



Transcriptie van het telefonisch vergadergesprek

GE - General Electric - cijfers derde kwartaal 2008

Datum/tijdstip: 10 oktober 2008 / 8:30 uur ET

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

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

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

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

DEELNEMERS GENERAL ELECTRIC**Trevor Schauenberg***General Electric Company - VP, IR***Jeff Immelt***General Electric Company – voorzitter en CEO***Keith Sherin***General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO***DEELNEMERS AAN HET CONFERENTIEGESPREK****Bob Cornell***Barclays Capital - Analyst***Scott Davis***Morgan Stanley - Analyst***Deane Dray***Goldman Sachs - Analyst***Christopher Glynn***Oppenheimer - Analyst***Nicole Parent***Credit Suisse - Analyst***John Inch***Merrill Lynch - Analyst***Jeff Sprague***Citigroup - Analyst***Steve Tusa***JPMorgan - Analyst***Nigel Coe***Deutsche Bank - Analyst***PRESENTATIE****Telefoniste**

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

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

Trevor Schauenberg - General Electric Company - VP IR

Dank je Lauren. Goedemorgen en welkom allemaal. JoAnna en ik zijn blij dat we vandaag voor deze telefonische vergadering uw gastvrouw en gastheer mogen zijn. Hopelijk hebt u het persbericht van vanmorgen ontvangen en de dia's die we zullen doorlopen zijn op onze website www.GE.com. te bekijken. Als u het niet kunt zien, dient u de pagina te verversen. U kunt het downloaden of printen om dit te volgen.

Zoals altijd bevat deze presentatie elementen die vooruit kijken en zijn gebaseerd op onze beste kijk op de wereld en op onze ondernemingen zoals we die vandaag zien. Deze elementen kunnen veranderen naarmate de wereld verandert. U wordt verzocht ze in het licht hiervan te interpreteren. We zullen het GE-persbericht bestuderen dat eerder vandaag is uitgegaan en op het eind is er tijd voor vragen en antwoorden.

Voor de webcast van vandaag hebben we onze voorzitter en CEO, Jeff Immelt en onze vicepresident en CFO, Keith Sherin. Nu geef ik het woord graag aan onze voorzitter en CEO Jeff Immelt.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Bedankt Trevor en een goedemorgen aan iedereen. Op de overzichtspagina, het is duidelijk voor iedereen dat het klimaat erg instabiel blijft. Het internationale financiële systeem zit in een lastig parket. Het consumentenvertrouwen daalt, vorige week steeg de werkloosheid weer, maar er is nog steeds sprake van sterkte in Infrastructuur en Media, iets wat zowel in orders als in onze relatieve rendement tot uitdrukking komt.

Het rendement dat we vanmorgen hebben bekendgemaakt is volledig in overeenstemming met wat we op 25 september bespraken. Op dat moment hadden we het over, laten we zeggen, drie wegwijzers. We zeiden dat de inkomsten uit financiële dienstverlening ongeveer 2 miljard dollar zouden bedragen en het is 2 miljard dollar geworden. We zeiden dat de inkomsten in de segmenten Infrastructuur en Media met 10% tot 15% zouden toenemen en ze zijn met 12% toegenomen. En we zeiden dat we voor een winst ter grootte van \$0,43 tot \$0,48 zouden zorgen en de winst bedraagt 4,5 miljard dollar of \$0,45 lopende winst.

We vinden dat dit rendement precies met die aankondiging overeenkomt.

Ook hebben we veel actie ondernomen waar we in detail op zullen ingaan. Het gaat om de verbetering van onze positie in kapitaalfinanciering, het afbouwen van hefboomeffecten, verbetering van de liquiditeit en nieuw kapitaal aantrekken in de moedermaatschappij. We denken daarom dat de Onderneming in een goede positie verkeert om prestaties te leveren, ongeacht het economische klimaat dat we voor de toekomst voorzien.

Op de tweede pagina hebben we het echt over onze strategie. We blijven hieraan trouw, ondanks het klimaat. Vanuit het oogpunt van de portefeuille, we konden dit kwartaal verschillende transacties afronden, waaronder de verkoop van GE Money in Japan. We blijven bezig met onze swap met Santander. We runnen PLCC met het doel haar te behouden, maar we blijven opties afwegen. We sloten de commerciële financieringstransactie met Citi af, wat aan de winst zal bijdragen en dit is in 2008 al merkbaar. We hebben een samenwerking met Mubadala aangekondigd en sloten de belegging in Weather Channel. En ons afstotingsproces met C&I gaat verder; we denken nog steeds dat er verschillende mogelijkheden voor die onderneming zijn.

Vanuit operationeel standpunt, we gaan verder met de herstructurering om onze kostenpositie te verbeteren. Het rendement op contanten was zeer hoog in dit kwartaal. De industriële kasstroom uit operationele activiteiten is vanaf vorig jaareinde met 5% toegenomen. NBCU behaalde voor het eerst in drie jaar een groei met dubbele cijfers. In dit klimaat vind ik onze groei bijzonder indrukwekkend.

De organische groei in industrial steeg 10%. Dat is een van de hoogste percentages van de laatste jaren. Totale orders, zonder C&I, stegen met 9%. De reserveorders zijn met meer dan 25% toegenomen, zowel in uitrustingen als in dienstverlening. Onze internationale industriële groei is met 20% gestegen. En we vinden dat de Olympische Spelen in Peking een groot succes zijn geweest.

Al met al sluiten we het derde kwartaal met 170 miljard dollar aan reserveorders in Infrastructure af en we vinden dat een behoorlijke prestatie voor het kwartaal.

Op de volgende pagina, we hebben de laatste weken veel werk verricht om de risico's voor de Onderneming terug te brengen. We vinden dat een goede manier om de Onderneming op dit moment temidden van de financiële turbulentie te runnen. Dat wil ik deze morgen met onze beleggers doornemen.

Ik denk dat het begint met het feit dat we vandaag de dag een sterkere Onderneming hebben. We zijn uit een aantal zwakkere industriële ondernemingen gestapt. De laatste jaren hebben we de industriële portefeuille in Infrastructure en Media drastisch verbeterd en we denken dat dat van groot strategisch belang is.

De laatste jaren heeft er een internationale diversificatie plaatsgevonden. Vandaag is 55% van de opbrengsten afkomstig van buiten de Verenigde Staten. We hebben ons ontdaan van dienstverlening in hypotheken, FGIC (de onderneming die de uitgifte van obligaties verzekert), directe verzekeringen, hypotheekverzekeringen, herverzekeringen, hypotheekdistributie en van onze Japanse zaken voor consumentenfinanciering, waardoor onze positie in Financial Service echt is verbeterd.

Op 25 september hadden we het over een proactieve bescherming van de triple A. We zijn op weg om het hefboomeffect tegen het einde van 2009 van 6 tot 1 terug te brengen en het handelspapier, de 10% tot 15% schuld, zal tegen het einde van 2008 plaatsvinden.

We zullen in het vierde kwartaal van 2008 langlopende schulden nodig hebben. Op dit moment zijn onze incasso's groter dan onze origination. En onze deposito's zijn met 43 miljard dollar toegenomen, waarvan we ook vinden dat het een belangrijke financieringsbron is.

We hebben ons liquiditeitsplan opgevoerd en we hebben op dit ogenblik een duidelijke visie van handelspapier mocht deze markt onder bedreiging blijven. We zien nu echt een verbetering in de markt voor handelspapier optreden. We hebben met ons eigen handelspapier geen problemen gehad, maar ik denk dat we dit probleem voor onze beleggers van de tafel hebben gehaald. De aandelenuitgifte voor 15 miljard dollar heeft ons meer contanten opgeleverd en de back-uplijnen plus contanten zijn nu groter dan de handelspapieren.

We geloven dat de acties van de Federal Reserve om een faciliteit te bieden voor handelspapier A-1/ P-1 de hele sector bescherming biedt voor het geval de markt tot een stilstand komt en we vinden dat een goede zaak voor de hele markt.

We gaan verder met het uitbreiden van onze reserves om het klimaat van grotere verliezen te weerspiegelen. Onze reserves in Capital Finance zijn ten opzichte van het derde kwartaal 2007 met 800 miljoen dollar toegenomen en voor het vierde kwartaal en 2009 is verdere uitbreiding gepland.

We zijn van mening dat we in deze instabiele markt de risico's voor de Onderneming echt hebben teruggebracht en onze Raad heeft het managementplan om GE-dividend tot in 2009 te handhaven goedgekeurd. We denken dat dat onze beleggers kracht geeft om naar de huidige markten te kijken.

Nog even om de belangrijkste metriek van het derde kwartaal op te sommen en dan geef ik het woord aan Keith. Groei heeft nog steeds een heel behoorlijk gedrag laten zien -- orders omhoog met 9% zonder C&I, opbrengsten met 11% en activa met 11%. Onze winst per aandeel staat op \$0,45; dat komt overeen met wat we op 25 september hebben besproken. Onze opbrengsten zijn sterk, iets zwakker vanwege de inkomsten uit Financial Service.

Onze marges, zonder C&I erbij te betrekken, maar nog belangrijker de Olympische Spelen (veel opbrengsten maar weinig marge) zijn ongeveer gelijk ten opzichte van vorig jaar in Infrastructure. Zoals ik al zei is ons rendement op contanten erg hoog en dit zou de rest van dit jaar zo moeten blijven.

