de equipamiento contra servicios y unas menores ganancias generales en la atención sanitaria realmente redujeron las tasas de margen generales para el trimestre, y el efectivo, liderado por el crecimiento del 8% en el cash flow industrial, permanece sólido y debería seguir así durante el resto del año. Resumiendo, hemos tenido un rendimiento variopinto en un entorno duro, Keith les guiará a través de algunos detalles.

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Gracias, Jeff. Permítame que inicie mi intervención hablando de los pedidos. Seguimos teniendo pedidos absolutos muy fuertes. En el lado izquierdo están los principales pedidos de equipamiento. Para el primer trimestre, hemos tenido pedidos de equipamiento por valor de 12.000 millones de dólares, una subida del 11%. Estos pedidos son siempre algo desiguales en una base trimestral. Pueden ver esto en la aviación. En el cuarto trimestre subieron un 66%. En el primer trimestre han bajado un 21%. Aviación ha tenido algunas comparaciones bastante duras en lo tocante a motores comerciales, pero incluso una caída del 21% en el nivel absoluto de pedidos nos ha permitido construir una reserva de pedidos. Los pedidos fueron 1,3 veces las entregas.

Pueden ver que energía ha tenido otro trimestre estupendo, una subida del 59%. Nuestros pedidos en las térmicas subieron un 125%. Nuestros pedidos en las eólicas subieron un 40%. El transporte de petróleo y gas también ha sido algo dispar, pero ambos crecieron en los pedidos y han construido su reserva y finalmente, creo que si miran al total de la infraestructura, los pedidos de equipamiento dentro de este total de la infraestructura fueron de 9.300 millones de dólares, una subida del 15% y la reserva acumulada creció hasta los 46.800 millones de dólares. Se trata de una subida del 48% respecto al pasado año.

De modo que seguimos teniendo un tremendo rendimiento en nuestro segmento de infraestructuras, no únicamente en la cantidad absoluta de pedidos, lo que pueden ver en la barra una media circulante de 12.500 millones de dólares, pero entonces se está construyendo una reserva porque, una vez más, en la media circulante del cuarto trimestre estamos tratando con 9.800 millones de dólares en entregas, de modo que aquí estamos añadiendo entre 3.000 y 4.000 millones de dólares al trimestre de reservas. Incluso con los pedidos equilibrándose a estos niveles, se va a mantener un crecimiento sostenido para los próximos años, de modo que tenemos un gran rendimiento en los pedidos de equipamiento impulsados por las infraestructuras.

En el medio de los servicios, hemos tenido pedidos de servicios por valor de 8.300 millones de dólares, una subida del 5%. Pueden ver que aviación ha subido un 4% impulsado por nuestra fuerza en el sector militar. Los pedidos de repuestos comerciales fueron de 19,7 millones de dólares al día contra los 19,3 millones del pasado año, una subida del 2%. Los pedidos de servicios de energía bajaron un 2%. Esto ha sido realmente impulsado por el momento actual en los servicios nucleares. Los pedidos bajaron un 29%. Los servicios de PowerGen subieron un 9% y lo podrán ver más adelante en los beneficios, han tenido un buen trimestre.

Petróleo y gas han estado muy fuertes. Asistencia sanitaria ha tenido un muy buen trimestre en los servicios y sobre el lado derecho están nuestros flujos de pedidos, 3.900 millones de dólares en el trimestre, una bajada del 2%. Se trata de algo orgánico, de modo que no tenemos ningún impacto proveniente de la traslación favorable de los pedidos en el extranjero. Esto es lo que sería en la moneda local.

Pueden ver que los electrodomésticos han tenido un mercado duro. Esto ha sucedido sobre todo en los USA. Las ventas han bajado un 5% y los contratos -- el canal de los productores ha bajado un 14% lo que ha provocado una caída total de un 6% en los electrodomésticos, y las soluciones empresariales han subido un 3% con buena fuerza en los sensores, las tecnologías de inspección y energía digital. De modo que nuestros pedidos en infraestructuras siguen siendo la fuerza de la empresa. El flujo del entorno es cada vez más duro, pero seguimos construyendo reservas y esto es un buen presagio de cara a seguir adelante en el negocio industrial.

Voy a empezar con un resumen del primer trimestre y entonces cubriré el negocio industrial seguido del negocio financiero. En el lado izquierdo pueden ver un resumen de las operaciones. Los ingresos de 4.220 millones, una subida del 8%. Las ventas industriales de 24.000 millones de dólares subieron un 12%, de modo que el número más pequeño en los beneficios fueron en los servicios financieros. Las ganancias de 4.400 millones de dólares bajaron un 12% con un beneficio por acción de 0,44\$, una bajada del 8% y entonces en base a toda la información reportada, incluyendo el impacto de las operaciones discontinuadas, una bajada de un 2%. El Cash flow de 4.900 millones de dólares ha bajado respecto al del año pasado debido a los dividendos especiales en GE Capital. Las mostraré esto más adelante en la página del efectivo, el Cash flow por actividades operativas (CFOA) industriales ha sido de 3.700 millones de dólares, un incremento del 8%.

Los impuestos, pueden ver que la tasa consolidada para el trimestre llegó al 16%. Esto son 4 puntos menos que el pasado año. También pueden ver que la bajada en la tasa fue debida en su totalidad a la tasa del 3% de GE Capital en el trimestre. La tasa de capital llegó a 3% como resultado de las menores ganancias antes de impuestos en los USA, principalmente causadas por el negativo impacto del mark-to-market y de las menores ganancias que Jeff mencionó anteriormente y dado que los beneficios en los USA son tasados con ratios mucho mayores que nuestras tasas medias, la reducción de esas ganancias ha causado el decline de la tasa media. De modo que para el total del año, nuestra directriz hoy por hoy es que tendremos una tasa de impuestos en la línea del 16%, la misma que en primer trimestre, y esta línea se mantendrá estable con la del pasado año.

Y en el lado derecho pueden ver los resultados de los negocios. Voy a exponer esto negocio por negocio, pero si toman todo el trimestre, nuestro segmento de beneficios de 6.300 millones de dólares fue inferior en 600 millones a lo marcado por nuestras previsiones. La mayor parte de estas bajas vinieron de las finanzas comerciales tal y como Jeff ha dicho, mientras que atención sanitaria y el sector industrial ayudaron a equilibrar la situación. De modo que aquí estamos tratando con dos impulsores. Un Mercado de capital más difícil que han impactado en nuestros negocios de servicios financieros. Veremos los detalles de esto y también cómo la desaceleración de la economía estadounidense ha presionado en nuestros resultados.

Voy a comenzar con el trabajo en un orden ligeramente diferente esta vez. Vamos a comenzar con un resumen de nuestro negocio industrial y revisaremos sus cifras antes de irnos a los negocios financieros porque creo que tenemos dos historias totalmente diferentes este trimestre. Si miran el negocio industrial, en el lado izquierdo, nuestro beneficio neto industrial, de modo que no se incluye ningún impacto proveniente de los servicios financieros, ha subido un 26% año tras año.

Ahora en una base segmentada, si miran a los cuatro negocios sin aplicar ningún impacto corporativo, el beneficio neto ha subido cerca de un 12%. Pero el hecho de que este año hayamos tenido menos reestructuración y otros cargos en corporativo permite elevar el global de los ingresos netos hasta un 26%. Ha sido impulsado por un fuerte crecimiento en los beneficios liderando la actividad global. Los beneficios suben un 12%, el orgánico un 5%, el global un 28%, los servicios están fuertes.

En el lado derecho están los impulsores por negocio. Les voy a mostrar cada una de estas páginas negocio por negocio, pero la infraestructura ha tenido un gran trimestre. NBCU sigue entregando un sólido crecimiento en los beneficios. Asistencia sanitaria ha tenido un trimestre difícil y también ha tenido duras comparaciones. Les voy a explicar esto cuando lleguemos a la página de asistencia sanitaria, industrial ha tenido una historia variada compuesta por un alto rendimiento en las soluciones empresariales, pero con grandes desafíos en el mercado de Consumo & Industrial, de modo que déjenme exponer los detalles.

Vamos a empezar con las infraestructuras. Hemos tenido otro gran trimestre en infraestructuras. Los beneficios, que alcanzaron los 14.900 millones de dólares, se incrementaron en un 23%. El beneficio del segmento fue de 2.600 millones de dólares, una subida del 17%. Los resultados de los negocios

clave se listan en el lado izquierdo y si miran al recuadro situado en la parte inferior izquierda, podrán ver los negocios industriales sin incluir ningún impacto de las verticales de servicios financieros, las ganancias y los beneficios del segmento subieron un 21%, otro trimestre muy fuerte.

En el lado derecho están algunas de las dinámicas de los negocios, déjenme empezar con unos pocos detalles adicionales en aviación, luego pasaré a energía y finalmente con infraestructuras. De modo que las ganancias de aviación subieron un 25% y el beneficio del segmento subió un 11%. Los beneficios subieron un 8% con Smiths. El total de pedidos, como he mencionado fueron de 5.100 millones de dólares, una bajada del 11%. Los motores comerciales tuvieron 1.500 millones de dólares en pedidos. Se trata de una bajada del 50% debido a unas comparaciones realmente duras que tuvimos en el primer trimestre del pasado año para GE90 y GENx. Pero incluso con esto, hemos añadido más de 120 pedidos GENx para este trimestre, y los pedidos de motores militares subieron un 52%.

Las reservas de productos siguen creciendo. Hemos acabado el trimestre con 19.300 millones de dólares, una subida del 51%, de modo que seguimos construyendo nuestras reservas de pedidos mientras que incluso seguimos entregando más motores. Las ganancias fueron de 4.300 millones de dólares, una subida del 25% tal y como dije. Los beneficios de los motores comerciales subieron un 10%. Este año hemos entregado 35 motores comerciales más que el pasado año. Las ganancias de los servicios subieron un 6%. En esto, comercial bajó un 3%. Hemos tenido unas ventas de repuestos muy fuertes en este trimestre, 19,4 millones al día contra los 17,5 millones del pasado año, de modo que se trata de una subida del 11%, pero fue compensado por unos peores resultados en los servicios contractuales contra unas comparaciones bastante duras en el año pasado.

Los motores militares subieron un 18% y Smiths añadió cerca de 600 millones de dólares, casi 18 puntos de las ganancias. De modo que el beneficio operativo subió un 11%, realmente impulsado por Smiths, esto es una subida del 7% y las operaciones principales subieron un 4%, se trata de un trimestre bastante positivo a pesar de unas comparaciones bastante duras.

Pasemos a energía. Energía es simple y llanamente extremadamente fuerte. Los beneficios de energía subieron un 21%, las ganancias del segmento subieron un 32%. El total de pedidos aquí sigue siendo excelente. Los pedidos fueron de 4.800 millones de dólares, un incremento del 30% en el trimestre. Los pedidos de equipamiento pesado subieron un 60%, por lo que estamos creando una buena reserva de pedidos. Las órdenes en las térmicas, 2.200 millones de dólares subieron un 125%. Recibimos pedidos de 38 turbinas de gas, contra las 33 del año pasado. La reserva de las térmicas en las que estamos trabajando es de unos 7.400 millones de dólares, un incremento por encima del 100% desde el año pasado y el negocio eólico sigue comportándose muy bien. Los pedidos eólicos de 1.800 millones de dólares subieron un 40% y la reserva se acerca a los 12.000 millones, más del doble del primer trimestre de hace un año.

En general, los pedidos de PowerGen, los precios también son positivos, suben un 4% para el trimestre, lo que también resulta un buen presagio para el futuro. Los beneficios del trimestre, unos 5.600 millones de dólares, subieron un 21% impulsados por las térmicas. El beneficio en las térmicas subió un 33%. Hemos entregado 36 turbinas de gas este trimestre frente a los 28 del pasado año. Hemos entregado 569 turbinas eólicas frente a la 524 del pasado año y los beneficios de los servicios subieron un 11%. De modo que el beneficio operacional subió un 32%, impulsado tanto por el volumen como por los precios en PowerGen. En general, un excelente trimestre en todos los campos.

El transporte de petróleo y gas han tenido ambos muy fuertes rendimientos y la calidad de los activos en las verticales sigue siendo excelente. Hemos tenido cero no-ganancias en los activos de estos dos negocios. Por lo que en general, las infraestructuras siguen siendo la principal fuerza de nuestra compañía y está basada en su tremenda demanda a nivel global.

Lo siguiente es la atención sanitaria, que ha tenido un trimestre desafiante en el mercado, tal y como Jeff ha mencionado, y con comparaciones muy duras. Estas comparaciones tan duras son debidas a que, el pasado año, hemos cambiado nuestros métodos de reconocimiento de beneficios, hemos pasado de certificar las ganancias en la entrega para pasar a reconocerlas en el envío. Hicimos esto en el tercer trimestre. Y corregimos los periodos anteriores para reflejarlo. De modo que cuando miren a las cifras reportadas aquí, las ganancias de 3.900 millones de dólares fueron bastante planas y los beneficios reportados de 528 millones se redujeron en un 17%. La variación reportada parece bastante peor que el rendimiento operativo real.