We vinden dit dus een sterk rendement in een zeer lastig klimaat. Nu geef ik het woord aan Keith die met u de details zal doornemen.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Bedankt, Jeff. Laat ik beginnen met de resultaten van het derde kwartaal. Aan de linkerzijde staat een samenvatting van de doorlopende activiteiten. Het is duidelijk dat het kwartaal qua omzet, dankzij onze industriële ondernemingen, heel sterk is geweest. Inkomsten van 47 miljard dollar, gestegen met 11%. Industriële verkopen van 28,9 miljard dollar, een toename van 17%. De inkomsten uit Financial Services waren 18 miljard dollar, een stijging van 2%.

We behaalden netto-inkomsten van 4,5 miljard dollar, een daling van 12%, en op winst per aandeel behaalden we \$0,45, wat een daling van 10% is.

De nettowinst per aandeel, die ook de gestaakte activiteiten omvat, bedroeg \$0,43. Deze negatieve variatie is vanwege, als u dat nog weet, vorig jaar hadden we de winst van plastics in gestaakte activiteiten en het moge duidelijk zijn dat we dit jaar in gestaakte activiteiten niets hadden om mee te vergelijken.

Kasstromen kom ik over een paar pagina's op terug. Jeff had het over een stijging van 5% in kasstromen bij Industrial, een zeer goede prestatie sinds vorig jaareinde.

En over het belastingtarief, het geconsolideerde tarief kwam dit kwartaal op 11%, wat geen verandering betekent ten opzichte van vorig jaar. Wat het geconsolideerde percentage aangaat is er dus geen verandering. Het GE-percentage kwam op 29%; dat is een stijging van ongeveer 4 punten. In het derde kwartaal was het GECS-percentage negatief (-29%) en dat is in grote mate het gevolg van een neerwaartse herziening van onze jaaropbrengsten van GECS. Dat heeft in een daling van 7 punten geresulteerd in het jaarpercentage voor GECS. Onze schatting voor het hele jaar ligt nu op -4% waardoor het in het derde kwartaal naar -30% daalde.

Voor het hele jaar ligt onze prognose op ongeveer 15% en dat komt overeen met ons percentage voor het derde kwartaal.

Aan de rechterzijde ziet u de bedrijfsresultaten. Er was een duidelijke kracht te zien in het segment Energy Infrastructure. Ik zal de details hiervan over een paar pagina's met u doornemen. In Technology Infrastructure kwamen we iets onder de verwachtingen uit, maar we behaalden nog steeds inkomsten van 1,9 miljard dollar, een toename van 2%. In NBC kwamen we boven de verwachtingen uit, een kwartaal met dubbele cijfers zoals Jeff al zei. In het algemeen is Industrial exclusief C&I met 12% gestegen.

Capital Finance behaalde iets meer dan 2 miljard dollar en C&I maakt nog een kwartaal vol uitdagingen mee, vanwege wat er in de huizenmarkt en de detailhandel gebeurt. De resultaten komen dus helemaal overeen met onze vooraankondiging van de 25e.

Volgende is orders. We hebben deze pagina herzien om orders in Energy Infrastructure en Technology Infrastructure op te nemen en ik zal het zo over stromen hebben.

Links ziet u uitrustingen. Dit kwartaal beliepen de orders 13,5 miljard dollar. Dat is een stijging van 5%. Ik zeg altijd dat op kwartaalbasis orders "klonterig" zijn en dat geldt nog steeds. De sector Energy kende duidelijk een geweldig kwartaal, een stijging van 21%, dankzij wind en van vliegtuigen afgeleide gasturbines. Hierover kom ik met meer details op de zakenpagina's.

Olie en gas kenden een lichte daling, we hadden wat achteruitgang. Aviation, erg sterke militaire orders en opnieuw moeizame vergelijkingen, ze zijn echt uitverkocht afgaande op de reserveorders bij Airbus en Boeing. Transportation had ook wat moeilijke vergelijkingen vanwege een aantal grote orders vorig jaar.

Wanneer ik de zakenpagina's met u doorneem, geef ik u wat meer informatie over orders. Zowel in Oil & Gas als in Healthcare kwamen we iets tekort ten opzichte van onze eerdere schatting voor het derde kwartaal, maar dat heeft ook met timing te maken. Maar in het algemeen staan de absolute orders op een goed niveau en onze reserveorders zijn ten opzichte van vorig jaar met 8,5 miljard dollar gestegen.

Aan de rechterzijde ziet u dienstverlening. Dit kwartaal beliepen de orders 9,3 miljard dollar. Dat is een stijging van 16% en met een brede basis verdeeld over alle sectoren. Energy, Aviation, Healthcare erg sterk, Transportation heel sterk. We eindigden dit kwartaal met 116 miljard dollar aan reserveorders in op de klant afgestemde serviceovereenkomsten, wat een geweldig voordeel voor ons is.

Stroomorders staan niet op deze pagina. C&I had echter voor 2,5 miljard dollar aan orders en dat betekende een daling van 5% in het kwartaal.

Dus in het algemeen zijn de orders in Infrastructure met 23 miljard dollar toegenomen, een stijging van 9%. Geweldige orders in dienstverlening, een goede positie in reserveorders. Met inbegrip van uitrustingen en dienstverlening zijn de orders de laatste 12 maanden met 28 miljard dollar gestegen, een toename van 20%.

Laat me beginnen met Energy Infrastructure. De sector heeft een geweldig kwartaal achter de rug. Inkomsten van 9,8 miljard dollar, gestegen met 32%. De segmentwinst bedroeg 1,4 miljard dollar en is met 31% omhoog gegaan.

Laat me beginnen met Energy. Inkomsten in Energy van 7,4 miljard dollar, gestegen met 38%. U kunt zien dat de segmentwinst met 36% is gestegen. Energy heeft gewoon nog steeds ongelooflijk sterke internationale markten. Als u naar orders voor Energy kijkt, totale orders van 7,9 miljard dollar, een stijging van 18%. Orders voor uitrustingen zijn met 21% gestegen. De orders voor thermische activiteiten bleven min of meer gelijk op 2 miljard dollar. We kregen 33 orders voor gasturbines waarvan dit kwartaal zeven in de VS. Orders voor wind stegen met 50% naar 2,3 miljard dollar en vandaag belopen de toezeggingen voor wind 14 miljard dollar. Dat is een stijging van 90% ten opzichte van vorig jaar.

Luchtorders zijn met 73% gestegen. De orders voor Jenbacher zijn met 50% gestegen. De nucleaire orders daalden, er vond geen herhaling plaats van de Entergy-order van vorig jaar. En de orders in dienstverlening zijn met 14% gestegen. Een zeer breed gedragen sterkte dus in onze internationale markten.

Het totaal aantal reserveorders voor uitrustingen bedraagt nu 24,9 miljard dollar, wat een toename van 36% ten opzichte van vorig jaar inhoudt. Dit kwartaal steeg het prijsniveau voor orders 8% voor uitrustingen en 4% voor dienstverlening.

De inkomsten stegen met 38%. Dat is dankzij de inkomsten uit uitrustingen. Deze stegen met 61% en de inkomsten uit dienstverlening stegen met 10%, het is hier qua marges dus een gemengd verhaal. Maar een geweldige groei in de installatiebasis.

Thermische orders stegen met 66%. We hadden nog vijf gasturbines en een betere mix. Wind nam met 70% toe; dit kwartaal hebben we meer dan 1.000 eenheden geleverd en dat was een stijging van meer dan 340 eenheden. Dat stuurde dus de segmentwinst aan met een stijging van 36%, afkomstig van het geweldige volume in wind -en gasturbines.

Kijken we naar Oil & Gas, hier was het kwartaal ook heel sterk. Totale orders stonden op 2,1 miljard dollar, een stijging van 4%. Dat werd veroorzaakt door dienstverlening, die met 36% is toegenomen. Uitrustingen nam met 12% af. De reserveorders zijn heel sterk: 8,4 miljard, een stijging van 19%. De inkomsten zijn met 11% omhooggegaan, dankzij de groei in dienstverlening met 27%. Vetco Gray steeg ook, 5%.

Het bedrijfsresultaat is met 29% gestegen. Dit is te danken aan de goede hefboomwerking in dienstverlening. Dit is een onderneming die een grotere groei van de inkomsten uit dienstverlening kende en 8 punten van de groei komt uit de overname van Hydril, dat een geweldige start beleeft.

Dus in het algemeen hebben de zaken in Energy Infrastructure zeer goede reserveorders die door een ongelooflijke internationale vraag wordt veroorzaakt.

Vervolgens Technology Infrastructure. De inkomsten van 11,5 miljard betekent een stijging van 9% en de segmentwinst nam met 2% toe tot 1,9 miljard.

De resultaten vindt u onderaan de linkerkant van de pagina. Laat me met Aviation beginnen. De inkomsten van 4,8 miljard betekent een stijging van 14% en de segmentwinst nam met 13% toe tot 830 miljoen dollar. De orders in dit kwartaal bedroegen 5,6 miljard, nog steeds een stijging van 1%. Aangezien de fabrikanten van vliegtuigstructuren tot in 2011 en 2012 verkopen hebben geplaatst, verwachten we dat de luchtvaartorders zullen afkoelen.

De orders voor uitrustingen beliepen 2,9 miljard, nog steeds een goed niveau; een daling van 8%. Serviceorders voor 2,7 miljard, een stijging van 15%. Zelfs met lagere orders in uitrustingen, konden we onze reserveorders uitbreiden vanwege het grote aantal absolute orders in dit segment.

De inkomsten in de onderneming stegen met 14% en dat is dankzij de stijging van 27% in inkomsten uit uitrustingen. We verzonden 539 commerciële motoren, een stijging van 15% en 184 militaire motoren, een toename van 67%.

De inkomsten uit dienstverlening steeg dit kwartaal met 3%, aangedreven door de verkoop van reserveonderdelen, die met 11% steeg, wat teniet werd gedaan door aanpassingen vanwege vliegtuiggebruik.

Kijkt u naar de segmentwinst, deze steeg met 13%, nogmaals dankzij het sterke volume van motoren en de productiviteit, maar gedeeltelijk tenietgedaan door kleinere marges in dienstverlening. Er was een impact van ongeveer 65 miljoen dollar vanwege de vlootaanpassingen die we tijdens het gesprek in het tweede kwartaal hebben besproken, waarbij fabrikanten van structuren of luchtvaartmaatschappijen vliegtuigen op een andere wijze gebruiken en delen van hun vloten reduceren. Dat raakt ons dit kwartaal in de trant van ongeveer 65 miljoen dollar voor belastingheffing.

De volgende onderneming is Healthcare. Healthcare kende een stijging van de inkomsten van 3% en de segmentwinst daalde met 8%. De resultaten werden beïnvloed door de aanpassing van de inkomsten van vorig jaar. Daarover een voetnoot hier. Zonder de impact van de verzendingen, de verandering waarbij inkomsten bij aankomst worden erkend in plaats van op het moment van verzending, zou de segmentwinst ongeveer met 1% zijn gedaald.

De orders stegen met 9%. Internationale DI steeg met 5%. Dus nogmaals best goede, sterke groei in heel de wereld. DI steeg met 15%, maar gedeeltelijk tenietgedaan door de daling met 6% van de Amerikaanse orders.

Kijkt u naar dienstverlening, die steeg met 8% in Healthcare, wat weer een aardige kasstroom voor ons betekent. Algemene inkomsten stegen dit kwartaal met 3%. Dat werd gestuurd door de stijging van uitrustingen met 1%.

Nogmaals, het is hetzelfde als de ordermix. Internationaal steeg met 20%. Europa steeg met 20%. Azië ging met 12% omhoog. Het Amerikaanse continent daalde opnieuw. Er is nog steeds zwakte zichtbaar in de Amerikaanse markt voor gezondheidszorg. Het begon vorig jaar in 2007 met de veranderingen in terugbetalingen. Het is verder gegaan met de algemene waarschuwing met betrekking tot de kapitaaluitgaven voor ziekenhuisprogramma's en ook vanwege druk die we in de kapitaalmarkten zien.

De algemene inkomsten lagen dus ongeveer 200 miljoen dollar onder onze originele prognose voor het tweede kwartaal. Het gevolg was dat de bedrijfsresultaten voor Healthcare met 8% daalden, een daling van 1% na de **8K-impact**. Maar we zien nog steeds prijsdruk hier en we zien een sterke groei van de internationale markt, die slechts gedeeltelijk de druk in de Amerikaanse markt goedmaakt.

Ten slotte Tech Infrastructure. De inkomsten uit Transportation stegen met 13% tot 1,2 miljard dollar en de bedrijfsresultaten namen met 1% toe. Een heel sterke toename van de orders: 1 miljard dollar, een toename van 6%. Dat werd gestuurd door dienstverlening, een toename van 34%. De orders voor uitrustingen daalden met 150, vanwege een lagere vraag naar locomotieven, die gedeeltelijk werd goedge maakt door een zeer solide groei van off-highway vehicles. Orders namen met 300% toe en op het eind van dit kwartaal hadden we desondanks nog meer dan 1.900 eenheden aan reserveorders.

De inkomsten stegen met 13%. Dit werd door het internationale volume van locomotieven gedreven. We hebben dit kwartaal 2 keer zo veel locomotieven, tot 78 eenheden, en de inkomsten van off-highway vehicles stegen met 21%; inkomsten uit dienstverlening stegen met 9%. Een goed internationaal verhaal dus en een goede dienstverlening.

Het bedrijfsresultaat is met 1% gestegen. We zien de voordelen van een groter volume, maar dat werd aanzienlijk tenietgedaan door de investeringen om mondiaal te groeien. We hebben ongeveer 25 miljoen dollar in de onderneming gestopt aan nieuwe techniek voor zeemotoren, voor Indiase en Europese locomotieven waarvoor we met orders bezig zijn evenals de uitbreiding van capaciteit.

Dus in het algemeen een gemengd klimaat voor Technology Infrastructure, hoewel de segmentwinst nog steeds met 2% omhoog is.

Vervolgens NBCU. Dit liet een heel sterk kwartaal zien, inkomsten van 5 miljard dollar, een toename van 35%. Het is duidelijk dat de inkomsten iets meer dan 1 miljard dollar aan inkomsten uit de Olympische Spelen bevatten, dus zonder deze inkomsten zouden de inkomsten met ongeveer 8% zijn gestegen. Het wordt veroorzaakt door een groot filmaandeel, goede inkomsten uit kabeltelevisie, gedeeltelijk tenietgedaan door lagere inkomsten uit plaatselijke stations.

De segmentwinst kwam op 645 miljoen, een stijging van 10%. Dit dankzij de goede resultaten in kabeltelevisie, het netwerk en film, dit kwartaal gedeeltelijk tenietgedaan door de Olympische Spelen. Eigenlijk waren de Olympische Spelen een verlies tijdens dit kwartaal.

Vanaf de linkerzijde, de inkomsten van het netwerk lagen ongeveer gelijk en de segmentwinst daalde ongeveer 5%, zonder de Olympische Spelen mee te rekenen. We behaalden een sterke winstgroei in amusement, dankzij het positieve prijsniveau en lagere kosten. We zorgen er dus voor dat we marge behalen met dat wat we de ether in sturen.

Nieuws blijft nummer één met *Today*, *Meet the Press* en *Nightly*. Er is sprake van aanhoudende zwakte in de plaatselijke media. De daling bedroeg ongeveer 40 miljoen dollar. Het verhaal blijft erg goed voor amusement en infokabeltelevisie. Kabeltelevisie zorgt nog steeds voor uitstekende resultaten. De segmentwinst steeg met 24% en is afkomstig van amusement en infokabeltelevisie.

USA kwam voor het negende opeenvolgende kwartaal op de eerste plaats met een grote voorsprong op nummer twee. Bravo en USA stegen dit kwartaal allebei 20%. MSNBC beleefde weer een geweldig kwartaal, het nieuwskanaal dat dankzij de politiek het snelst groeit in primetime. CNBC beleefde een heel sterk kwartaal. Misschien staat het bericht ons niet aan, maar de inhoud was duidelijk sterk en het gaat om de beste prestatie ooit in het totaal aantal kijkers van Business Day.

Aan de rechterzijde, film kende een heel goed derde kwartaal. De segmentwinst is met 40% gestegen. We hadden het voordeel van timing, aangezien een deel van de reclame en promotie van films in het derde kwartaal in het tweede kwartaal viel, maar er waren ook grote kassuccessen.

Een voorbeeld is *Mamma Mia*, een film die wereldwijd bruto meer dan 500 miljoen dollar heeft opgebracht en op weg is om de beste film van Universal Studios ooit te worden.

De parken, gelijk dit kwartaal, maar nog steeds op een zeer hoog niveau. Hogere uitgaven maakten gedeeltelijk de zwakte in Californië en Florida goed.

Dan ten slotte de prestaties van de Olympische Spelen, een geweldige klus van het team. Het waren de best bekeken Olympische Spelen in de geschiedenis en de kijkcijfers overstegen de schattingen met meer dan 20%. Dus in het algemeen een heel sterk kwartaal voor NBC en de acht opeenvolgende kwartalen van hogere inkomsten -- en in feite van dubbele cijfers, wat geweldig was.

Eén pagina over industriële activiteiten. Aan de linkerzijde de bedrijfsresultaten. Het is duidelijk dat de weergegeven resultaten minder zijn. We behaalden dit kwartaal een marge van 13,7% en er zijn eigenlijk twee grote invloeden. Als we het aanpassen voor de Olympische Spelen, wat voor veel inkomsten en een negatieve marge dit kwartaal staat, en u ook een aanpassing doet voor de belemmering die C&I betekende, dat door een zeer moeilijke cyclus gaat, dan waren de bedrijfsresultaten voor de rest van de ondernemingen dit kwartaal gelijk gebleven.

De dynamiek wordt nog steeds gestuurd door meer uitrustingen dan dienstverlening. Kijkt u naar alle ondernemingen in Infrastructure, we vervoerden 2,5 keer zoveel inkomsten aan uitrustingen, het nam 2,5 keer zo snel toe dan dienstverlening. De inkomsten zijn met 25% gestegen voor uitrustingen en 10% voor dienstverlening.