El modo de ver esto, si miran a la nota al pie. En la parte inferior de esta página, el cambio en el reconocimiento de ingresos que hicimos el pasado año ha añadido 254 millones de dólares a los ingresos del primer trimestre del 2007 y 117 millones de dólares de beneficio operativo. Básicamente estos envíos que fuero registrados como ingresos del cuarto trimestre del 2006, porque tenían que pasar a entrega, y ser contabilizados en el primer trimestre de 2007. El negocio no tiene actividad operativa alguna asociada con esto; se trata únicamente de un movimiento contable. Y si se ajustase únicamente para compensar el impacto de este cambio, el negocio se encontraría más cercano a un beneficio operativo plano. De modo que la V se ve peor de lo que es en términos operativos.

También pueden ver esto en el mercado. Cuando empiezan con las tendencias comerciales, las órdenes subieron un 2%. Los servicios subieron un 8%, el equipamiento bajó un 1%. Seguimos viendo un mercado de equipamientos muy duro. CT (Tomografías computerizadas) bajaron un 15%, MR subió un 8%, los rayos X bajaron un 5%, y en las Américas, el DI de las Américas bajó un 13%. Aún tenemos algunas comparaciones bastante duras contra DRA. Hemos tenido una reserva proveniente del 2007 y los pedidos internacionales subieron un 5%. De modo que se trata de una historia similar, un rendimiento global fuerte y bueno y algo más duro en el mercado americano.

Los servicios, con una reserva de 2.100 millones de dólares, una subida del 7%. Hemos tenido un gran acuerdo de servicio a largo plazo con HCA, un contrato de 5 años de servicio tanto con DI como con Biomet, de modo que tenemos un rendimiento bastante bueno en servicios, en el lado derecho podrán ver las dinámicas que han tenido impacto sobre nosotros contra nuestras directrices y planificación. Lo primero de todo, tal y como Jeff ha mencionado, estamos decepcionados por no lanzar OEC. Hemos estado trabajando en esto durante 20 meses. Aquí estamos metidos en un proceso muy duro. Hemos completado todas nuestras obligaciones y estamos completando las respuestas provenientes de la FDA (Food

and Drug Administration). Esto nos ha dañado en unos 5 puntos contra nuestras estimaciones por no haber realizado estos envíos. Esperamos poder lanzarlo aquí en abril y tendremos que trabajar para completar los pasos finales.

A pesar de todo el mayor impacto en el trimestre en los mercados USA ha sido bastante más duro de lo que previmos y eso nos ha dañado casi unos 15 puntos contra nuestras estimaciones. De modo que la V parece peor de lo que realmente está, pero perdimos nuestras directrices debido a nuestro rendimiento en el mercado.

El lado bueno de la atención sanitaria sigue siendo el mercado global. Los ingresos por equipamiento en el Mercado global han sido fuertes. DI a nivel internacional ha subido un 8%, los sistemas clínicos a nivel internacional han subido un 13%, el dato de las ciencias de la vida ha subido un 24% en Europa y los servicios han subido un 9%, de modo que se trata de una muy buena historia. Nuestras pérdidas en atención sanitaria han sido impulsadas por el desafiante entorno estadounidense, que han sido parcialmente compensadas por el crecimiento global.

Los resultados del sector industrial en general han tenido un trimestre duro. Los ingresos han subido un 1% y el beneficio del segmento ha bajado un 16%. Como dije antes, es necesario dividir esto entre soluciones de consumo y soluciones industriales. En el lado izquierdo, pueden ver algunas de las tendencias comerciales con las que estamos tratando. El núcleo de la industria de los electrodomésticos en los USA ha bajado un 10% en número de unidades, en total se ha bajado un 18% en el primer trimestre. El núcleo bajó un 9% en enero y febrero y entonces bajó un 11% en marzo y todos ustedes conocen el tema del alojamiento, lo que realmente impactó en nuestros canales de contratos y de producción. El ajuste parcial ha venido una vez más del crecimiento global tanto en el resto de C&I como en las soluciones empresariales. Los pedidos en los USA bajaron un 5% pero en Asia y en América Latina subieron por encima del 20%.

En el lado derecho pueden ver que las soluciones empresariales han tenido un muy buen trimestre, ingresos suben un 8, el beneficio del segmento un 15 impulsado por el crecimiento que vemos en sensorización e inspección y en energía digital, y esto debería continuar así. Sin embargo, esto no ha compensado la presión que hemos tenido en comercial, consumo e industrial. Hemos respondido a las entradas inflacionistas que tenemos en las materias primas. Hemos elevado los precios; hemos tenido precios positivos en el trimestre. Hemos perdido cerca de un punto por acción y no hemos podido compensar toda la inflación.

Estamos tomando muchas acciones sobre los costes. Los costes base han bajado, los empleados asalariados han bajado y estamos haciendo un montón de reestructuración en C&I para hacer frente a este entorno. De modo que estamos operando en un entorno duro en los USA. El mercado del consumo es duro, especialmente en C&I, y estamos obteniendo algunos de los beneficios provenientes de un crecimiento global más fuerte en el segmento.

Y lo siguiente es la NBC. La NBC ha entregado su sexto trimestre consecutivo de crecimiento positivo en ganancias. Creo que los ingresos de 3,6 con una subida del 3% y el beneficio del segmento de 712, una subida del 3% muestran un rendimiento bastante bueno. Cuando miran a las secciones de la NBC, la red y las estaciones locales eran básicamente planas como los ingresos en el trimestre, pero el beneficio operativo ha subido un 3%. Nuestros programas han estado funcionando bastante bien. El 'Prime-Time' está sobre la pista y ha terminado en segundo lugar.

Nuestros indicadores principales del 2.8 están dentro del 3% del último año, de modo que se trata de la mejor comparación año-a-año de cualquiera de las cadenas. Podemos seguir mejorando esto, pero nos sentimos a gusto con los progresos que están haciendo los equipos. NBCU ha producido contenidos que realmente han ayudado en el trimestre. Tenemos fuertes ventas de DVD con productos producidos por nosotros como Heroes y House y 30 Rock, y aquí el elemento compensador en la cadena fue que los mercados locales fueron desafiantes. Hemos visto como el gasto en los anuncios locales se reducía en un 11% en el trimestre, esto es un indicador de lo difícil que está el mercado ahí afuera.

Aquí la fuerza y los verdaderos puntos brillantes continúan siendo el entretenimiento y la información por cable. Hemos tenido otro gran trimestre. USA ha sido el número uno por séptimo trimestre consecutivo, están ganando en total de audiencia y todas las demos, una vez más los grandes resultados de USA junto con Bravo y Sci Fi han ayudado a dar un dato de crecimiento de beneficios de dos dígitos. Y los canales de información por cable lo están haciendo genial. MSNBC han tenido su trimestre mejor valorado en los últimos seis años. Los ratios en el CNBC Business Day han sido los más altos en los últimos siete años, de modo que todo este sector está funcionando realmente bien.

La industria del cine ha tenido un trimestre muy fuerte con buenos resultados en las grandes galas de premios. El beneficio operativo ha subido a las dos cifras, fundamentalmente impulsado por los DVDs de este año. American Gangster y Atonement han tenido muy Buenos resultados contra las más sencillas comparaciones del año pasado y para los parques, hemos visto muy buenas asistencias y gasto en enero y febrero, pero un poco menores de lo esperado en marzo, otra cosa que estamos vigilando.

Digital, hemos lanzado la versión de consumo de hulu, muy buenas críticas y nuestros ingresos en digital han subido un 5% en el trimestre. En resumen, otro buen trimestre para el equipo de la NBCU.

Y finalmente, vamos al sector industrial, una página más, estamos operando la empresa con un disciplinado enfoque en las operaciones. Si miran a la izquierda acerca de nuestra tasa de beneficio operativo, la tasa ha bajado 70 puntos básicos en el trimestre. Creo que tendrán que descascarillar un poco el tema para tener una mejor visión. Con nuestro crecimiento y el beneficio operativo, aún seguimos teniendo un crecimiento en nuestros beneficios y en la parte positiva, si echan un vistazo a los artículos variantes, las acciones de precio que estamos llevando a cabo están compensando de sobra la inflación. Estamos consiguiendo resultados positivos en la productividad, de modo que estamos trabajando duro en las estructuras de coste, obteniendo más productos con las mismas o menores entradas.

Hay dos lastres aquí que pueden resultar futuras oportunidades. La mezcla servicios equipamiento, estamos en un 3 X sobre el equipamiento contra los servicios y con menores márgenes. Esto es justamente una futura oportunidad si seguimos construyendo la base instalada y el hecho de

que nuestras adquisiciones, especialmente en infraestructuras con Vetco y Smith, están en un menor beneficio operativo lo que es otra oportunidad porque estamos trabajando en las estructuras de coste y vamos a conseguir elevar tasas de beneficios. Esto por un lado – definitivamente tenemos mucho más trabajo por hacer en el área de la asistencia sanitaria. Tenemos un lastre de 50 puntos básicos en el trimestre y en este momento, en general, cuando miran las dinámicas, esperamos que el total del año permanezca plano respecto al pasado año con aproximadamente un 16,6%, pero que se verá acompañado de un buen crecimiento de los ingresos y un buen crecimiento del beneficio operativo.

En el medio, como resultado del primer trimestre, vamos a volver atrás con todos los equipos. Estamos asumiendo otros 600 millones de dólares adicionales de costes base, otra reducción del 3% en el balance de los costes base, de modo que estamos llevando a cabo muchas acciones para intentar afrontar esto, además el entorno que vemos es bastante más difícil que lo que previmos, en el lado bueno, estamos totalmente centrados en entregar nuestro crecimiento de los ingresos netos y nuestro cash flow en el trimestre ha subido un 8% lo que está un poco mejor que lo planeado, pero cerca del 10% anual para el sector industrial, esto junto a un buen número de actividades sobre el ciclo temporal y las tendencias, podremos apoyarnos en progresar. Tengo una página más adelante sobre el efectivo, pero estamos en un buen comienzo. De modo que estamos manejando una compañía con mucha disciplina operativa y tendremos que admitir que nos encontramos con un entorno mucho más duro.

Déjenme moverme al lado de los servicios financieros. Todo el mundo es consciente de los desafíos que se encuentran ahí fuera en estos mercados financieros. Ha habido deducciones masivas. Lo que ha creado la necesidad de inyecciones significativas de capital. GE Capital no ha sido impactada de ningún modo de forma tan directa como lo han sido otras instituciones financieras. Pero tienen que darse cuenta del efecto de apalancamiento que se está produciendo en los mercados está ralentizando significativamente la actividad comercial e intentaré poner un par de indicadores en la parte inferior de esta gráfica para ilustrarlo. Las ventas comerciales globales de bienes inmuebles han estado funcionando por encima de más de 250.000 millones de dólares y podemos ver un verdadero parón en el primer trimestre, una bajada del 60%.

El mercado hipotecario realmente se ha caído en el primer trimestre. Es obvio que las grandes transacciones se precipitaron en el cuarto trimestre, pero ha habido una gran cantidad de actividad en el mercado medio que ha continuado y que ahora se ha ralentizado, y por lo tanto CapEx USA también se está ralentizando, lo cual tiene impacto sobre nuestro flujo de negocios. Y entonces el otro evento que Jeff mencionó y que obviamente no está en la página fue la disolución y adquisición de Bear Stearns, la cual ha creado una mayor volatilidad en los mercados de capital en la segunda mitad de marzo de lo que nunca podríamos haber anticipado.

De modo que esto es un entorno realmente duro. GE Capital tiene grandes activos inmobiliarios. Nuestra financiación es fantástica. Somos muy disciplinados en lo que hacemos en términos de financiación y gestión de riesgos, márgenes de diversificación de riesgos, pero no somos completamente inmunes a la volatilidad de los mercados de capital.

Y en la siguiente página, hay muchos positivos alrededor de nuestros servicios financieros. Esta no es una historia de condena y oscuridad. Nuestra financiación está en un gran estado de forma. Hemos hecho 35.000 millones de dólares en deuda a largo plazo en el primer trimestre. Estamos por delante de nuestro plan para el total del año. La demanda por nuestro papel comercial es fuerte, nuestros márgenes han bajado, las tasas de intercambio CDS han vuelto a sus niveles normales y creo que esta es una buena noticia.

Los márgenes de nuestros nuevos negocios están mejorando. Pueden ver en el lado derecho del primer trimestre los volúmenes de las finanzas comerciales con más detalle. Tenemos una oportunidad para poner el capital a trabajar con grandes retornos y posiciones de deuda seguras, conociendo los activos inmobiliarios con bajos costes hipotecarios dónde poder financiar y entender los activos en los que estamos trabajando y que demostrarán una gran mejora en el futuro.

Y el crédito, esta no es una historia de crédito. El crédito es sólido, tal y como se esperaba. El grado de morosidad a 30 días en las finanzas comerciales está en un 1,36%. Se trata de una subida de 10 puntos básicos respecto a hace un año. Se trata de niveles históricamente bajos para nosotros, de modo que la calidad de nuestra cartera sigue siendo muy robusta. La morosidad en GE Money está en línea con lo planeado y lo expondré en detalle en la página de GE Money y el problema que hemos tenido es que los mercados de capital y las ganancias han sido más difíciles de lo esperado y cubriré el impacto que esto ha tenido en las próximas páginas.