Gedeeltelijk hebben we die impact van deze mix goedge maakt, wat opnieuw een goed verhaal is omdat we de installatiebasis aan het uitbouwen zijn, met productiviteit en ons prijsniveau loopt voor op de inflatie.

Aan de rechterzijde staat de kasstroom uit operationele activiteiten in Industrial. We hadden een kasstroom uit operationele activiteiten ter waarde van 11,3 miljard dollar, wat netto-inkomsten uit Industrial plus depreciatie is, en we beschikken over 2 miljard aan extra contanten uit werkkapitaal. En dat terwijl in het derde kwartaal 15% industriële groei sinds vorig jaareinde wordt ondersteund.

Dus in het derde kwartaal van 2008, is de omzet van het werkkapitaal 18 keer ten opzichte van 10 keer in 2004.

Ten slotte blijven we in al onze fabrieken van Lean gebruik maken om er voor te zorgen dat de cyclustijden reduceren en dat helpt ons efficiënter te zijn.

We opereren nog steeds met intensiteit in een moeilijk klimaat en we concentreren ons op het feit dat het prijsniveau op de inflatie voor blijft en dus contanten oplevert.

Het aantal contanten voor de Onderneming op de volgende pagina bedraagt 13,6 miljard dollar aan kasstromen uit operationele activiteiten. Globaal zijn contanten gedaald omdat we dit jaar geen bijzondere dividenden uit gestaakte activiteiten in verzekeringen hebben. Maar de kasstroom uit operationele activiteiten in Industrial is in drie kwartalen wel gestegen en ik wil de details even met u doornemen.

Rechts ziet u het normale kassaldo. U begint, voegt de kasstromen van dit jaar toe aan de beginbalans, verminderd met de dividenden die we dit jaar tot nog toe hebben betaald. Tot op vandaag hebben we voor 3,2 miljard dollar aan aandelen teruggekocht dit jaar en onze herinvesteringen in fabrieken en uitrustingen belopen tot dusverre 2,3 miljard dollar.

We hebben een aantal overnames afgerond, Hydril and Whatman, en we hebben in het derde kwartaal Weather Channel gesloten. We beëindigden dit kwartaal met 3,5 miljard aan schulden. Nu met het nieuw verworven geld beschikken we over en extra 15 miljard dollar aan contanten en zijn we op weg naar ongeveer 17 miljard dollar aan kasstromen uit operationele activiteiten in Industrial voor het hele jaar en totale kasstromen uit operationele activiteiten van ongeveer 19,5 miljard.

Vervolgens Capital Finance. Zoals u weet voegden we aan het begin van het derde kwartaal GE Money samen met Commercial Finance en werden de verticalen, GECAS en Energy Financial Services terug in Capital Finance gestopt. Dus u krijgt hier een compleet overzicht van de ondernemingen voor financiële dienstverlening.

In het derde kwartaal behaalde Capital Finance 2 miljard dollar aan netto-inkomsten. Een daling van 33%, in overeenstemming met onze vooraankondiging dat we ongeveer 2 miljard dollar zouden ophalen. Activa ter waarde van 622 miljard dollar, een toename van 12% ten opzichte van vorig jaar, hoewel het een daling van ongeveer 1% is vergeleken met het tweede kwartaal. We zien een impact omdat we de buikriem van onze origination hebben aangehaald en ons werkelijk richten op de kapitaalallocatie op basis van inkomsten en risico's.

U kunt de afzonderlijke resultaten van de ondernemingen links onder vinden en ik zal een aantal van de ondernemingen met u bespreken. Laat ik met Money beginnen. GE Money had activa ter waarde van 209 miljard dollar. Een stijging van 6% jaar-op-jaar. Echter, activa daalden van 221 miljard dollar in het tweede kwartaal naar 209 miljard dollar in het derde kwartaal, een daling van 5%, veroorzaakt door de afname in volume vanwege hogere prijzen en andere veranderingen in garanties die we hebben doorgevoerd. Netto-inkomsten van 790 miljoen, een daling van 16%. Voornamelijk het Amerikaanse continent daalde met 28% vanwege hogere provisies voor verliezen; ik kom daar zeker nog met meer details op terug. Europa daalde 22% vanwege lagere inkomsten uit inlossingen in het VK. En Azië ging met 1% omhoog. Een paar pagina's verderop zal ik de details over achterstallige betalingen voor commercieel en consumenten met u doornemen.

Volgende onderneming is ons Real Estate, eindigde het kwartaal met activa ter waarde van 89 miljard dollar, een stijging van 23% ten opzichte van vorig jaar. Dat wordt gedreven door investeringen die we in senior secured debt tegen een hoog rendement hebben gedaan. Ik zal u de cijfers ervan laten zien.

Afzonderlijk, opeenvolgend als u kijkt, daalt Real Estate met 2 miljard dollar aan activa vergeleken met het tweede kwartaal. We hebben onze onderneming in Real Estate opnieuw beperkt gebaseerd op de omvang vandaag de dag en we blijven de portefeuille inkrimpen. Dat zullen we in 2009 blijven doen.

Netto-inkomsten van 244 miljoen dollar, een afname van 62% aangezien we lagere winst op verkoop van onroerend goed behaalden dan een jaar geleden. Toch hebben we dit kwartaal nog voor 2,6 miljard dollar aan activa verkocht en de kwaliteit van de portefeuille blijft heel goed. We hebben 0,19% aan vorderingen in niet-winstgevend activa, dus eigenlijk zijn er bijna geen panden die geen geld opleveren. Onze achterstallige betalingen van meer dan 30 dagen belopen slechts 0,6% van de gemiddelde netto-investeringen: geen verandering ten opzichte van vorig jaar. Een zeer sterke portefeuille dus.

Met inbegrip van de inkomsten uit het derde kwartaal hebben onze zaken in onroerend goed netto 1,2 miljard dollar opgeleverd. Gebaseerd op onze herziene prognose van de 25e, gaan we er van uit dat het hele jaar netto tussen de 1,3 en 1,5 miljard dollar zal komen te liggen, afhankelijk van hoe de onroerendgoedmarkt zich in het vierde kwartaal gedraagt.

Vervolgens Commercial Lending en Leasing. De inkomsten daalden met 56% naar 394 miljoen dollar. De onderneming werd aanzienlijk geraakt door de recente opschudding in de financiële markten. Meer dan 400 miljoen dollar van de negatieve score die we dit kwartaal hebben behaald (score en bijzondere waardeverminderingen) zit in deze onderneming. De details hiervan zal ik op de volgende pagina met u doornemen.

Ten slotte de verticalen. U kunt zien dat de verticalen voor goede resultaten hebben gezorgd. GECAS steeg met 4%. Nogmaals dit is een andere portefeuille. De kwaliteit is nog steeds goed. De achterstallige betalingen van meer dan 30 dagen belopen 0,13% van vorderingen op financiering. Aan het einde van dit kwartaal hadden we drie vliegtuigen aan de grond. Het gaat om types met smalle rompen waarvan we verwachten dat we ze snel weer zullen leasen.

Energy Financial Services beleefde weer een heel sterk kwartaal, omdat er nog steeds een hele sterke vraag naar activa voor opwekking en distributie bestaat. Dus een behoorlijk goed verhaal hier.

De volgende pagina's – er is veel discussie geweest over GE Capital. Op de volgende pagina's wil ik eigenlijk vier thema's met u doornemen. Ten eerste hebben we onze originele schattingen voor Financial Services met \$0,07 gemist en ik wil u de details laten zien van wat er gebeurd is ten opzichte van onze originele financiële ramingen.

Ten tweede, we zitten nog steeds in zaken. We blijven nieuwe zaken opwekken tegen hoge marges en we verwachten dat het prijsniveau hoog blijft. Ik zal u laten zien wat we aan nieuwe zaken aanmaken en hoe de marges er uit zien.

Ten derde, we hebben proactieve maatregelen getroffen om onze liquiditeitspositie is drastisch verbeterd. Ik zal u laten zien wat onze positie is.

Ten vierde, onze portefeuille blijft heel sterk. We hebben een geweldige portefeuille. We houden ons vast aan ons risicobeheer. Maar we zullen hier wel een kredietcyclus gaan waarnemen. We zullen meer achterstallige betalingen gaan zien, die zien we nu reeds. Naarmate we meer achterstallige betalingen krijgen, gaan we onze voorzieningen voor verliezen opvoeren. Wat ik u wil laten zien is -- hoe zien wij de kwaliteit van de portefeuille? En wat beschouwen wij als een potentiële impact door toekomstige verliezen? Ik zal deze vier onderdelen met u doornemen.

Ten eerste de resultaten van het derde kwartaal ten opzichte van de prognose voor het tweede kwartaal. We hebben allemaal dit klimaat beleefd, maar het derde kwartaal was volgens alle maatstaven bijzonder volatiel. U weet we hadden de gebeurtenissen van Fannie Mae, Freddie Mac, Lehman Brothers, WaMu, AIG en we zijn door deze volatilititeit beïnvloed.

We hadden voor 533 miljoen negatieve score en bijzondere waardeverminderingen in het kwartaal. Kijkt u naar de rechterzijde, ik heb dit in een aantal categorieën onderverdeeld. De eerste categorie is bijzondere waardeverminderingen op investeringen. U weet we hebben voor 43 miljard dollar activa in waardepapieren, de meerderheid van onze insurance runoff business en ook onze gegarandeerde beleggingscontracten. De grootste items die ons hebben beïnvloed staan hier vermeld, waaronder de WaMu-obligaties. Deze werden in waarde verminderd de donderdagnacht na onze vooraankondiging. De volatilititeit hield niet op de dag van onze vooraankondiging. Zij houdt aan.

Ook hebben we een overeenkomst met FGIC afgesloten om onze preferente beleggingen te herstructureren, wat in een verlies van 97 miljoen dollar na belastingheffing heeft geleid. U weet nog dat we gewone aandelen reeds hebben afgeschreven. We hadden dus vrij veel negatieve score in de categorie bijzondere waardevermindering op beleggingen.

De tweede categorie is de waardering tegen marktwaarde van ons beursgenoteerd kapitaal. De belangrijkste afschrijving daar kwam op naam van ons aandelenpakket in Genpact, dat erg veel daalde dit kwartaal: 154 miljoen van de 173 miljoen dollar betrof deze ene belegging.

Ten slotte hadden we ook een aantal bijzondere waardeverminderingen op activa in GECAS. We doen een jaarlijkse beoordeling van bijzondere waardeverminderingen. Mocht er ooit een grote verandering in kasstromen plaatsvinden dan zou dat moeten gebeuren in het kwartaal dat die verandering plaatsvindt. Dat is een relatief klein bedrag voor die portefeuille. Het is eigenlijk een klein beetje beter dan de bijzondere waardeverminderingen van vorig jaar.

En dan de laatste categorie, er was een aantal derivatenmarkten dat door de P&L heen is gegaan. Eigenlijk inefficiëntie en andere op zich staande hedges die ieder kwartaal door de P&L worden beoordeeld.

Onze inkomsten in het derde kwartaal dus, als u naar de linkerkant kijkt, de andere twee dingen die ons hebben geraakt -- we boekten grotere verliezen in GE Money. Dit gebeurt op dit moment in het Amerikaanse continent. Onze originele voorspellingen voor dit continent waren extra voorzieningen voor verliezen in deze sector ter hoogte van 600 tot 800 miljoen dollar. We hebben dit kwartaal voor 250 miljoen dollar aan provisies toegevoegd. Dat ligt in totaal ongeveer 100 miljoen dollar boven het originele plan en onze herziene prognose vandaag komt meer in de richting van 800 miljoen tot 1 miljard dollar dit jaar voor de verliezen in het Amerikaanse continent vanwege achterstallige vorderingen en de positie waarin we ons bevinden.

Ten slotte nam de verkoop van activa af, met name onroerend goed. Maar in totaal was GECS \$0,07 van onze originele verwachtingen in het tweede kwartaal verwijderd en het resultaat wordt door deze drie factoren gedreven.

Dus ondanks dat waren onze inkomsten in het derde kwartaal in overeenkomst met wat we in de vooraankondiging hebben gezegd. We behaalden netto-inkomsten ter hoogte van 2 miljard dollar in Capital en dat is een heel aardige prestatie in dit moeilijke klimaat.

Dus laat me naar het tweede punt overgaan: we zijn nog steeds in zaken. Wat is onze origination en hoe zit het met onze marges. Deze pagina behandelt de originations in Commercial Finance die we in het derde kwartaal hebben aangevangen.

Globaal hebben we in Commercial Finance voor 21 miljard dollar aan volume aangemaakt. U ziet dat het merendeel van dat volume aan de linkerkant is onderverdeeld in de top, wat leasing en financiering van spreads in Capital Solutions is, dit zijn dus onze zaken in de midmarkt. We creëerden voor 6 miljard dollar aan nieuwe zaken in het derde kwartaal en de spreads zijn met 56% gestegen.

Het gaat hier dus om een brutoprijs die klanten ons betalen, minus onze fondskosten op een gelijkwaardige financieringsbasis. Marges zijn dit kwartaal met 56 basispunten omhoog en u kunt zien dat het hele jaar zijn blijven stijgen.

Het tweede onderdeel is bedrijfsobligaties en schulden in onroerend goed. We hebben in het derde kwartaal voor 10 miljard dollar aan schulden gedaan tegen een rendement op kapitaal van 27%. We zien dus nog steeds een zeer goede mogelijkheden voor lage leningen/waarde met een hoog rendement op kapitaal en we investeren daar geld in. Onze originators zijn daar en we zijn dus nog in zaken.

We verruilen volume voor prijs in iedere sector. De gecreëerde business aan schulden in onroerend goed belooft 4 miljard dollar; een rendement op kapitaal van 25%. We hebben eigenlijk de originations voor kapitaal afgesloten behalve daar waar we eerdere verplichtingen hadden.

Capital Solutions, het volume is met 25% gedaald en we krijgen overall prijs en commissies. Er zijn dus plaatsen waar we geen garanties bieden. Als we geen inkomsten zien, stoppen we er geen kapitaal in. Maar er zijn nog steeds veel zaken te doen.

We blijven opportunistisch ten aanzien van originations. We denken dat de aantrekkelijke prijsniveaus in de nabije toekomst zullen voortduren. En de vooruitzichten voor het vierde kwartaal zijn vergelijkbaar in termen van wat we zullen creëren.

We zitten nog steeds in zaken en financieren veel zaken met een hoog rendement. Dit kwartaal alleen al meer dan 20 miljard dollar in Commercial Finance en het vierde kwartaal ziet er ongeveer hetzelfde uit.

Het derde punt waar ik het over wil hebben, Jeff heeft het er al over gehad, is de liquiditeit van Capital. Ik heb het genoemd. De cijfers staan aan de linkerkant. We eindigden het derde kwartaal met 88 miljard dollar aan handelspapier. We hadden toegezegd handelspapier in het derde kwartaal tot onder 90 miljard dollar te brengen en tot 80 miljard aan het einde van dit jaar. En dat gaan we doen.

In het midden aan de linkerkant staat de langetermijnschuld met vervaldatum tot in het vierde kwartaal van 2009. Dus over de komende 15 maanden vervalt voor 81 miljard dollar aan langetermijnschuld en u kunt zien wanneer dat gebeurt. We hebben al gezegd dat we geen

langetermijnschuld in het vierde kwartaal hoeven te doen en ik zal het later over de toekomst hebben. Maar u ziet dat het goede nieuws is dat deze verspreid zijn en ze zijn nogal evenredig verdeeld en ze zijn eigenlijk meer naar achteren verdeeld in de tweede helft van 2009.

Dan de derde categorie: andere financieringsbronnen. We beschikken nu over 43 miljard dollar aan financiering voor detailhandel en we kunnen dit verder toe laten nemen.

Dus als u naar de rechterzijde kijkt, is er een aantal thema's over hoe we de laatste maanden over liquiditeit hebben gedacht. Het begint met triple A. Dit is een voordeel voor ons en daar zijn we ons van bewust. Dit is door de rating agencies bevestigd. Van de Raad van Bestuur tot het leiderschapsteam en tot aan iedere werknemer verplichten we ons de Onderneming op een triple A wijze te besturen en dit heeft ons geen windeieren gelegd.

Het tweede is dat de schuldenmarkten erg instabiel zijn, hoewel we zelf nog steeds geen problemen hebben. Kijkt u naar handelspapier, in het vierde kwartaal van 2007 lagen de gemiddelde kosten van ons handelspapierprogramma waar we hogere balansen hadden op ongeveer 5%. In het derde kwartaal van 2008 lagen de gemiddelde kosten op 2,5% en dat zijn dezelfde gemiddelde kosten voor de laatste weken.

Het is dus een internationale markt vol met uitdagingen, maar we zijn in staat geweest onszelf te financieren en de financieringskosten zijn eigenlijk omlaag vergeleken met een jaar geleden. Ik denk dat dat positief is.

Vandaag de dag hebben we een grotere buffer indien de markt voor handelspapier onder druk blijft. Jeff had het er over. We hadden een liquiditeitsplan waarin we onze banklijnen en onze contanten tegen het einde van het jaar op gelijke hoogte van ons handelspapier zouden brengen. Na ons gesprek over inkomsten de vorige week – of de vooraankondiging, zeiden we dat dat wellicht niet snel genoeg zou zijn en we gingen meteen aan de slag – maar hoe versnel je dat?

Vandaar de aandelenuitgifte. We hebben vaart gezet achter onze banklijnen en onze toegewijde contanten liggen boven het handelspapier. En dat is een heerlijke positie om in te verkeren.

Ook hebben we bronnen in de detailhandel om financiering uit te breiden. Ik noemde het aantal, maar we hebben onze deposito's sinds het begin van dit jaar met 20 miljard dollar uitgebreid en we kunnen nog meer doen. In onze banken -- we maken in de VS van twee banken gebruik die zowel commerciële als consumptieactiva financieren met deposito's.

Dan wat de langetermijnschuld betreft, we kunnen de vervaldata van langetermijnschuld proactief beheren door met onze originations en incasso-vergelijking aan de slag te gaan. Zoals u weet, we hebben al gezegd dat we in het vierde kwartaal geen langetermijnschuld hoeven in te lossen. Dus hebben we langetermijnschuld ter waarde van 15 miljard dollar die vervalt. Dat dankzij een grote discipline ten aanzien van origination tegenover incasso. Het is duidelijk dat indien we in een situatie terecht komen waar we in 2009 langetermijnschuld moeten doen dat we met de originations en incasso-vergelijking kunnen blijven werken.