De modo que seguimos reformando los servicios financieros. Estamos en camino de conseguir un objetivo de redespiegue de 50.000 millones de dólares. Hemos cerrado un trato con Merrill Lynch Capital. Tenemos una carta de oferta (LOI) sobre plataformas comerciales europeas en los negocios comerciales en Italia. Nosotros vendimos la carta corporativa en el primer trimestre. Hemos hecho este trato con American Express. Les mostraré el impacto de esto. Tenemos una LOI sobre algunas disposiciones selectas Europeas de GE Money donde no tenemos escala y creemos que sería apropiado llegar a ellas en compañía de un jugador mayor y realmente vamos a aliviar nuestra presión en los USA. Estamos en camino para vender el negocio de PLCC USA y estamos en camino para realizar la salida final en Japón. De modo que el núcleo del negocio permanece sólido y las inversiones y re-despliegues van a tener un avance más positivo.

De modo que aquí tienen un resumen de nuestros negocios financieros en el primer trimestre. Nuestra pérdida fue en las finanzas comerciales. Tal y como dijo Jeff, hemos tenido 270 millones de dólares en pérdidas y otros deterioros respecto a nuestros planes y estos se encuentran básicamente en tres categorías. Estas estaban en títulos públicos, están en las estimaciones de interés retenido de cosas que estaban aseguradas y dónde aún mantenemos una porción de los títulos y están en las marcas de depósito. También hemos tenido menores ganancias de lo previsto. Por encima de 100 millones de dólares en bienes inmuebles que han salido de este trimestre y otras ventas de activos en las que estamos trabajando y aún no se han completado. Parte de estas transacciones de bienes inmuebles se han completado en abril, de modo que se trata en gran medida de un asunto de tiempos.

Ahora estos han sido los grandes impulsores. En el otro lado, tal y como dije, la calidad de los activos permanece estable. Tenemos muchas oportunidades atractivas de originación y tanto GE Money como las verticales han cubierto sus estimaciones y les voy a ir exponiendo las cifras de dónde nos encontramos en GE Money, pero hemos tenido pérdidas en las finanzas comerciales. Creo que es importante mantenerse en perspectiva. Aún hemos Ganado 2.500 millones de dólares en ingresos netos provenientes de nuestros negocios de servicios financieros con un 20% de rendimiento de los activos por lo que se trata de un rendimiento relativamente sólido, pero que está por debajo de nuestras expectativas, no es lo que esperábamos y por ello nos encontramos decepcionados.

De modo que déjenme exponer los datos de los dos negocios y las finanzas comerciales que han tenido un trimestre realmente duro. Prevemos continuar viendo un fuerte crecimiento de los activos. Nuestros principios globales son buenos. Los activos reportados han subido un 27%, se trata de un 19% de subida ex FX. Los ingresos subieron un 7% y el beneficio del segmento de 1.158 millones de dólares se redujo en un 20%.

Se trata realmente de dos impulsores; uno han sido los bienes inmuebles. Los ingresos provenientes de los bienes inmuebles bajaron un 16% en el trimestre y esto ha llevado a menores ganancias en las ventas de propiedades. Hemos vendido 1.700 millones de dólares en activos en este trimestre; sin embargo; continuamos trabajando e internamente previmos otros 900 millones de dólares en ventas que no llegaron a hacerse efectivas. Las buenas noticias son que estamos vendiendo propiedades y que hemos completado bastantes transacciones, tal y como dije, en el segundo trimestre vamos a poder ver estos beneficios, pero van a estar a un nivel menor de lo que queremos y de lo que fueron en el primer trimestre.

En este trimestre hemos vendido 56 propiedades por valor de 1.700 millones de dólares y añadimos otros 7.000 millones de dólares en activos. De modo que estamos mezclando nuestra cartera de bienes inmuebles. De los 7.000 millones de dólares invertidos en el crecimiento de los activos un 85% fue invertido en deuda asegurada con un 70% en préstamos a valor con un ROE de entre el 25% y el 30%, de modo que estamos trabajando con oportunidades realmente buenas y sólidas para tener una buena diversificación de las ganancias del negocio y grandes retornos. Creo que estamos haciendo un buen trabajo con la mezcla de la cartera y la calidad del portafolio sigue siendo fuerte. Las no ganancias en bienes inmuebles son de un 0,38% de deudas pendientes. Aquí no tenemos problemas de crédito. La morosidad a 30 días es de un 0,36%; una rebaja de 4 puntos básicos con respecto al pasado año. De modo que el crédito es muy fuerte y la calidad del portafolio y de los activos es estupenda.

Capital solutions, realmente no ha sido un gran impulsor en este trimestre. Nuestras ganancias subieron un 1%. Hemos tenido un buen crecimiento del núcleo de los activos con unas cuantas adquisiciones en Europa y Japón. Han tenido bastantes de los deméritos, cerca de 15 millones de dólares de las marcas sobre interés retenido han sido en el negocio de las soluciones de capital, pero el balance de las ganancias de finanzas comerciales ha bajado año tras año impulsadas por las finanzas corporativas. Esta cifra supone una bajada del 41%. Ahí es dónde se encuentran la mayoría de las marcas negativas.

Como dije, caen en tres categorías -- inversiones en títulos públicos dónde prima la seguridad sin importar dónde se encuentre el mercado al final del periodo desde las valoraciones de las acciones públicas; interés retenido en las securizaciones dónde nosotros mantenemos los títulos. Se trata realmente de un modelo que tenemos que ejecutar y finalmente están los préstamos en depósitos y activos. Hemos financiado muchos préstamos con la intención de venderlas en el mercado al final del trimestre, tenemos que apuntarnos algunas de esas marcas. El índice, el índice de préstamos cuando empezamos el año para productos comparables fue de cerca de 0,95\$ sobre el dólar y esto ha bajado hasta los 0,85\$ sobre el dólar durante el trimestre y hacia el fin del mismo se encuentra aproximadamente entre los 0,85\$ y los 0,88\$. De modo que esto han sido unos 55 millones de dólares.

La mancha más grande que hemos tenido han sido los caso 40 millones de dólares de pérdida en nuestro fabricante de turbinas eólicas de Hong Kong y la anulación de nuestras acciones ordinarias en FGIC, cerca de 36 millones de dólares después de impuestos. De modo que seguimos sujetos a un decline adicional del mercado, pero, como dijo Jeff, nuestra volatilidad normal en esas marcas es algo cercano al 25 por trimestre. Hemos tenido 50 millones de dólares en el cuarto trimestre y entonces en el primer trimestre, realmente tenemos una espina aquí. Creo que no podemos anticipar nada como esto según avanzamos hacia el segundo trimestre. Hemos tenido muy en cuenta este tema, pero obviamente estamos sujetos a alguna volatilidad en estos mercados.

Los nuevos negocios del primer trimestre han sido financiados con precios mucho más favorables; lo que se trata realmente de buenas noticias. La calidad de la cartera comercial sigue estable en este punto, como he dicho estamos reduciendo nuestros costes en las finanzas comerciales, de modo que el núcleo se encuentra en una forma magnífica a pesar del duro trimestre.

GE Money también ha tenido un trimestre bastante duro. La diferencia está directamente en línea con nuestras expectativas. Los ingresos de 6.400 millones de dólares, una subida de 7%; los beneficios del segmento de 995 millones de dólares han bajado un 19%; una vez más, los activos crecieron hasta un 21%. Realmente los activos han subido un 8% una vez aplicamos el impacto de la traslación foránea. De modo que tenemos un núcleo bastante bueno en Europa. Hemos tenido – las Américas han tenido un crecimiento de 6.000 millones de dólares año tras año, pero esto representa un descenso del 6% con respecto al final del año, de modo que aquí hemos tomado algunas acciones de financiación bastante fuertes y el crecimiento en las Américas se está decelerando.

El beneficio del segmento, baja un 19%, que es lo esperado. Realmente esta es la mezcla. Los ingresos globales excluyendo las Américas han subido un 15% y en las Américas bajaron un 50%. Hemos tenido una securización menor. Tal y como saben, el pasado año, tuvimos las securizaciones adicionales que hicimos en el primer trimestre y que compensaron parcialmente algunas de las pérdidas que sufrimos por nuestro negocio de WMC, esas pérdidas fueron a las operaciones discontinuadas, pero las ganancias de la securización permanecieron en las operaciones continuadas, lo cual obviamente impulsa esa varianza negativa.

También hemos tenido provisiones más altas en las Américas en este trimestre. Está más o menos en línea con lo planeado. Dijimos que íbamos a tener unos 600 millones de dólares en provisiones más altas y hemos tenido unos 200 millones de dólares en este trimestre, impulsado por las Américas y creo que cubrirán nuestras necesidades y entonces compensaremos parcialmente ambos impactos con las ganancias provenientes de la

venta de nuestro negocio de tarjetas corporativas a American Express y como pueden ver en el segmento de GE Money, se trata de un beneficio de 218 millones de dólares contra estas menores securizaciones y las provisiones adicionales.

Arriba a la derecha, pueden ver la calidad de la cartera, la morosidad a 30 días para GE Money. La morosidad total del 5,64% implica una subida de 42 puntos básicos y casi todo eso puede explicarse por el crecimiento de la morosidad en Norte América, en línea con los que esperábamos, una subida de 100 puntos básicos. Estamos haciendo verdaderos progresos en el reposicionamiento de parte de la cartera de Money.

Como dije, es estupendo haber cerrado el asunto de las tarjetas corporativas. Estamos en el proceso de salir de alguna de nuestras plataformas europeas donde no tenemos escala. Estamos en camino de vender la PLCC USA. Tenemos la sala de datos, tenemos un banco o dos y tenemos otras partes interesadas trabajando en el tema y Japón está progresando realmente bien y aquí seguimos quitándonos muchos costes. Hemos desmantelado la sede central de la organización de GE Money. En el trimestre, los gastos operativos han bajado un 5% a pesar del hecho de que estamos invirtiendo en el crecimiento global y que estamos añadiendo más recolectores localmente. De modo que el equipo está haciendo un gran trabajo recortando costes en este entorno más duro.

Después está el efectivo. El cash flow del primer trimestre fue de 4.900 millones de dólares, dentro del plan. Ha bajado sobre el total anual debido al dividendo especial de GECS proveniente de la venta de las acciones de Swiss Re. El cash flow industrial del 8%, un poco por delante de nuestro plan interno y en el lado derecho pueden ver el camino. Hemos empezado con 6.700 millones de dólares en efectivo. Hemos añadido los 4.900 millones de dólares de efectivo que generamos, menos los dividendos de 3.000 millones de dólares que pagamos. Hemos recomprado 1.000 millones de dólares de acciones en el trimestre.

La inversión en plantas y equipos ha sido de unos 900 millones de dólares y realmente no hemos cerrado ninguna adquisición o disposición de actividades en el trimestre, relativamente menor y el pasado año, si recuerdan, elevamos el bono a largo plazo. Acostumbrábamos a pagar nuestro papel comercial en el lado industrial al final del trimestre. De modo que redujimos el total de la deuda desde dónde estábamos a final del año y acabamos con casi 5.000 millones de dólares en efectivo en el trimestre. De modo que con este comienzo e incluso ajustando para lo que voy a cubrir en un minuto sobre la revisión de las directrices, estamos en camino para los 23.000 millones de CFOA que tenemos para el año.

De modo que con esto acabamos con el trimestre y ahora vamos a movernos hacia delante, lo que es uno de los puntos que Jeff señaló. Realmente odiamos fallar con nuestras cifras. Es algo que el equipo se toma increíblemente en serio. Se trata de algo de lo que estamos realmente orgullosos y este ha sido realmente un trimestre muy duro para nosotros. Jeff ha dicho que hemos construido un marco de trabajo para tratar con estos problemas de forma responsable de cara a nuestros inversores. Queremos darles un marco de trabajo que refleje las realidades con las que estamos tratando, capturar ambos lados, pero no asume las cosas que van a ponerse mejor y los informes detallados de las operaciones que hemos completado con nuestros equipos en los últimos 10 días. Hemos revisado en profundidad cada una de las operaciones para intentar comprender que ha pasado y lo que significa para el futuro y creemos que este marco de trabajo tiene en cuenta la necesidad de una mayor flexibilidad en un mundo más volátil.

Esta gráfica está estructurada para ver lo que pasó en el primer trimestre, cual es nuestra visión de los cambios para el balance del año y el por qué. De modo que déjenme que les muestre. Si miran, nuestra directriz original fue de 2,42\$, una subida de más del 10%. Lo primero es la infraestructura. Las infraestructuras permanecen muy sólidas. Estamos añadiendo un 0,01\$ al balance del año. Lo que viene a ser una subida del 20%.

Segundo, si miran al balance de nuestros negocios industriales, hemos tenido pérdidas en el primer trimestre. No pensamos que estas pérdidas se vayan a transmitir con las mismas tasas al balance para el resto del año, de modo que daremos a las directrices un menor rango, de 0,03\$ o 0,04\$, al impacto que van a tener sobre el balance del año realizando una apropiada reducción de riesgos. De modo que tal y como dijimos, hemos revisado cada uno de los negocios. Estamos esperando una suavidad continuada en los USA, pero tenemos los beneficios OEC que van a suceder y tenemos otras acciones de coste adicionales, de modo que creemos que esto es apropiado.