Dan ten slotte een belangrijk punt denk ik. Op dinsdag maakte de Fed een financieringsfaciliteit voor handelspapier bekend voor uitgevers van handelspapier met een hoge waardering. Met deze faciliteit -- de details worden nog uitgewerkt -- maar het is duidelijk dat GE en GE Capital, indien nodig, handelspapier aan de faciliteit kunnen uitgeven voor een bedrag van wat in augustus 2008 in omloop is, wat meer dan 60 miljard dollar in het geval van GE Capital Corp en meer dan 10 miljard dollar voor GE is.

Dat is nog een stap die de Fed heeft genomen. We zijn er een groot voorstander van. We denken dat het positief is en ons team werkt met de Fed om er voor te zorgen dat alle mechanismen op hun plaats zijn zodat het vertrouwen van onze beleggers wordt ondersteund.

Een heel sterke positie hier. Als u even kijkt naar de acties die we de laatste drie weken hebben genomen, dan hebben we onze liquiditeits situatie proactief en drastisch verbeterd in een van de meest uitdagende markten die we ooit hebben gezien. En we hebben een fantastisch gevoel over waar we vandaag staan.

Het vierde onderwerp is de kwaliteit van de portefeuille. De vraag die iedereen wil stellen is -- wat is de impact van een potentieel toekomstig verlies? Ik zal dat in stukken met u doornemen.

Ik begin met de portefeuille. Op het einde van het derde kwartaal hadden we voor 413 miljard dollar aan commerciële activa en voor 209 miljard dollar aan consumentenactiva. Aan de commerciële kant zijn we erg gediversifieerd. Ons beleid risicobeheer schetsen de delegering van autoriteit en concentratielimieten voor iedere klasse activa en ieder instrument dat we maken.

Onze risico's zijn heel erg breed verdeeld. 72% van de commerciële exposure ligt onder de 100 miljoen dollar en 60% ligt onder de 50 miljoen dollar. Onze grootste exposure, als u naar de top 20 exposures kijkt, dan is dat eigenlijk luchtvaartmaatschappijen, en spoorwegen en een paar elektriciteitscentrales. Allemaal senior en geborgd en gegarandeerd door de activa. Er bestaat in de top 20 geen enkele vorm van exposure zonder waarborg.

Onze diversificatie en ons risicobeheer zijn ons goed van pas gekomen. Als u naar de 10-jarige gemiddelde verliezen kijkt dan ligt dat cijfer op 0,3%. In een 10-jarige periode was het hoogste cijfer 0,9%. We hebben een conservatief model. We creëren niet om te verkopen. We creëren om te houden.

We beschikken niet over SIV's. We beschikken niet over CDO's. We hebben nooit CDS verkocht. We hebben geen exposure op tegenpartijen over wat we schrijven want we doen dat soort zaken niet.

Aan de rechterzijde ziet u de consument. Ook hier zijn we heel erg gediversifieerd. We hebben meer dan 100 miljoen accounts en we hebben snel op het moeilijker klimaat gereageerd. Tijdens het laatste gesprek heb ik de hypotheekportefeuille met u doorgenomen. Deze hypotheken zijn niet in de VS. Onze garanties zijn sterk. We hebben een gemiddeld verhouding lening/waarde van 75%; dat wordt iedere maand op basis van de markt geüpdatet. En alles wat we deden was gegarandeerd, globaal heeft meer dan 80% een hypotheekverzekering. 79% van de portefeuille is buiten de VS, een heel internationaal boek dus.

We hebben garanties en incasso's vroeg in de cyclus verscherpt. Sinds vorig jaareinde zijn de hypotheekreserves met 20% toegenomen. Er zijn op dit moment gewoon geen afschrijvingen. Het is minder dan 100 miljoen dollar aan hypotheekafschrijvingen omdat we senior en gewaarborgd zijn. We hebben hypotheekverzekering op de exposureposities met het grootste risico en we zijn heel conservatief over het percentage lening/waarde dat we garanderen.

Het is dus iets dat we in de gaten houden. De achterstallige betalingen zijn duidelijk omhoog en we zullen ons daar doorheen moeten werken. Maar als u zich nog kunt herinneren, dit hebben we al een keer eerder meegemaakt. In het begin van dit decennium lagen de achterstallige vorderingen in het VK boven de 18% met minimale verliezen vanwege onze garanties.

Ik ben echt blij dat ik kan zeggen dat we Japan met succes hebben verlaten; 5,4 miljard dollar aan verkoopopbrengsten in het derde kwartaal.

Ons risicoteam is echt door de wol geverfd. We hebben een infrastructuur voor risicobeheer en zeer gedisciplineerde beleidsvormen. En we hebben steeds een hoger rendement dan de benchmarks gehaald. Ik denk dat we niet immuun zijn voor een verslechtering van de kredietcyclus; ik zal dat met u doorlopen. Maar we zijn echt blij met het uitgangspunt van diversificatie en kwaliteit van de portefeuille.

Vervolgens kijken we naar onze prestaties. Links ziet u de commerciële achterstallige vorderingen, u ziet dat de bedragen op vorderingen van meer dan 30 dagen met 1,61% zijn toegenomen. Dat is een stijging van 26 basispunten.

Eén aanpassing hier. Vorig jaar namen we in Japan de onderneming Sanyo Finance Lease over. De overname van deze onderneming alleen voegde 10 basispunten aan de globale achterstallige vorderingen toe. Dus op een vergelijkende basis zijn we eigenlijk maar 16 basispunten gestegen ten opzichte van vorig jaar.

We hebben wat zwakte in onze midmarkt Europese huur –en leasezaken gezien, ongeveer 6 basispunten in achterstallige vorderingen zit hier. Er was enige zwakte in zakelijk onroerend goed; er zijn heel veel kleine panden, onder 3 miljoen dollar in het algemeen van de leningomvang. Mensen bewaren gewoon hun contanten. We hebben dus een toename in achterstallige vorderingen in de VS gezien.

Onze niet-opbrengende onderdelen zijn ten opzichte van het tweede kwartaal met 21 basispunten gestegen. Er zijn twee specifieke transacties in de verticalen, beide zijn senior en gewaarborgd. Eén is SemGroup die failliet is gegaan en we hadden daartegen een goed zakelijk onderpand. De andere, we hebben een aantal vliegtuigen teruggekregen waar we senior schuld hebben en we een kruisgarantie op nog drie vliegtuigen hebben die we terugkrijgen en onze positie meer dan zeker stellen. Dus we denken niet dat we op de 309 miljoen dollar enige exposure op verlies hebben.

Cap Solutions is een beetje gestegen. Nogmaals dat zijn heel veel kleine accounts met achterstallige betalingen en dat moeten we gewoon via onze incasso's beheren en er voor zorgen dat we ons collateraal beheren. En zoals ik al zei, Real Estate verkeert in een heel goede staat.

De commerciële kant van de portefeuille verkeert in uitstekende conditie, maar we zien de eerste tekenen van druk en we zullen daar bovenop zitten.

Aan de rechterzijde ziet u de achterstallige vorderingen in consumenten. We hebben de toename geobserveerd. Het is duidelijk dat ze ten opzichte van vorig jaar met 128 zijn toegenomen. Kijk, het is een kleine stijging ten opzichte van het tweede kwartaal, we zien dus opeenvolgende toenames die door twee fundamentele dingen worden veroorzaakt.

Eén daarvan is Britse hypotheek. Achterstallige vorderingen zijn tot 17,8% gestegen. Dat is een stijging van 1 punt ten opzichte van het tweede kwartaal (16,8%). Dat is een belangrijke oorzaak van achterstallige vorderingen. Nogmaals, we lijden geen verliezen hierop, maar de achterstallige vorderingen gaan wel omhoog.

Het tweede punt is Noord-Amerika. Onze Noord-Amerikaanse vorderingen, achterstallige vorderingen van meer dan 30 dagen zijn tot 6,2% gestegen, in het tweede kwartaal bedroeg het 5,6%. Dat draagt met 34 basispunten bij aan het totale jaar-op-jaar.

Terwijl we meer achterstallige vorderingen hebben, verhogen we ook onze provisies voor verliezen. Deze voorzieningen zijn dit kwartaal met 34% jaar-op-jaar gestegen. Noord-Amerika, zoals ik al zei, hebben we 249, 250 miljoen dollar toegevoegd. Dat is 560 miljoen dollar sinds jaareinde en de schatting voor het hele jaar ligt nu op 800 miljoen tot 1 miljard dollar, dit is in onze prognose opgenomen.

Voor het vierde opeenvolgende kwartaal gaan in de hele wereld de voorzieningen voor verliezen sneller dan de afschrijvingen. Dit zal zo doorgaan. Maar we zien wel een grotere druk op de consumenten. We breiden de voorzieningen uit in overeenkomst met de ervaring die we hebben in achterstallige vorderingen en verliezen en we verwachten dat dit zo door zal gaan.