Y finalmente, los servicios financieros, tenemos que tener en cuenta las pérdidas del primer trimestre, 0,05\$ en el primer trimestre, pero una vez más se trata de la misma cosa. Anticipamos que va a haber un menor impacto trimestral según avancemos. Lo primero de todo, los márgenes de los nuevos negocios son fuertes. Vamos a seguir asignando capital en las grandes oportunidades que vemos y vamos a seguir buscando otras nuevas donde podremos invertir capital y ponerlas en nuestras líneas de negocio diversificado, vamos a seguir haciendo esto. Vamos a tener que asumir menores ganancias basándonos en lo que hemos tenido este trimestre, probablemente 0,02\$ o 0,03\$ menos para el balance del año simplemente en los negocios inmobiliarios. Los bienes inmuebles hicieron 2.300 millones el pasado año y en este trimestre han bajado un 17%. Vamos a bajar entre un 15 y un 20% en bienes inmuebles para este año de modo que se trata de uno de los grandes impulsores.

En los USA seguimos presionados en los negocios de consumo y esperamos que probablemente se den las mismas presiones en las provisiones a lo largo de todo el año, y finalmente, creo que otra cosa que también tenemos que ver aquí es que el rango contempla la segunda parte de la venta de PLCC. Si lo hacemos, es muy probable que las ganancias, que son de aproximadamente 0,04\$ por PLCC, y cualquier otra ganancia que obtuviésemos acabaría en operaciones discontinuadas. De modo que creo que en lugar de tener un conjunto de rangos de directrices que les damos hoy y entonces tener que tratar con ellas en la segunda mitad del año, creo que debemos anticipar probablemente cerca de 0,04\$, en este rango para el total del año por PLCC. De modo que nuestro nuevo rango es de 2,20 a 2,30\$, una subida de entre el 0 y el 5%. Creo que esto refleja lo que vimos en el primer trimestre, creo que se trata de una visión realista. Les mostraré el segundo trimestre en un minuto y creo que hemos aplicado una reducción de riesgo adecuada si miran el año y lo que aún nos queda por ejecutar y que sabemos que vamos a hacerlo.

Las infraestructuras están increíblemente fuertes. Estamos contando con ello, y creo que ustedes también pueden contar con ello. Estamos ajustando el resto del sector industrial para reflejar el difícil entorno estadounidense que vimos en marzo y los más complejos entornos del mercado para los servicios financieros, una realidad con la que tendremos que tratar.

Entonces, ¿qué significa esto para el segundo trimestre? Si miran al segundo trimestre por negocios, verán que las infraestructuras siguen sólidas. Deberíamos tener un gran crecimiento de los ingresos. Estamos tomando el beneficio anticipado del segmento que sube más del 20%; tenemos amplia fuerza y mucha visibilidad. Es decir, todo el mundo se pregunta si las infraestructuras se están ralentizando, ¿están viéndolo globalmente? Esto está en la reserva. Esta es la cosa que va a continuar así durante un par de años y entonces existe la posibilidad de hacer que continúe aún más que esto basándonos en las necesidades globales que se darán en lugares como los USA donde vamos a necesitar energía y en lugares como los USA donde los portadores van a tener que reflatarse cuando los portadores globales acaben. De modo que creo que realmente se trata de un negocio con una base muy amplia para nosotros y con una muy buena visibilidad en el corto plazo.

Finanzas comerciales, hemos tomado la rebaja del 20% del primer trimestre a una bajada del 10%. Tenemos algo del traslado de los beneficios de los bienes inmuebles que mencioné anteriormente. Como dije, algunas de estas ventas ya se han realizado, pero aún tenemos bastantes más bienes inmuebles que hacer. No anticipamos repetir las marcas del primer trimestre provenientes de los deterioros del trimestre, y esperamos tener un crecimiento bastante bueno que pondremos en el lugar de los altos retornos.

GE Money, baja un 20%, similar al primer trimestre; va a seguir siendo un desafío. Tenemos la presión en los USA, probablemente se añada algo más de presión, securización y comparaciones bastante duras, lo mismo que hemos tenido en el primer trimestre, bastante similar en el segundo trimestre, compensado por el continuo crecimiento global. De modo que diría que vamos a tener un perfil bastante similar al del primer trimestre.

Atención sanitaria, vamos a obtener los envíos de OEC y las comparaciones serán más sencillas que en el primer trimestre. El ajuste que tenemos en atención sanitaria en el primer trimestre que añadió beneficio operativo y creó una V negativa de 17 se fue en el otro sentido en el segundo trimestre de 2007, de modo que en la actualidad tenemos una reducción de 40 millones de dólares del beneficio operativo en el segundo trimestre del 2007 proveniente de éste cambio y que da a este negocio unas comparativas más sencillas. De modo que la V se ve bastante divertida comparada con el primer trimestre, pero creo que con el impulso de OEC y el cambio en las normas rev / rec estamos bastante confiados acerca de nuestra posición aquí.

NBC Universal continua con su rendimiento del primer trimestre y el sector industrial tiene la presión en el mercado de C&I, pero tendremos buen crecimiento y unas comparaciones más sencillas en las soluciones empresariales.

De modo que en resumen, para el total de la Compañía, estamos hablando de unos ingresos de 45.000 millones de dólares, una subida del 6%. Los ingresos continuos de 5.300 millones de dólares hasta los 5.500 millones de dólares y las ganancias continuas por acción (EPS) van de los 0,53\$ a los 0,55\$, de una bajada del 2% a una subida del 2%.

De modo que a modo de resumen, con únicamente -- reuniendo todos los datos como resumen para indicarles que tal se ve el total del año 2008 tras la revisión. Tenemos ingresos de 187.000 millones de dólares, una subida del 8%. Esto es una pequeña bajada. Ganancias, obviamente de 22.000 millones de dólares a 23.000 millones de dólares, una bajada desde donde estábamos. El CFOA a más de 23.000 millones de dólares, 10% en industrial, aún nos sentimos bien acerca de esto y con un retorno del 18% sobre el total del capital, y en el lado derecho pueden ver las vistas de las V del nuevo segmento. Las infraestructuras siguen estando fuertes. Hemos reflejado la presión en el negocio de los servicios financieros aquí y en total, con estas Vs, esperamos que las ganancias de GE industrial suban entre un 10 y un 15% para el año y que GE financiero baje entre un 5 y un 10% y con esto, estamos en el rango de los 2,20\$ a 2,30\$, entre un 0 y un 5%.

Así que esta es la visión del trimestre, una revisión a los cambios en nuestras directrices y a como nos sentimos acerca de ello mientras avanzamos, ahora déjenme devolverle la palabra a Jeff.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Muy bien, gracias Keith. Simplemente para recapitular, estamos decepcionados por el rendimiento. Odiamos decepcionar a nuestros inversores. Creo que el entorno del primer trimestre del 2008 ha sido bastante más difícil de lo que esperábamos, especialmente en los servicios financieros y particularmente a finales del trimestre, simplemente para ponerlo en contexto, pero nosotros no estamos – esto realmente no mitiga el como hemos acabado este trimestre.

No obstante, el modelo de negocio permanece muy fuerte, la hoja de balances es fuerte. Tenemos un gran crecimiento global, tenemos pedidos fuertes, reservas muy fuertes. Los pedidos comprometidos han aumentado un 34%. Infraestructuras tiene un momento muy fuerte. Tenemos una buena actividad de reestructuración en marcha. El cash flow está alto. Estamos comprometidos con el dividendo y con el plan de recompras. De modo que pensamos que la empresa tiene muchas fuerzas en este momento y que estamos construyendo un Nuevo marco para este año con el objetivo de modelar un entorno más difícil con unas directrices de 2,20\$ a 2,30\$, una subida en industrial de entre el 10 al 15% y una bajada en los servicios financieros de entre el 5 al 10%.

De modo que hemos puesto al día del trimestre. Una vez más, estaremos encantados de contestar a sus preguntas. Tenemos un compromiso muy fuerte a ejecutar en un 2008 difícil.

Dan Janki - General Electric - Vicepresidente de Comunicaciones con los inversores

Gracias, Jeff. Melanie, ahora nos gustaría abrir un turno de preguntas y respuestas.

PREGUNTAS Y RESPUESTAS

Operadora

(INSTRUCCIONES DE OPERADORA). Jeff Sprague, de Citigroup.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Creo que uno de los asuntos con el que todos estamos luchando hoy aquí es simplemente intentar sentirnos cómodos con que tenemos una línea base en la que podemos confiar y creo que simplemente hay un par de cosas que me estoy preguntando es que ¿aunque estéis esperando unas menores ganancias, si pudieseis darnos una indicación de cuan importantes siguen siendo vuestras previsiones de ganancias para el resto del año?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Jeff, creo que obviamente el lugar con las mayores posibilidades es el de los bienes inmuebles. Si miras a nuestro libro del negocio inmobiliario, verás que casi el 50% de los activos son deuda y el otro 50% son valores. Ya dije que el negocio inmobiliario hizo aproximadamente 2.300 millones de dólares el pasado año. Según nuestras previsiones van a bajar entre el 15 y el 20% y creemos que las ganancias van a ser probablemente del 60% de su año. De modo que estamos vendiendo muchos bienes inmuebles. Estamos rebajando nuestras previsiones iniciales. Estamos haciéndolo ya que hemos entrado el año con unas ganancias incrustadas superiores a los 3.000 millones de dólares en las propiedades que tenemos. Aún tenemos un mercado global bastante robusto, pero estamos contando en las ventas de bienes inmuebles como parte de este modelo de negocio para que continúe siendo una parte significativa de estas ganancias.

Al mismo tiempo, todas las inversiones que estamos haciendo son en el lado de la deuda del negocio con el objetivo de remezclarlo y asegurarnos de tener una base de negocio mucho más diversificada según avanzamos. De modo que nos hemos sentado con Mike Neal y Ron Pressman y el equipo de finanzas comerciales. Obviamente hemos dedicado mucho tiempo a este asunto y estos números tienen en cuenta la presión que han visto y lo que creen que va a pasar según avanza el mercado de los bienes inmuebles. Y ciertamente hasta dónde podemos ver en el segundo trimestre, creemos que tenemos nuestras manos alrededor de lo que creemos que va a ser el segundo trimestre y creemos que podemos tener bastante confianza en esto para las finanzas comerciales. De modo que aún queda mucho por hacer en el trimestre y mucho por hacer en el año, pero creemos que hemos captado la imagen con claridad.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Lo que diría es que si primero miran al lado industrial dónde hemos llegado a subidas del 10 al 15%, esto ha sido impulsado por las infraestructuras y creo que estos son nuestros cimientos más sólidos, con alta visibilidad en las reservas de pedidos y creo que cuando piensan sobre atención sanitaria, C&I y la NBC, y creo que lo que Keith ha expuesto refleja adecuadamente -- que si la economía empeorase aún un poco más, podríamos hacernos cargo.

Y en el lado de los servicios financieros, creo que estamos simplemente mirando los ratios de ejecución. Lo que hemos visto en el primer trimestre, no estamos asumiendo que nada vaya a mejorar y creo que ejecutar sobre lo planeado nos da un nivel de confianza en las finanzas comerciales. Vamos a estar en buena forma para el resto del año.

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Y pensad en otra -- Jeff mencionó los ratios de ejecución. Finanzas comerciales hizo 1.158 millones de dólares en el primer trimestre. Estamos bastante cerca de los 1.175 millones de dólares del segundo trimestre. Creo que lo hemos estudiado, se trata de un plan bien estudiado y, obviamente, Jeff, estamos llevándolo a cabo para asegurarnos de que esto no vuelve a pasar.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

¿Puedes darnos una indicación del tamaño de la base de activos sujetos a marcas y deterioros? -- ¿Tenéis algún tipo de calendario sobre la reevaluación de aviación y otros asuntos? Cero adivinar que nada de esto pasó durante el trimestre. ¿Estáis buscando alguna de estas cosas en la segunda mitad del año?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Yo diría que deberíamos esperar y ver como van estas cosas, pero justo ahora, cosas como el valor de los activos en aviación y el resto siguen estando increíblemente fuertes. Quiero decir, no podemos obtener suficientes aeronaves como para cubrir la demanda global, de modo que yo no anticiparía que eso fuese a ser algo con lo que tuviésemos que tratar a lo grande en este año, de ningún modo, al menos con lo que vemos hoy.

Por otra parte, en lo que respecta a este tema, tenemos, en las tres categorías, tenemos aproximadamente 700 millones de dólares en deuda pública que están en una categoría de mercado que les llevará a 'mark-to-market' a través del P&L. La volatilidad normal de estos valores ha sido de más o menos el 10%, y hemos tenido uno de estos valores que ha bajado un 45% desde el final del año hasta el primer trimestre, basado en, yo creo, el mercado chino de bolsa como principal impulsor, de modo que creo que la volatilidad ha sido extraordinaria.

En todo momento tenemos un depósito de entre 4.000 y 5.000 millones de dólares. Ahora mismo, tenemos cerca de 4.000 millones de dólares en préstamos que hemos originado para vender. En un modelo de mercado de menor coste. Creo que podríamos tener las marcas partiendo desde los 0,95\$ y bajando entre los 0,85\$ y los 0,89\$ dependiendo de los valores del trimestre. Se trata de un movimiento bastante dramático. Ahora mismo, esto está por encima y el índice está por encima de esta marca, por lo que esperamos a ver a dónde nos lleva.

Y ahora el interés retenido, tenemos cerca de 1.500 millones de dólares de interés retenido en el libro de las finanzas comerciales en referencia a las aseguraciones que hemos hecho. Una vez más, esto es una marca – no se trata de una marca de crédito, se trata de una marca basada en el hecho de que los rendimientos que los inversores esperan de estos valores se han elevado y por lo tanto el valor actual de cash flow descontado realmente ha descendido y se trata de aproximadamente 55 millones de dólares en el trimestre. Quiero decir que los márgenes se han extendido desde el final del año, pasando de los 400 puntos básicos hasta los 1000 puntos básicos dependiendo de estas seguridades y de lo que hemos tenido que descontar en los cash flows. Creo que aquí el dramático 'mark-to-market' está totalmente basado en las condiciones de mercado y básicamente, mientras mantengamos estos valores hasta su madurez, vamos a volver a ganar ese dinero.

De modo que esas son las tres categorías. Tenemos muchos valores de inversión en nuestro negocio de seguros. Tienes que evaluar el deterioro de estos valores, tanto si se trata de un deterioro temporal como si no, y siempre hemos tenido ganancias no realizadas, y pérdidas no realizadas también, en estas carteras, pero estas son las tres categorías que nos han dado volatilidad en este trimestre Jeff.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Y Jeff, una vez más, esto podría salir por el otro lado, pero no estamos contando con ninguna mejora durante el resto del año.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Y ahora para finalizar, y cederé a los demás el turno, ¿podrías darnos algunas indicaciones acerca de lo que vuestras directrices asumen para provisionamiento, particularmente para Money, pero también para el resto de la cartera financiera?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Muy bien. Yo diría que, en las finanzas comerciales, tenemos un plan que espera unas pérdidas un poco más altas. Esto realmente no ha cambiado -- nuestras provisiones no han cambiado realmente. Creo que en GE Money, para empezar, las provisiones están creciendo de acuerdo con el crecimiento global de los activos, pero el principal punto de presión en las provisiones está obviamente en las Américas. Hemos dicho, a principio del año y al final del pasado año, que vamos a tener aproximadamente unos 600 millones de dólares adicionales en provisiones. Estos planes anticipan que podría haber que dedicar un par de cientos de millones de dólares adicionales en las Américas según avanza el año. Hemos visto cerca de 200 millones de dólares en el primer trimestre, sobre los 600 millones de dólares inicialmente presupuestados, de modo que, basándonos en la morosidad, y ya veremos hacia dónde van los consumidores en este sentido, el plan contempla que podríamos tener un poco más por aquí.

Jeff Sprague - Citigroup - Analista

Muy bien. Muchísimas gracias.

Operadora

Deane Dray, de Goldman Sachs.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analista

Muchas gracias. Buenos días. Jeff, creo que los inversores van a ser reacios a la hora de reconciliar el momento de estas pérdidas porque, el 13 de marzo en el webcast de minoristas e inversores, hablaste acerca de reafirmaros en el plan y acerca de vuestra opinión de que el entorno no había cambiado significativamente, y esto fue apenas dos semanas antes de finalizar el trimestre. De modo que cuéntanos qué sabíais entonces y cómo han cambiado las condiciones que se daban entonces. ¿Se trataban de líneas informativas, o simplemente no visteis la severidad de esto en las últimas dos semanas? Ya se que marzo es, más o menos el 50% del trimestre, de modo que el momento está ahí. Pero simplemente me gustaría que nos explicases que sabías el 13 de marzo y cómo debemos pensar acerca de esto.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Deane, tuvimos el CC justo una semana antes de ese webcast. Tuve la oportunidad de revisar en detalle los negocios que estábamos haciendo. En ese momento, aún pensábamos que estábamos en el buen camino para cumplir con los objetivos del trimestre y del año. Hemos dedicado mucho tiempo pensando sobre estas cosas. Creo que dos días después del webcast, fue el fin de semana en el que tuvo lugar la situación del Bear Stearns. Las dos últimas semanas de marzo sucedieron en un mundo totalmente distinto, particularmente en los servicios financieros. Y como dije, No quiero – no admito que esta sea una empresa que se dedique a dar excusas, pero creo que los más de 500 millones de dólares de desviación de este trimestre en las finanzas comerciales fueron fundamentalmente causados por la incapacidad real de realizar transacciones en las dos últimas semanas que en condiciones normales podríamos haber llevado a cabo y básicamente las marcas que hemos obtenido al final del trimestre han sido todas negativas. Y esto es la vasta mayoría de lo que vimos y experimentamos.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analista

Y entonces, mirando a las expectativas acerca de los movimientos de la cartera que estáis anticipando, incluyendo la venta de vuestra marca privada de tarjetas de crédito corporativas, ¿tiene el mercado de crédito condiciones y precios que según vuestra opinión pensáis obtener mientras dais la vuelta a GE Money hacia las finanzas comerciales, han cambiado estas expectativas tanto en el momento como en la valoración?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Deane, déjame usar tu pregunta para quizás contestar de manera un poco más amplia. Mira, creo que hay una pregunta que los inversores podrían hacerse hoy acerca de los servicios financieros, en relación con, dónde encaja en GE porque los negocios industriales son fuertes y los negocios financieros no son tan fuertes como nos gustaría a nosotros. Lo que diría es que básicamente lo que hemos hecho en los últimos años es intentar reducir los riesgos en los servicios financieros saliendo de seguros y reaseguros y seguros sobre créditos hipotecarios y queremos seguir haciéndolo para obtener un mayor margen de deuda y un modelo consistente, por eso vamos a seguir moviéndonos por estas líneas.

Creo que la experiencia con la tarjetas de crédito corporativas muestran que cuando tienes compradores estratégicos a los que les gusta el activo puedes tener transacciones muy beneficiosas que tienen lugar en esos mercados, de modo que me gusta el intercambio que estamos haciendo con el Santander. Me gusta la transacción del AMEX. Creo que el PLCC va a obtener mucho interés porque se trata de un activo único y planeamos seguir haciendo esto a lo largo del año para re-desplegarnos hacia retornos más altos, eliminar los riesgos del negocio y mejorar las perspectivas generales sobre lo que tenemos en los servicios financieros.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analista

¿Hay algún cambio en las recompras, cómo veis este tema? Tenéis un programa de 15.000 millones de dólares --.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Pienso que las recompras – Deane, las recompras y el dividendo siguen intactas y seguiremos buscando, según hacemos transacciones adicionales, la mejor manera de recolocar este capital.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analista

Muchas gracias.

Operadora

Steve Tusa, de JPMorgan.

Steve Tusa – JPMorgan - Analista

Hola, buenos días. Sigo intentando entender los resultados de atención sanitaria. Ya se que habéis hablado acerca de la dura competencia en este sector, pero esto debía ser algo que ya conocíais al principio del año cuando nos disteis las directrices del primer trimestre porque aun se trata de una -- bastante grande -- ¿la competencia ha seguido siendo una causa importante de las desviaciones con respecto al plan?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Seguro, deja que distinga entre dos cosas. Creo que claramente sabíamos lo necesario acerca de la competencia y simplemente estaba intentando usar esa explicación para asegurarnos de que lo habías visto. Una bajada del 17% parece bastante divertida cuando has dicho que vas a subir un 5% en el segundo trimestre. Esto es algo completamente separado del hecho de que nos hemos desviado de nuestro plan, y acerca de esta desviación lo que realmente nos ha dolido han sido los 50 millones de dólares en ingresos de OEC en el primer trimestre contra lo que habíamos planeado y entonces el DRA fue peor de lo esperado. Los ingresos provenientes de DI en los USA fueron ente 8 y 9 puntos por debajo de lo planeado. Esto es probablemente cerca de 90 millones de dólares en ingresos y también vimos secuelas de algunos otros negocios desde la economía hasta los sistemas clínicos y vimos que los pedidos de los hospitales municipales han bajado un 18% en marzo, pero creo que se vieron impactados en cierta medida en su capacidad de financiación, y esto significó cerca de 100 millones de dólares en ingresos. De modo que si miras a nuestras -- primeras, nuestras directrices; Steve, tienes razón. Hemos tenido una desviación de 250 millones de dólares en nuestros ingresos, y esto se ha trasladado a nuestra desviación en el beneficio operativo con una contribución de cerca del 15% a la tasa de margen.

Steve Tusa – JPMorgan - Analista

Correcto. Creo que os equivocasteis el pasado año, incluso cuando estaba bastante claro que la DRA iba a provocaros algún tipo de impacto, y un poco volviendo a los comentarios de Deane acerca de lo que pasó a mediados de marzo y entonces hace un año, o hace un par de años, donde estaba todo el plan de crecimiento orgánico. La gente os ve como una empresa bastante notoria.

Jeff, me pregunto si nos podrías comentar sobre -- hay aquí algún aspecto cultural concerniente a GE que dificulte que una empresa tan grande como esta eche un vistazo realmente duro al espejo y ponga, ya se trate de previsiones o de hacer los cambios necesarios para quizás desbloquear algo del valor que está claramente funcionando en el negocio de las infraestructuras porque todo lo que es genial en vuestra empresa parece verse compensado por cosas en las que quizás la gente no esté centrada porque no existe suficiente visibilidad dentro del negocio y por estas sorpresas en el sector de los servicios financieros. Me pregunto si hay alguna cosa que os haga pensar dos veces acerca de cambiar la estrategia con la que habéis estado trabajando en estos últimos años.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Steve, que puedo decir, porque, una vez más, creo que si miras a la situación de los servicios financieros y el modo en el que evolucionaron en este trimestre, no hemos estado solos en esto. Diría que los mercados de servicios financieros han permanecido volátiles. Creo que claramente estamos en un área sin precedentes, en relación con, lo que hemos visto en marzo y al final del día, nuestras ganancias -- no te estoy dando una excusa -- nuestros ingresos han bajado un 20% frente a la industria que aún permanecen razonablemente fuertes y por lo tanto creo que nuestro modelo de negocio sigue siendo fuerte.

En el caso de la atención sanitaria, mira, no estoy nada contento con respecto al hecho de que hayamos tenido una planta cerrada durante 20 meses en nuestro negocio de atención sanitaria. Creo que hasta que consigamos levantar esta planta y ponerla en marcha, va a ser difícil observar el verdadero rendimiento de nuestro negocio de atención sanitaria en lo que es un mercado complicado.

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Jeff, el historial de las finanzas comerciales, no tiene precedentes. Se trata de un equipo de negocio que ejecuta, esto tiene mucha credibilidad, durante más de 10 años consecutivos, básicamente cumpliendo con todos los cometidos y gestionando los riesgos y las oportunidades de un modo que tendrías que ver esta disrupción actual como algo extraordinario.

Steve Tusa – JPMorgan - Analista

Si, y estoy completamente de acuerdo con vosotros porque creo que tenéis una excelente franquicia de servicios financieros, pero parece que existe una cierta incapacidad por parte de los inversores de sentirse confortables con esto, el hecho de que no fuese a haber sorpresas y entonces ver un trimestre como este dónde existe cierta carencia de ganancias y poco más beneficio de las ganancias en bienes inmuebles, etc., hace que sea difícil para los inversores, especialmente en este entorno, tener convicción. Yo creo que vosotros sois una empresa segura, con un nivel de crecimiento fiable, lo que es el núcleo de la propuesta de valor que vosotros estáis ofreciendo a la comunidad inversora.

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Mira Steve, yo aun creo que la fuerza de la compañía, las grandes reservas de pedidos comprometidos que tenemos en infraestructuras, me gusta nuestro negocio de atención sanitaria, en tanto a que en los últimos 5 - 10 años a tenido un crecimiento del 15% en sus ingresos. Tenemos franquicias de clase mundial en el tablero. No nos gusta sorprender a nuestros inversores. Seguiremos trabajando en la cartera para invertir en crecimientos mayores, negocios con mayores márgenes, como hemos estado haciendo hasta ahora y mira, hemos presentado el balance de 2008 que creo que es adecuado para nuestra empresa.

Es decir, mira, entiendo tu frustración. No voy a actuar a la defensiva con esto, pero al mismo tiempo, creo que tenemos que mirar a la totalidad de la empresa, se trata de una compañía que ha entregado beneficios durante mucho tiempo, muchos trimestres. Ganamos mucho más dinero que lo que hicimos hace 5 o 6 años atrás. Generamos mucho más efectivo. Hemos recomprado muchos stocks y creo que la franquicia de la empresa es muy fuerte y me siento de la misma manera respecto a la estrategia.

Steve Tusa – JPMorgan - Analista

De acuerdo, muchísimas gracias.

Operador

Robert Cornell, de Lehman Brothers.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analista

Buenos días a todos. Tengo un par de preguntas. No estoy seguro si Deane ya preguntó esto, me he ausentado un momento, pero has dicho Jeff, creo que lo habéis dicho ambos, que la segunda mitad de marzo habéis visto un aumento de la tensión económica. ¿Qué habéis visto hasta ahora durante abril en ese aspecto? ¿Habéis visto una recuperación, se ha vuelto peor, qué es lo que hay?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-Presidente y Consejero Financiero Delegado

Bien, ya he mencionado que hemos concluido algunas de las operaciones inmobiliarias que teníamos colgadas al final, así que esas las hemos llevado a cabo. Hay muy pocos indicadores en las primeras dos semanas que veamos que tienen relación con todo el trimestre. Los marcadores del mercado de préstamos apalancados que vimos es que el índice ha llegado a más de 0,90\$, así que hemos visto algo de recuperación en ello desde marzo. Ese es un indicador, pero es difícil decir que hemos visto un entorno diferente al que vimos en la segunda mitad de marzo. Creo que la extraordinaria volatilidad se ha calmado definitivamente según alcanzamos el final de marzo, pero no nos ha ayudado necesariamente con algunos de los marcadores, Bob.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analista

Supongo que Jeff ya preguntó sobre esto anteriormente. Quiero decir cuando hablasteis sobre esto y respondiste sobre ello, pero quiero profundizar un poco más. Si las cosas empezaron a aclararse a mediados de marzo, no habéis tenido mucho tiempo para realmente reformular un resultado anual para una compañía tan global y grande como los es GE. Quiero decir, ¿puedes guiarnos a través del proceso de replanificación un poco para ayudarnos a entender cómo habéis obtenido la orientación actual?