Als u ziet dat in het derde kwartaal alleen we verliezen voor belastingheffing van 451 miljoen dollar meer dan de jaar-op-jaar hadden; hoewel onze reserves met 762 miljoen zijn toegenomen. We zorgen dus voor meer voorzieningen dan de verliezen die we boeken en we zijn op de toekomst voorbereid.

Kijkt u naar de voorzieningen voor verliezen die we in het derde kwartaal hebben getroffen dan ziet u dat deze met 1,3 miljard dollar zijn toegenomen. En dat zal in het vierde kwartaal en volgend jaar zo doorgaan.

Dus laat me – Ik heb u de portefeuilemix getoond. Ik heb u laten zien wat onze prestaties in krediet zijn. En wat denkt u van de verliezen in de toekomst?

Deze grafiek laat ons het verliespercentage van GE Capital ten opzichte van de netto-investeringen tot aan 1991 zien. Kijkt u naar de linkerzijde van de grafiek dan ziet u dat de 20-jarige piek zich tijdens de recessie van 1990/91 voordeed. We zitten met kredietverliezen van 2%. U kunt de verdeling tussen GE Money en Commercial zien en waar naartoe de verliezen zijn gestegen.

In het midden heb ik een aantal feiten over 2008 geschreven. We schatten nu in dat we het jaar op 1,2% eindigen. Het tweede kwartaal zaten we onder 1%. In het derde kwartaal was sprake van een grote toename en er zal een grote toename in het vierde kwartaal plaatsvinden, wat ons op ongeveer 1,2% doet uitkomen.

Dit wordt veroorzaakt door GE Money. We zien nog steeds heel goede prestaties in Commercial, maar we breiden onze provisies hier uit. Die prognose voor het jaar, voor 2008, zou tot een toename van 6,6 miljard dollar aan provisies voor belastingafdracht komen – verliezen voor belastingheffing. Dat is dus een groot bedrag en het zal een grote toename ten opzichte van vorig jaar worden.

Dan het raamwerk voor 2009 waar we het al over hadden, we hebben u een reeks gegeven van een daling van 10% tot 30% voor GE Capital voor volgend jaar. Binnen die reeks zouden we 7,5 tot 9 miljard dollar verlies voor belastingheffing kunnen hebben vanaf 6,6 miljard dollar dit jaar. Dus 6,6 miljard dollar is een grote toename dit jaar, verschillende miljarden ten opzichte van vorig jaar en volgend jaar kan dus 7,5 tot 9 miljard dollar worden.

Dat zou onze totale kredietverliezen op ongeveer 1,4 – 1,7 miljard dollar brengen, wat heel dicht bij de piek zou komen te liggen. Ik denk dat dat belangrijk is. Omdat wanneer u verder naar beneden kijkt links, het verschil tussen de portefeuille van 1990/91 met vandaag is heel groot.

In 1990/91 was sprake van heel weinig geografische spreiding. We waren erg op de VS gericht. We hadden 8 miljard dollar exposure op LBO's met een gemiddelde exposure van 200 miljoen dollar aan individuele overnames. We hadden -- 28% van de exposure op consumenten was gewaarborgd. We waren een zeer grote verzekeraar van hypotheek en obligaties. We waren geconcentreerd in onze onroerendgoedportefeuille. We zaten heel zwaar -- 25% van onze onroerendgoedportefeuille op dat moment was in New York City. We kenden een zeer hoge verhouding lening/waarde met een gemiddelde lening van 100 miljoen dollar en we waren ruim vertegenwoordigd in leningen voor eengezinswoningen en projecten.

In 1991 lag 25% van de verliezen in die 2% van de LBO's. We komen niet eens in de buurt vandaag de dag, wat een geruststellende gedachte is.

Vandaag is de portefeuille anders. We hebben een grote internationale mix. 69% van de exposure ligt onder de 100 miljoen dollar zoals ik al heb vermeld. 58% van de consumentenbusiness is gewaarborgd, dus het is een echte mix. Hoewel het aantal activa drastisch is toegenomen, kent het gewaarborgde deel een heel ander verliesprofiel. We zijn uit alle verzekeringen gestapt wat heel erg heeft geholpen. En de gediversifieerde onroerendgoedportefeuille is veel beter. 50% internationaal en gemiddeld 70% lening/waarde met een gemiddelde loonvang van 12 miljoen dollar.

Dat is gewoon een ontzettend veel betere portefeuille maar we zijn niet immuun. We gaan meer druk zien en ik denk dat we grotere verliezen zullen boeken en daar zijn we al voor aan het plannen. Dus als u naar het raamwerk kijkt, het houdt wezenlijk rekening met een zeer uitdagend economisch scenario aan het hoge eind van het verliesbereik en een beter scenario aan het lage einde.

We weten niet hoe de economie er uit gaat zien in 2009, maar ik denk dat de voorspelling die we u hebben gegeven en de schattingen voor de verliezen waar we ons op hebben voorbereid u wezenlijk zullen beschermen ten opzichte van hoe u over de toekomstige risico's van GE Capital aankijkt.

De laatste pagina die ik heb is om van versnelling te veranderen en naar het vierde kwartaal te kijken. De prognose per segment staat aan de linkerzijde. Energy Infrastructure blijft sterk. We voorzien een stijging van 15%. Ik denk dat het geval is dat u er rekening mee moet houden dat de vergelijkingen moeilijker worden. Energy steeg in het vierde kwartaal van vorig jaar met 38%. Dat zijn geweldige inkomstenniveaus die deze onderneming heeft behaald. We gaan verder met de verscheping van veel uitrusting. Maar de vergelijkingen worden een beetje moeilijker.

Technology Infrastructure een stijging van 5% tot 10%, aangestuurd door de kracht in luchtvaart en transport. We voorzien dat Healthcare nog steeds uitdagingen blijft vormen.

NBC Universal blijft op 5%. Onze verwachtingen zijn voorzichtig hier. Ik denk dat u moet kijken naar wat de plaatselijke stations doen. Het valt nog te bezien wat nationale advertenties doen. Veel kracht in kabeltelevisie en we presteren vrij goed in film.

Vervolgens Capital Finance, eigenlijk een voortzetting van het derde kwartaal.

Ten slotte, C&I blijft een uitdaging.

Aan de rechterzijde staat het totaal. Geen verandering vergeleken met de prognose voor de inkomsten op 25 september, behalve voor de winst per aandeel daar moet u rekening houden met de verwatering vanwege de extra aandelenuitgifte.

We zijn dus op weg voor de herziene prognose van 25 september aangepast voor deze verwatering. Nu geef ik het woord terug aan Jeff.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Dank je, Keith. Op de volgende pagina wilde ik wat tijd besteden aan de toekomst en aandacht besteden aan Infrastructure en hoe we daarover kunnen denken, gegeven de enorme volatiliteit vandaag de dag in de wereld.

Infrastructure is ongeveer 50% van GE's inkomsten in 2008. Het aandeel dienstverlening van de inkomsten uit Infrastructure ligt op 70% van dat totaal. We hebben heel veel dienstverlenende ondernemingen met hoge marges die echt aangeven hoe wij over deze zaken denken. Ik zou zeggen dat het op zich op het punt staat een aanzienlijke groei te behalen in de toekomst, gewoon gebaseerd op reserveorders. Omdat de producten energiebesparing promoten. We hebben hightechproducten. We beschikken over fantastische internationale demografische factoren.

Maar we moeten de risico's meenemen die zich op dit moment in de wereld voordoen. Aan de kant van uitrustingen kan dat financiering zijn of de druk op de vraag. Aan de kant van dienstverlening hebben we hier iets van gezien in luchtvaart met vliegtuigen die worden geparkeerd vanwege gebruik en het uit de roulatie nemen.

Ik denk dus dat we onze gedachten en onze planning baseren op het feit dat er meer risico's zijn, gewoon vanwege wat er zich zoal in het brede milieu afspeelt. Maar ik wil er op wijzen dat we over een goed leiderschap beschikken dat heel veel over de volatiliteit in de markt nadenkt.

We hebben op dit moment vier of vijf verzachtende omstandigheden in werking waar we direct mee bezig zijn. De eerste is dat we grote reserveorders hebben en daarbinnen zijn contractuele beschermingen. Maar we hebben verschillende producten waarvan er te veel zijn verkocht, die ons in mijn opinie een buffer tegen volatiliteit bieden.

De tweede is de dienstverlening zelf. Dienstverlening is fundamenteel en de essentie voor de meeste van onze klanten. Het kent een betere weerstand tijdens economische instabiliteit en heeft een zeer grote marge. En we zijn tevreden met de positionering.

Het derde waar ik op wil wijzen is dat we, in tegenstelling tot eerdere cycli we over een zeer brede, over internationale diversiteit beschikken, niet alleen in een aantal concrete landen. Het gaat om alle landen. We zijn goed gepositioneerd in Oost-Europa, in het Midden-Oosten, in Brazilië, in China en India. Een geweldige diversiteit dus.

En veel van onze reserveorders bevinden zich in gebieden die een geweldige onafhankelijke steun kennen, waar het land elektriciteit nodig heeft, waar het land water nodig heeft. Een goed vangscherm van de overheid daar.