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente y Consejero Delegado

Si, Bob, mira, creo que vimos lo que pasó a finales de marzo. Básicamente, nos hemos sentado y hemos hablado con cada uno de los equipos empresariales de la misma forma en la que lo hicimos durante el trimestre y miramos qué sería lo siguiente. En cuanto a la infraestructura, es bastante fácil, ¿verdad? Todo lo que vemos es fuerza, podemos perfilarlo. Miramos par aver, ¿podrían hacer algo más en cuanto al balance del año? El equipo de finanzas comerciales es uno de los equipos de gestión más fuertes de la Compañía -- tenemos varias formas de mirar el negocio.

Así que, fundamentalmente, llevamos a cabo lo que habíamos visto, lo cual fue más duro de lo que habíamos previsto que sería en diciembre y volvimos de perfilar el año, y esto lo hicimos desde el contexto de que odiamos equivocarnos, odiamos decepcionar a los inversores, y no queremos volver a hacerlo. Así que hemos intentado crear un marco de trabajo que sabemos que tiene nuestra credibilidad asociado a él y eso es algo que nos tomamos muy en serio.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-Presidente y Consejero Financiero Delegado

Creo que si miras al marco de trabajo, Bob, tuvimos todas esas reuniones de las que Jeff ha hablado y llevamos a cabo muchos análisis y planificación de la gestión del riesgo aquí. Si miras el primer trimestre, estábamos en 0,7\$. Tenemos que enfrentarnos a esa realidad. Si miras el segundo trimestre, el punto medio de nuestro rango de orientación sería de 0,4 dólares menos que el consenso. Así que a la mitad estás a aproximadamente 0,11\$ por debajo. Así que desde 2,42\$, te llevaría a unos 2,31\$ y en la segunda mitad, creemos que tenemos un rango que trata con la volatilidad y además también uno de los puntos que tú has sacado qué pasa con PLCC. En nuestra orientación hemos tratado de decir: quitemos esos 0,04\$ del año. Al final es lo que va a ocurrir. Tenemos mucho que hacer para llevar eso a cabo, pero el porqué tiene que cambiar más tarde y creo que hemos tratado de analizar lo que ocurrió en el primer trimestre para que no se repita, qué es lo que mejora según avanza el año y hemos tratado de reducir el riesgo en algunas de esas áreas en las que tuvimos volatilidad de la que no fuimos capaces de recuperarnos a finales de marzo y creo que lo hemos hecho y hemos sacado algunos de esos números. Así que nos hemos intentado asegurar de que estamos tratando con los inconvenientes pero que no nos estamos durmiendo.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analista

Muy bien. ¿Cuál es el ambiente económico en el que os habéis basado? Es este, quiero decir, todo el mundo está hablando de la recesión en Estados Unidos, ya sea de dos meses, del segundo trimestre o del tercero, sea lo profunda que sea. ¿Cuál es el escenario económico que habéis utilizado para enmarcar esta predicción?

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente y Consejero Delegado

De nuevo, Bob, creo que en el caso de la infraestructura, está principalmente guiado por la demanda económica y después por la cartera de pedidos. En el caso de NBC y C&I y el sector sanitario, asumimos que la economía va a ser muy dura y que lo seguirá siendo.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-Presidente y Consejero Financiero Delegado

El extreme inferior de ese rango lo tendrá aún más duro de lo que lo tiene en la actualidad. Y en el sector de los servicios financieros, creo que tenemos un porcentaje de ejecución. Creo que probablemente acabamos de salir de uno de los trimestres más duros del sector de los servicios financieros, así que tenemos un porcentaje de ejecución que realmente podemos utilizar para volver a poner las bases, si quieres, en las que estarán los servicios financieros y, la verdad, es que creo que hemos sido apropiadamente conservadores en el sector de los servicios financieros.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analista

Muy bien, gracias.

Operador

Scott Davis, de Morgan Stanley.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Si, buenos días a todos. No quiero echar más leña al fuego. Creo que va a ser un día duro para todos, pero parece que hay algo roto aquí. Estaba mirando vuestros rendimientos de capital circulante, han empeorado bastante el año pasado y los márgenes son muy decepcionantes. ¿Está pasando algo más aquí? ¿Podéis decir que quizá culturalmente estáis teniendo problemas o que quizá peder a gente importante como los Calhoun del mundo está teniendo un impacto? Un poco más de color aquí, por favor.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-Presidente y Consejero Financiero Delegado

No creo que una caracterización sobre perder algo de nuestra disciplina aquí sea realmente justo. Hemos dirigido la Compañía con mucha disciplina operativa. Hemos seguido funcionando muy eficazmente y entregando un crecimiento de las ganancias. Si miras la predicción del sector industrial para este año Scott, estamos hablando de un crecimiento de las ganancias del 10% al 15% desde una empresa de 100.000 millones de dólares. Creo que ese es un rendimiento bastante bueno.

Seguimos generando un flujo de caja en línea con nuestras ganancias y eso es un reto mientras estás aumentando una compañía del tamaño de la nuestra, ser capaces de generar capital circulante, ser capaces de financiar el crecimiento y también proporcionar dinero para pagar el dividendo y realizar compras y adquisiciones. Tenemos un consejo operativo dirigido por el equipo de liderazgo senior de esta compañía que se reúne todos los meses más o menos para revisar dónde nos encontramos en contratación global, en factores externos que nos están afectando desde una perspectiva de los costes, en reducir nuestra estructura de costes, en asegurarnos de que nuestras nuevas introducciones de productos funcionan y en mejorar las posiciones de coste de los antiguos. Así que aún tenemos muchos mecanismos operativos en esta compañía que continúan funcionando y que son seguros; así que, no sé, creo que lo estamos haciendo bastante bien.

Creo que hay un punto débil. Creo que para el sector sanitario ha sido muy duro y que tenemos que darle la vuelta a eso. Creo que haber cerrado una planta realmente distorsiona las medidas y que es algo desafortunado. Estamos al final de eso, pero a parte de eso creo que hemos llevado la Compañía bastante bien y que hemos alcanzado nuestros números. Tenemos una discontinuidad aquí en el sector de los servicios financieros con la que tenemos que tratar. La volatilidad sin precedentes no es una excusa, como dijo Jeff, pero creo que tienes que separarlo de la forma en que llevamos la Compañía y cómo funcionamos y dónde estamos colocados estratégicamente con estos negocios, lo cual creo que es extraordinario.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente y Consejero Delegado

Scott, nuestros ingresos por equipos han sido el doble o el triple que los de servicios durante bastante tiempo. Eso es un viento en contra extraordinario en los porcentajes de los márgenes. Todo eso vuelve con una cartera de pedidos grande en algún momento. No creo que merezca la pena disculparse por ello. El sector de la infraestructura es la estrella dorada de la Compañía y sigue siendo muy fuerte y muy sólido, si miras la posición en la que nos encontramos.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-Presidente y Consejero Financiero Delegado

Un buen ejemplo, Jeff, es el sector eólico y creo, Scott, que hemos tenido muchas discusiones sobre los márgenes y que deberíamos conseguir un crecimiento del margen en la infraestructura. John Krenicki hablará de esto contigo. ¿Deberíamos dejar de vender todas estas unidades eólicas solo porque su porcentaje de margen es un poco más bajo que el de la media de la Compañía? Y la respuesta es: absolutamente no. Debemos construir esa base de instalación. Debemos aceptar todos esos pedidos. El sector eólico ha subido un 15% de beneficio operativo y está creciendo más de un 20% al año. Ahora parece que nuestro margen está bajando según aumentamos el sector eólico como porcentaje, pero estamos consiguiendo más dinero de margen, somos más rentables y es lo correcto para los accionistas que generan dinero.

Así que creo que la mezcla general del negocio está creando un poco de presión en el porcentaje de margen total, pero los negocios individuales y las acciones operativas que están tomando es lo correcto que debemos hacer para aumentar nuestras ganancias y nuestro dinero, y creo que es un buen ejemplo de dónde tienes que separar lo que es el porcentaje de margen absoluto de las dinámicas que van a conducir la rentabilidad en el futuro.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Seguro que es así y es muy difícil para nosotros sin tener el nivel de detalle para ver realmente más allá del rendimiento. Supongo que cuando pienso en ello, Jeff, anoche volvía a leer tu carta anual y parece haber una gran desconexión entre la situación actual de las acciones que supongo que escribiste esa carta en diciembre o enero, pero parece haber mucha desconexión cuando miras a los márgenes, al capital circulante, a vuestra habilidad para predecir, y a los controles, y aunque estás diciendo que no sois una compañía que ofrezca excusas, esta ha sido una conferencia que parece haber estado llena de excusas.

Me parece una GE diferente y tú siempre hablas, y creo que en tu carta anual hiciste una referencia a ello, de que es en los tiempos duros cuando GE se supone que debe brillar y ahora parece como si en el modelo de negocio hubiese algo roto y siempre va a haber un problema, ya sea el sector sanitario, los servicios financieros o lo que sea. Incluso se podría argumentar que el sector de la infraestructura está en riesgo, si se mira dónde están los precios de las materias primas. Así que estoy pensando si no sería hora de volver a pensar el modelo del negocio o hay algún otro problema aquí.

Creo que en una pregunta anterior se preguntó si hay problemas culturales que evitan que penséis de forma no convencional sobre quizá este modelo de negocio que funcionaba hace 10 años, pero es que...habéis estado por debajo en el ciclo alto y ahora vais camino de estar por debajo en el ciclo bajo. Es solo que me parece que no está funcionando. Realmente no sé si estoy haciendo una pregunta o solo un comentario.

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente y Consejero Delegado

Mira, Scott, yo diría que los últimos cinco años de operaciones continuas los ingresos crecieron un 13%, las ganancias un 14%, el dinero era muy fuerte, y tuvimos fuertes adquisiciones y beneficios ampliados. Estamos ante un ciclo financiero sin precedentes y, aún con eso, nuestras ganancias han bajado un 20% pero son mejores que las de nuestros competidores y vamos a estar en posición de cumplir los compromisos que adquirimos más adelante en el año. Así que, acepto tu punto de vista. Creo que deberíamos seguir implementando la estrategia que tenemos y eso es lo que vamos a hacer.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Muy bien. Y ahora la última pregunta. ¿En qué punto como accionista, cuándo sabemos si este modelo de negocio está funcionando o no? En qué punto le ponemos una fecha y decimos, vale, si no podemos llevar a cabo nuestros objetivos para final de año entonces vamos a tener que volver a pensar la estrategia y quizá GE Capital y GE Industrial ya no deberían seguir juntas, quizá hay otros cambios que debieran hacerse. Supongo que parece como si en los seis años hubiera cubierto las existencias, cada año, es como si fueran los Chicago Cubs. Es el año siguiente, es el año siguiente y ahora estás viendo un año en el que pudieras estar por debajo del S&P en un año en el que realmente parecía que podíais superar de forma sustancial el S&P. Así que, para crédito de los accionistas, ¿cómo deberíamos juzgaros, si llegamos al final del año y las cosas no funcionan?, ¿debemos hacer cambios o vamos a tener otro, bueno, 2009 va a ser muy bueno o 2010 va a ser muy bueno, así que seguid esperando?

Jeff Immelt - General Electric Company - Presidente y Consejero Delegado

De nuevo, Scott, creo que no importa la forma en la que esté la compañía; lo que importa es obtener un crecimiento de los ingresos, un crecimiento de las ganancias, beneficios y flujo de caja, y a final de año veremos como destacamos de entre los demás. Creo que la Compañía ha aumentado sus ganancias, ha tenido una reducción en la relación precio-utilidades y nuestra creencia es que continuaremos llevando a cabo nuestra estrategia de cartera que añade valor y seguiremos entregando y eso es lo que vamos a hacer.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analista

Muy bien. Perdonad que os haya dado algún palo, chicos. Sólo quería dejar claros esos temas.

Operadora

Nicole Parent, de Credit Suisse.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Buenos días. Jeff, creo que estamos todos luchando por conocer que parte de las pérdidas de este trimestre están ligadas al mercado de crédito y que parte han sido auto-inflingidas. Y creo que has dicho en la respuesta a una pregunta anterior que no estáis esperando que las cosas mejoren, sino todo lo contrario. Creo que has citado la bajada del 5% en USA en el primer trimestre. ¿Cuál es vuestra visión de la segunda mitad del año y creo adivinar que ahora que los plásticos se han ido, cuán buena lectura de ciclo temprano creéis que tendréis en Europa occidental a la luz de la agitación sin precedentes de los mercados financieros que está sucediente allí? Quiero decir, ¿qué veis en Europa, y si ves esta sangría extendiéndose a otros países?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Nicole, creo que en los USA aún tenemos unos cuantos sistemas de alarma temprana bastante buenos con los electrodomésticos, la NBC y otros. En lo que respecta a Europa, no vemos desaceleraciones reales en los negocios que son verdaderamente básicos, que son los negocios de ciclo largo. De modo que una vez más, creo que hemos reflejado en los rangos de las directrices el hecho de que la economía estadounidense va a seguir siendo muy difícil. El tema de las infraestructuras básicamente puede servir para – retratar lo que vemos en las reservas de pedidos y la capacidad -- sostenida de enviar allí dónde el precio es beneficioso y cosas como esas. Una vez más, creo que tenemos una buena ventana sobre

la economía global, en los mercados en los que nos encontramos, y sobre los negocios de ciclo largo que siguen dominando lo que hacemos y aquí yo incluiría la atención sanitaria que hacemos fuera de los Estados Unidos.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

De acuerdo, no quiero ser puntillosa, pero creo que cuando pensabais que en los USA vuestro negocio había bajado un 5% en el primer trimestre, ¿crees que va a seguir bajando durante el resto del año, puede empeorar o puede mejorar? ¿Podrías darnos algún detalle adicional?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Creo que en el caso de negocios como los electrodomésticos y algunos de los otros negocios, podemos obtener comparaciones más sencillas según avanzamos en el año, pero no estamos contando con que el negocio mejore, en tanto que lo que hemos visto y lo que Keith ha dicho sobre los consumidores norteamericanos, creemos que aún tenemos un margen de empeoramiento del consumidor americano en nuestro negocio de GE Money. Creo que este es el modo en el que tenemos que pensar sobre el consumidor americano y la economía estadounidense.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Muy bien, gracias. Una más para seguir con el tema, ¿Cómo debemos pensar acerca del CapEx de atención sanitaria? Keith, creo que antes has reconocido que el gasto de los hospitales municipales en vuestros productos había bajado en un 18% en el trimestre. ¿Creéis que los hospitales tienen acceso a crédito en este mercado? Quiero decir, ¿Cuáles son vuestras previsiones para CapEx hoy por hoy? ¿las previsiones revisadas viendo lo que ha pasado en el trimestre?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Creo que hemos visto algo de esta presión ya que los hospitales municipales y otros hospitales están accediendo a los mercados públicos como los mercados de subastas para proveerse de financiación. Hemos visto el impacto de DRA, ¿verdad Nicole? Y se ha extendido no sólo en las clínicas, sino también en los hospitales. Ahora vamos a entrar en el segundo y tercer trimestre dónde tendremos mejores comparaciones y tasas de funcionamiento sobre estas áreas, pero tendremos que observar lo que ocurre con algunos de los otros negocios como los sistemas clínicos, y la monitorización, y algunos de los otros productos de flujo y algunas de las entidades menores.

De modo que nuestra visión sobre la atención sanitaria fue que vamos a seguir viendo presión desde los negocios del diagnóstico por imágenes y los sistemas clínicos en los USA, y vamos a seguir viendo un buen crecimiento fuera de los USA, y nuestros rangos acomodan lo que vimos en el cuarto trimestre – lo que vimos en el primer trimestre, algo de esto va a seguir, pero también vamos a poder tener en cuenta la mejora en las comparaciones según avanzamos a lo largo del año y el hecho de que OEC va a estar funcionando. Pero, Nicole, creo que los hospitales van a seguir haciendo frente a alguna presión en términos de financiación y CapEx. No tengo las cifras específicas para CapEx; lo siento.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Pero Nicole, el NEMA, que es la industria que hace un seguimiento del mercado de diagnóstico por imágenes, han previsto que en la segunda mitad del año se de un crecimiento del 8% y en nuestras revisiones del escenario de negocio que hicimos con Joe y su equipo, hemos previsto que en el mejor de los casos el mercado se mantendrá estable. De modo que no estamos contando con ninguna -- no estamos contando con lo que la gente que vigila esta industria ha declarado en términos de lo que esperan del mercado del diagnóstico por imágenes.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Perfecto. Y entonces una última pregunta acerca de los márgenes en las infraestructuras. Chicos, pensáis que simplemente basándonos en los diversos problemas, que no son nada nuevo, ¿creéis que realmente podríamos expandir los márgenes de infraestructuras en 2008 con respecto al 2007?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Creo que podemos. Creo que si le echas un vistazo a lo que pasó este trimestre en las infraestructuras, cada negocio ha subido con la excepción de la aviación, y la aviación ha tenido unas comparaciones muy duras. Creo que el negocio de la energía va a ser nuestro caballo. La energía ha elevado su margen desde el 14,8% hasta el 16,1%. El incremento alcanzó el 1,3%. Petróleo y gas elevaron su margen 1,5

puntos. El transporte elevó su margen tres puntos en el trimestre. De modo que creo que tenemos la oportunidad de hacer crecer nuestros márgenes en el negocio de las infraestructuras.

Va a ser impulsado por el sector energético y también van a ser impulsados por las sinergias que obtendremos tanto de Vecto como de Smith y creo que podemos hacerlo; creo que el equipo está haciendo un gran trabajo. Quiero decir que en el trimestre en el que los ingresos crecieron un 21%, básicamente se mantuvieron planos los márgenes operativos y están vendiendo muchas más turbinas eólicas con unos márgenes medios menores y han tenido el impacto de las adquisiciones, las cuales los han diluido entre 30 y 50 puntos básicos. De modo que a pesar de la presión que tienen, la mezcla de servicios de equipamiento, 3X, este negocio se está comportando realmente bien y creo que y creo que sus márgenes crecerán en el futuro.

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Tenemos un hueco de valor positivo, un margen de inflación de precios positivo en todos estos negocios, Nicole, creemos que esta es la clave.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

Perfecto. Y una última pregunta. Cuando piensas acerca de cómo ha evolucionado todo esto a lo largo del trimestre y la severidad de lo que descubristeis en la segunda mitad del mes de marzo, quiero decir ¿Creéis conveniente revisar vuestros procesos de planificación o qué pensáis sobre ello? Creo que cuando todos cometemos errores, todos nos preguntamos acerca de las cosas que podríamos haber hecho de forma diferente y creo que si miras hacia atrás ¿cómo responderías a esta pregunta?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Nicole, cuando me presenté ante vosotros en diciembre y hablé sobre una subida superior al 10%, habíamos puesto mucha planificación previa. Creo que realmente lo sucedido en marzo fue un conjunto extraordinario de circunstancias. Quiero decir que ya sabéis que el equipo de finanzas comerciales es uno de los mejores equipos de la empresa, han entregado resultados muy consistentes a lo largo del tiempo.

Mira, con todo lo dicho, no quiero ser – personalmente aparecer demasiado obstinado con respecto a la empresa o que no podemos aprender de los errores pasados, vamos a aprender de esto y factorizarlo en el modo de cómo pensamos acerca de la forma de dirigir la empresa hacia delante. Esto es – nos gusta el equipo, nos gusta la estrategia, nos gusta el negocio y tenemos la necesidad de entregar lo dispuesto para el resto del año.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analista

De acuerdo, muchas gracias.

Operadora

John Inch, de Merrill Lynch.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

Gracias. Buenos días. Simplemente para entendernos, los 2,20\$ hasta los 2,30\$, ¿Qué parte de las ganancias no inmobiliarias proveniente de la venta de activos estáis tomando en vuestras previsiones? ¿Qué debemos pensar acerca de esto? Tenéis los 0,02\$ del negocio CPS, no se si tenéis otras ventas de negocios en mente. ¿Cuál es básicamente el objetivo, quizás un rango o algo?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Más allá de los bienes inmuebles, este sería el lugar dónde diría que como parte del modelo de negocio, encajarían las ventas de estos derechos de propiedad. Tenemos otros flujos de transacciones que estamos planificando para llevarlas a lo largo del año, pero no tenemos un gran artículo transaccional. El BD más grande sobre el que estamos trabajando, John, es PLCC y vamos a anticipar una ganancia con ello, pero irá dentro de operaciones discontinuadas. De modo que creo que el modelo de bienes inmuebles es en el que estamos más centrados, pero aún estamos planificando hacer algunas seguridades, aún estamos planificando vender algunos activos en GE Capital, pero diría que tenemos estos planes dentro del núcleo del flujo de negocio.

Vamos a continuar reposicionándonos en los servicios financieros. Tenemos algunos servicios de equipamiento en cuyo reposicionamiento estamos trabajando. Esto nos podría proporcionar algún beneficio y entonces en el otro lado de GE Money, como hemos dicho, va a haber alguna disposición de activos que haremos y anticipamos que nos servirá para financiar algunas de las provisiones y algunas de las comparaciones y securizaciones como con las tarjetas corporativas que hicimos en el primer trimestre. No dispongo de cifras sobre ese particular.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

Esto está bien, pero básicamente estás sugiriendo que vuestro objetivo está hacia el extremo inferior de los 2,20\$ hasta los 2,30\$, pero si vendéis el negocio PLCC, esto es – hay – ¿dijiste que una ganancia de 0,04\$ en esto?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

No, no. Dije que el PLCC – lo que dije fue que si miras nuestro plan y dices que el negocio de PLCC iba a ser vendido, esto representaría unos 0,04\$ de ganancias para el año, y los 2,20\$ hasta los 2,30\$, yo diría que deberías sacarlos de ahí.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

De modo ¿qué no hay ganancias procedentes de PLCC en los números?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Eso es correcto, es correcto. Lo siento, por no decir esto más claro.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

Muy bien. Ahora lo entiendo. Simplemente un par de preguntas rápidas. Yendo un poco hacia atrás hasta el punto acerca de las pérdidas en atención sanitaria y si, obviamente todos conocemos que el entorno económico es duro, pero, Jeff, ¿estás contemplando algún tipo de cambios en la gestión, no necesariamente cambios en el equipo senior de gestión, pero otros cambios operacionales o estructurales, algún tipo de revulsivo estructural o quizás un nuevo enfoque sobre algunos de estos negocios en el próximo par de años o cómo deberíamos pensar acerca de lo que ocurre en actualmente detrás de la escena en GE?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Bien, mira, creo que nos gusta el negocio de la atención sanitaria desde el principio. Nos gusta dónde está posicionado, nos gusta el posicionamiento geográfico de la Compañía. Sobre un largo periodo de tiempo, ha tenido un buen rendimiento. John, una vez más, creo que hay ciertas cosas que están basadas en el mercado, hay ciertas cosas que son causadas por una mala ejecución. No estoy nada contento acerca de tener una planta cerrada durante 20 meses por la FDA. Creo que está todo en nosotros de modo que ya hemos hecho algunos cambios de gestión asociados a este asunto y mira, si la gente no rinde aquí, nosotros aún trabajamos muy duro y si le echas un vistazo al conjunto de directivos y al informe anual de cada año, existe un grupo diferente cada año y la gente tiene que rendir para seguir aquí. Mira, simplemente pienso – nosotros creemos en la franquicia de atención sanitaria y tenemos que tener esta planta arriba y en marcha. Creo que una vez que lo consigamos, tendremos entre manos un negocio que va a rendir en 2008.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

Para terminar, Keith, ¿Qué es lo que estáis pensando acerca de la AAA? Quiero decir que creo que en cierto modo – ¿hay riesgos para la AAA dado el entorno de los servicios financieros o creéis que aún estáis en buena forma, en la suficiente buena forma como para preservarla?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

No, nos sentimos genial al respecto. Tenemos una disciplina increíble desde la junta directiva hasta el equipo de liderazgo de esta empresa hasta las acciones que hemos tomado en GE Capital y la junta de Capital que debe dirigir la empresa como una AAA. Tenemos un proceso de gestión de

riesgos increíble. Tenemos un gran perfil de liquidez y estamos en contacto semanal con las agencias de valoración sobre todo tipo de cosas de alrededor del mundo y ambas agencias de valoración entienden dónde estamos y ambas están ayudándonos a mantener el AAA, hoy y en el futuro.

Creemos en la política de autofinanciarnos por nuestra propia seguridad. Este es el motivo por el que hacemos que nuestro plan de deuda anual por delante del año. Tenemos un plan anual para hacer cerca de 80.000 millones de dólares en deuda a largo plazo. Hicimos 35.000 millones en el primer trimestre. Incluso a pesar de que los mercados fueron difíciles, salimos e hicimos la deuda para situarnos en posición por delante de algunas de las transacciones que íbamos a llevar a cabo. Hemos sido muy disciplinados acerca de nuestro papel comercial, manteniéndolo siempre dentro de los 100.000 millones de dólares. Hemos terminado el trimestre con 102.000 millones de dólares aproximadamente. Podríamos tener un balance de papel comercial mucho más alto, pero hemos elegido mantenerlo a un determinado nivel de forma que esté completamente en línea con todos nuestros planes de seguridad de liquidez. John, tenemos un balance de efectivo y un plan de liquidez que mantenemos en orden para hacer frente a cualquier tipo de disrupción temporal y nos sentimos estupendamente acerca de los negocios, nuestro modelo subyacente de negocio y las agencias de valoración coincide con nosotros.

John Inch - Merrill Lynch - Analista

De acuerdo, muchas gracias.

Operadora

Ann Duignan, *Bear Stearns*.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analista

Hola a todos, buenos días. Hoy es un día duro para ser un empleado de Bear Stearns considerando el impacto que hemos tenido sobre vosotros. Una pregunta rápida sobre este tema. Simple curiosidad, creo que dijisteis que vuestras perspectivas de tasas fiscales están en el 16% frente a vuestra previsión inicial del 18%. ¿Es correcto o lo he entendido mal?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

No, es correcto.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analista

Muy bien. Y no lo habéis mencionado en vuestro marco de trabajo revisado para el 2008, pero ¿esto tendría un impacto positivo, verdad?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Bien, lo hemos revisado desde el 18 al 16%, pero si mira las directrices revisadas de EPS (Ganancias por Acción), verá que la reducción de los ingresos de los servicios financieros incluye el impacto de la tasa impositiva reducida.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analista

Muy bien. De modo que está ahí --.

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

De modo que lo hemos tenido en cuenta en el rango de la EPS de los servicios financieros.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analista

Muy bien. Creo que la mayor parte de mis preguntas ya han sido contestadas, pero lo que están viendo -- Ya se que habéis dicho que no estáis viendo una desaceleración significativa en vuestros negocios a largo plazo en Europa occidental y en algunos lugares fuera de los USA, pero,

¿qué es lo que empresas como GE Money están viendo en Europa, particularmente en Europa Oriental? ¿Hay alguna repercusión o estáis anticipando algún efecto en cadena en alguna otra región del mundo?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Actualmente, en GE Money, yo diría que el lugar en el que hemos visto un incremento en la morosidad ha sido en el libro asegurado en el Reino Unido, el cual es nuestro libro de préstamos hipotecarios. Se trata de una subida de la morosidad del 14%. Hemos estado viendo estas tasas subir hasta un 17, 18% en los últimos tres años. Este es el lugar en el que, globalmente, hemos visto un incremento en la morosidad. No hemos tenido ninguna otra pérdida revisando este libro.

Tenemos una exposición préstamo-a-valor muy baja. Tenemos un seguro de préstamos hipotecarios que usamos siempre que el valor supera el 80%. Financiamos todos estos préstamos a la tasa más alta posible que puede impactar al consumidor basándonos en cómo se ha prestado el dinero y además tenemos un excelente equipo de negocios, todo ello después de la lecciones que hemos aprendido en WMC, hemos revisado el tema y nos hemos asegurado de que aplicamos todas ellas en nuestro negocio global de préstamos hipotecarios. Creo que contamos con gran solidez en este aspecto. El resto de la morosidad fuera de los USA y fuera del libro asegurado del Reino Unido están actualmente bajando de forma global en GE Money. De modo, Ann, que nos sentimos bastante bien acerca de las hojas de balance global y de la calidad de los activos de GE Money aparte de la presión que hemos visto en las Américas.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analista

Muy bien, y finalmente, una última pregunta, El mercado secundario comercial en el negocio aeroespacial, creo que habéis dicho que ha bajado un 3% en el trimestre. ¿Existe algún riesgo en este negocio según vemos como suben los precios del combustible y todas las complejidades que están sucediendo en la industria aeroespacial? Ya sabemos que las peticiones de equipamiento original siguen estando fuertes alrededor del mundo, pero ¿qué hay del mercado de segunda mano, particularmente en los USA, ahora que hemos empezado a ver que las actividades han empezado a ralentizarse?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Lo primero de todo, creo que en general, han visto la bancarrota de un par de aerolíneas en las últimas semanas. Número uno, no tenemos ninguna exposición significativa hacia ellos. Todo lo que tenemos está asegurado por aeronaves relativamente nuevas. Creo que el total fue de unos 100 millones de dólares para el par que fueron a la bancarrota y nosotros tenemos una muy buena posición en Great Plains.

El crecimiento de los ingresos por pasajero y milla son lo que realmente impulsa nuestro rendimiento en el mercado de segunda mano, Ann, y los ingresos por pasajero y milla subieron un 4,5% en el trimestre. De modo que las aerolíneas están volando y mientras sigan volando, nosotros vamos a hacer más mantenimiento y creo que la presión está sobre los motores más antiguos, con menor eficiencia de combustible y esta no es la mayor proporción de nuestra mezcla. Tenemos una gran cantidad de las nuevas aeronaves ahí afuera.

De modo que pienso, número uno, hoy no podemos obtener suficientes aviones basándonos en la demanda global. No es lo que se piensa cuando estando aquí sentado lees sobre ATA o Aloha yendo a la bancarrota, pero es cierto. Henry Hubschman y el equipo realmente podrían usar más aeronaves. Nosotros estamos – nuestro libro de pedidos está contratado para el 2009 y creo que casi todo el 2010 está actualmente contratado con las nuevas aeronaves que están saliendo de Airbus y Boeing, de modo que la demanda global es increíblemente fuerte. Los valores de las aeronaves son muy buenos y creo que vamos a tener que tratar con las aerolíneas que se encontrarán bajo presión financiera por causa del combustible, pero obviamente hemos visto este ciclo muchas veces a lo largo de los últimos 10 años. De modo que nos sentimos bastante bien acerca de esto, pero se trata de algo que obviamente tendremos que vigilar.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analista

Muy bien. Muchas gracias. Realizaré mis otras preguntas off-line.

Dan Janki - General Electric - Vicepresidente de Comunicaciones con los inversores

Y Melanie, me gustaría una última pregunta, por favor.

Operadora

Nigel Coe, de Deutsche Bank.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Gracias. 45 minutos de preguntas y respuestas; admiro vuestro aguante para las cuestiones difíciles. De modo que habéis bajado un 11% en el primer asalto. Parece que el mercado ya está marcando el precio de 2,20\$ para el resto del año. Creo que a partir de ahora el inconveniente vendría si algo sucediese con las infraestructuras y creo que estoy de acuerdo en que el año 2008 ya está en el saco, pero los pedidos parece que han bajado un poco este trimestre y puedo entender que sean un poco desiguales y qué esta podría ser la razón, pero ¿hay algún signo de que las más duras condiciones de crédito o la desaceleración del crecimiento global pueda estar causando que los pedidos de productos puedan verse cancelados y por lo tanto podríamos ver un debilitamiento de los pedidos a partir de ahora?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Realmente no hemos visto esto. Voy a comentar un par de números referentes a los pedidos, simplemente para proporcionároslos y entonces les voy a contar lo que creo que va a ser la siguiente fase que comienza ahora. Si miran a los dólares de pedidos en infraestructura – una subida del 11%, no el 30% que habíamos tenido como término medio -- pero si miran a -- hemos hecho 10.500 millones de dólares en el primer trimestre del pasado año en pedidos de equipamiento, 12.800 millones de dólares en el segundo trimestre, 11.700 millones de dólares en el tercer trimestre y 13.800 millones de dólares en el cuarto trimestre, todos ellos entre 1,2 y 1,4 veces los ingresos que tuvimos en el trimestre, construyendo una increíble reserva de pedidos. El total de pedidos en el pasado año fue de 50.000 millones de dólares, una subida del 29%, y el nivel absoluto de pedidos que hemos tenido este año de 11.700 millones de dólares en el primer trimestre contra unas cuantas comparaciones bastante duras, una subida del 11, y creo que la cosa que es realmente positiva es que estamos empezando a ver unos cuantos pedidos de turbinas de gas en los USA.

En el primer trimestre, creo que hemos tenido 4 pedidos sobre 39 que fueron para los USA y si miran a las dinámicas de la energía en este país y miran a la oferta / demanda podrán ver la necesidad de más capacidad y si miran las regulaciones medioambientales podrán ver lo difícil que resulta emplazar una central nuclear y si están vendiendo todas las turbinas eólicas que posibles, podremos ver que se van a vender turbinas de gas en este país y que el precio es mucho mayor que la inflación en este negocio de modo que creo que realmente nos encontramos en buena forma. Nunca se puede decir nunca, pero este es la cosa más sostenible, de mayor ciclo positivo, generador de beneficios que he visto en GE en toda mi carrera.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

De acuerdo, algunos indicadores de pedidos -- actividades de licitación pública, ofertas -- ¿es todo esto consistente con lo que esperan en esta etapa?

Jeff Immelt - General Electric - Presidente y Consejero Delegado

Creo que el negocio de la energía que van a ver va a ser increíble. Creo que el petróleo y el gas van a seguir estando muy fuertes. Creo que van a ver algo de variabilidad en aviación porque tanto Airbus como Boeing están básicamente al completo durante 2011, 2012. De modo que creo que este es el sitio, Nigel, en el que tenemos que esperar este nivel de caídas simplemente basándonos en lo ocupada que está la gente con cosas como los retrasos en las entregas de los Airbus y los 787s. Creo que este es el lugar que mencionas en el que tendremos que ver una nivelación en aviación, pero una vez más se trata de una cifra de estabilización muy, muy buena para nosotros.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Muy bien. Simplemente dos preguntas rápidas. El margen de la inflación de los precios sigue siendo positivo, pero se trata de un margen mucho más estrecho que en la segunda mitad del pasado año y los precios del acero siguen yendo razonablemente bien. ¿Qué estáis preparando para la segunda mitad del año para ese margen?

Keith Sherin - General Electric - Vice-Presidente y Director Financiero

Bien, creo que aún vamos a tener un hueco de valor positivo en el negocio de las infraestructuras. Creo que vamos a tener presión en la asistencia sanitaria dónde la erosión de los precios no compensa la inflación y tendremos que recuperar algo de este hueco de valor en el sector industrial. De modo que las infraestructuras son el poder en general para toda la compañía, nuestro hueco de inflación de precios fue positivo y lo será para todo el año, esperamos que sean positivos impulsados por las infraestructuras.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

De acuerdo y entonces finalmente en el – en el periodo previo del negocio de los seguros, tienen algunas pérdidas sin percibir en los valores de este negocio y entiendo que estas están retenidas hasta que maduren estos valores, por eso no son 'mark-to-market', pero ¿Qué debe pasar para que perciban estas pérdidas?

Keith Sherin - General Electric – Vice-Presidente y Director Financiero

Básicamente en la cartera de inversiones en valores, tienes que determinar que los valores están a parte de los perjuicios temporales. Tenemos un proceso en el que pueden mirar como están los valores en cada trimestre, realizamos un descuento de cash flow de respaldo en la compañía. Miramos a ver si se trata de un problema de mercado o de un problema de crédito y vemos durante cuanto tiempo ha existido el problema, periódicamente tomamos los problemas que no sean temporales y los ponemos en el P&L, basándonos en éste disciplinado proceso que hemos estado haciendo durante años y obviamente desde siempre que hemos estado llevando a cabo desde que tenemos esta cartera.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analista

Muchísimas gracias.

Dan Janki - General Electric - Vicepresidente de Comunicaciones con los inversores

Bien, me gustaría darle las gracias a todo el mundo. Joanna y yo estaremos disponibles todo el día y las transcripciones y otra información estará disponible en nuestro sitio Web. Así que muchas gracias.

Operador

Su conferencia ha terminado. Gracias a todos quienes han participado. Ya pueden desconectar. Que tengan un buen día.

DELIMITACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Thomson Financial se reserva el derecho de modificar los documentos, contenidos u otra información de este sitio Web sin estar obligada a notificar a nadie dichos cambios.

En las conferencias telefónicas sobre las que están basadas las Transcripciones de eventos, las empresas pueden presentar proyecciones u otras previsiones de futuro en relación a diversos temas. Dichas previsiones están basadas en las expectativas actuales y suponen riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden ser significativamente diferentes de los expuestos en todas las previsiones de futuro, en función de una serie de factores importantes, que se identifican más específicamente en las declaraciones más recientes de dichas organizaciones ante la SEC. Aunque las organizaciones pueden indicar y creer que las hipótesis sobre las que se basan las previsiones de futuro son razonables, cualquiera de dichas puede resultar inexacta o incorrecta. Por consiguiente, no se garantiza que los resultados previstos en las previsiones de futuro se concreten efectivamente.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS TRANSCRIPCIONES DE EVENTOS SON UNA REPRESENTACIÓN TEXTUAL DE LAS CONFERENCIAS TELEFÓNICAS DE LA ORGANIZACIÓN PERTINENTE. AUNQUE SE HA HECHO TODO LO POSIBLE PARA ELABORAR UNA TRANSCRIPCIÓN EXACTA, PUEDEN HABERSE PRODUCIDO ERRORES, OMISIONES O INEXACTITUDES SUSTANCIALES AL TRANSCRIBIR LA SUSTANCIA DE LAS CONFERENCIAS TELEFÓNICAS. THOMSON FINANCIAL Y LA ORGANIZACIÓN PERTINENTE NO ASUMEN NINGÚN TIPO DE RESPONSABILIDAD POR LAS DECISIONES DE INVERSIÓN O DE OTRA ÍNDOLE BASADAS EN LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESE SITIO WEB NI EN NINGUNA TRANSCRIPCIÓN DE EVENTO. SE RECOMIENDA A LOS USUARIOS CONSULTAR LA CONFERENCIA TELEFÓNICA DE LA PROPIA ORGANIZACIÓN, ASÍ COMO LAS DECLARACIONES DE LA MISMA ANTE LA SEC, ANTES DE ADOPTAR CUALQUIER DECISIÓN DE INVERSIÓN O DE OTRA ÍNDOLE.

© 2005, Thomson StreetEvents. Reservados todos los derechos.