Het vierde punt dat ik wil aangeven is dat we de laatste vier tot vijf jaren een drastische inflatie van de grondstoffen hebben meegemaakt. We kopen ofwel direct ofwel via toeleveranciers ergens tussen de 15 en 20 miljard dollar aan grondstoffen in gebieden die door staal, nikkel, aluminium dat soort dingen worden gedreven. We verwachten mogelijkheden in die gebieden vanwege lagere prijsniveaus die ons kunnen helpen bij het verstevigen van onze marges.

Ten slotte, onze klanten houden van deze producten omdat ze energiebesparing bevorderen, omdat ze de milieubescherming bevorderen. Dus we denken gewoon een beetje verder, we trachten voor eventualiteiten te plannen. We zien de risico's, maar we proberen ook verzachtende factoren te plannen waarvan ik denk dat ze ons de mogelijkheid bieden, ongeacht het klimaat dat de toekomst voor ons in petto heeft, een goed rendement te behalen.

Om even samen te vatten, het klimaat is instabiel, maar GE blijft uitvoeren. We hebben aan onze toezegging voor inkomsten in het derde kwartaal van 2008 van 4,5 miljard dollar of \$0,45 per aandeel voldaan. We bevestigen de totale vooruitblik met inbegrip van de verwatering van \$1,92 tot \$2,07 per aandeel.

De onderneming staat op het punt ongeveer 20 miljard dollar in 2008 te verdienen. We hebben er veel aan gedaan om onze franchise Financial Service te beschermen, Keith heeft dat met u doorgenomen, waardoor we denk ik nog steeds meer dan 9 miljard dollar in 2008 zullen verdienen, wat heel goed afsteekt ten opzichte van onze concurrenten.

In 2009 keren we 13,5 miljard dollar aan dividend aan onze investeerders uit. We denken echt dat het dividend veilig is en we zijn grote plannen aan het maken om dat veilig te stellen.

We hebben sterke Infrastructure en Media franchises opgezet die in onze ogen in goede positie verkeren om in deze cyclus een solide rendement te behalen.

We besturen GE dus op een zeer gedisciplineerde manier. Ik denk dat we goed op het klimaat waarin we ons bevinden zijn voorbereid. Trevor, daarmee geef ik het woord aan jou terug voor de vragen.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - VP IR

Prima. Bedankt, Jeff. Lauren, laten we naar de vragen van ons publiek overgaan.

VRAAG EN ANTWOORD

Telefoniste

(Aanwijzingen van de telefoniste) Bob Cornell, Barclays Capital.

Bob Cornell - Barclays Capital - Analyst

Ja, daar moet ik nog steeds aan wennen. Weet je, Keith, je hebt de vooruitzichten voor volgend jaar voor de finance onderneming met ons doorgenomen. Maar de prognose ligt 10% tot 30% lager. Misschien kun je daar iets meer over zeggen en wellicht kun je ook iets zeggen over wat voor belastingtarief in dat cijfer ligt opgesloten.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Weet je, eigenlijk hebben we niets veranderd ten aanzien van wat we op de 25e hebben gezegd Bob. We zeggen dat we denken dat het klimaat er een zal zijn waarin we heel erg gedisciplineerd met origination moeten zijn. We gaan het boek een beetje reduceren en brengen een mix aan van producten met een grotere hefboomwerking en producten met een lagere hefboomwerking. Daar zal je dus een impact zien.

We zullen baat hebben bij het nieuwe volume dat we starten met hogere prijsniveaus. We zullen voordeel hebben bij lagere kosten. En we zullen onder druk staan van grotere reserves voor verliezen, wat ik denk ik behoorlijk – op gedetailleerde wijze heb uiteengezet althans voor een zo goed mogelijke voorspelling die we vandaag de dag kunnen bieden.

Toch hebben we waarschijnlijk lagere winsten. We nemen geen winsten in onroerend goed mee in 2009.

Dat zijn feitelijk de vier of vijf factoren waar we over na moeten denken – verliezen en bijzondere waardeverminderingen jaar-op-jaar, minder winsten, hogere marges voor nieuwe originations, lagere kosten en het soort volume dat we uiteindelijk zullen zien. Dus ik denk dat we met deze factoren te maken hebben.

Als de economie echt heel zwaar wordt, dan zitten we aan de onderkant van die marge. Weet je, als de economie niet zo slecht wordt als iedereen nu voorspelt, dan denk ik dat we aan de betere kant van die marge zitten. Ik denk echt niet dat we het maximumniveau aan verliezen zullen bereiken dat we uiteen hebben gezet.

Maar onze mening is dat er zorgen zijn; in het prognoseraamwerk dat we je hebben gegeven moeten we daarmee rekening houden en er voor zorgen dat mensen begrijpen dat we voor aanzienlijk grotere provisies kunnen zorgen vanwege een moeilijker klimaat, en dat is onze marge.

Bob Cornell - Barclays Capital - Analyst

Ja, ik was er ook in 1991 en jullie wisten de inkomsten te laten toenemen ondanks onroerend goed en LBO. Maar terugkomend op de kwestie van belastingen, we hebben de herziening van het belastingtarief voor het jaar. Kun je misschien ingaan op wat dat heeft teweeggebracht en dan -- wat denk je over het belastingtarief voor Capital in 2009?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk. In feite als je kijkt naar het afsluiten van het derde kwartaal en naar het vierde kwartaal, moesten we de vooruitzichten voor inkomsten uit GECS naar beneden bijstellen, niet?. Die impact is heel groot geweest. Veel van die inkomsten die we naar beneden bijstelden waren inkomsten met hoge belastingen, zoals in de VS. Als je die zwaar belaste inkomsten laat schieten, dan daalt je belastingpercentage.

Het percentage dit kwartaal was negatief, omdat we de percentages van het eerste halfjaar moesten aanpassen zodat het de nieuwe schatting voor het hele jaar weergeeft. Het percentage in het tweede kwartaal sinds jaareinde voor GECS bedroeg 3%, een positief percentage en nu zijn we op een negatief percentage van 4% voor het hele jaar uitgekomen vanwege het verlies aan zwaar belaste inkomsten. Dus uiteindelijk eindig je het kwartaal met een inhaalrace die in een negatief belastingtarief van 30% voor GECS resulteert.

Een andere manier om daar tegenaan te kijken Bob is dat GE GECS voor de belastingverliezen, die in de VS gegenereerd worden, betaalt. Dus terwijl GECS inkomsten verdient in jurisdicties met lagere belastingen, hebben ze minder zwaar belaste inkomsten in de VS en die belastingverliezen zijn een voordeel voor het gehele GE-systeem. Dat is eigenlijk waarom GECS een belastingvoordeel kent dit kwartaal, het is vanwege de verliezen die GE kan gebruiken en dat scheidt inkomsten in GECS en compenseert de belastingplicht in GE.

Dat is dus één van de voordelen van de hele portefeuille bij elkaar hebben. Voor 2009, Bob, hebben we geen afzonderlijke belastingpercentages voor GE en GECS in 2008 gegeven. Ik denk dat je 2009 kunt bekijken als een erg laag belastingpercentage voor GECS, niet meer dan een paar procent en een geconsolideerd belastingpercentage voor GE van 15% is ongeveer wat we vandaag voorzien.

Ik heb geen onderverdeling voor GE en GECS, maar ik verwacht niet dat het GECS-percentage hoog zal zijn. Iets anders dat je misschien in de recente congresactiviteit gezien hebt, is dat de actieve financieringsuitzondering met nog een jaar is verlengd. Dat wordt dus effectief tot eind 2009 doorgevoerd. Dan zou je dus geen impact zien tot na 2011 voor ons, als dat weg zou vallen. Dat was dus nog een positief onderdeel dat de laatste weken naar voren is gekomen.

Bob Cornell - Barclays Capital - Analyst

Ja, een laatste vraag Keith. Wat zei je over het belastingpercentage voor Capital in het vierde kwartaal?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Belastingen voor Capital in het vierde kwartaal staan in overeenkomst met onze huidige schatting voor het hele jaar, wat ongeveer rond -4% ligt.

Bob Cornell - Barclays Capital - Analyst

Min 4%, oké.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Je moet volgens de schatting voor het hele jaar boeken en dat is waar we zouden uitkomen.

Bob Cornell - Barclays Capital - Analyst

Oké, bedankt.

Telefoniste

Scott Davis, Morgan Stanley.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Goedemorgen allemaal. Wat vandaag anders is vergeleken met 1991 is dat jullie in 1991 activa van noodlijdende ondernemingen konden kopen en een flinke hoeveelheid aan liquiditeit konden toevoegen, misschien iets meer dan wat jullie vandaag hebben.

Is er iets dat jullie kunnen doen om van deze cyclus te profiteren en niet alleen – zoals de rest van ons denk ik – een slachtoffer zijn?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

We denken uiteraard van wel. Ik denk dat als je naar ons budget voor originations kijkt, waar we meer dan 20 miljard dollar per kwartaal aan commerciële financiering doen, dan moeten we dat op een zo efficiënt mogelijke manier doen.

Dat hebben we duidelijk ook eerder dit jaar gedaan met de overname van Citi Capital en de Merrill Capital-overnames. Die hebben een goed rendement voor ons opgeleverd. Tot nog toe zijn de opbrengsten daarvan goed geweest. Ik denk dat je gewoon prioriteiten moet stellen voor kapitaal; we hebben meer dan 20 miljard dollar per kwartaal aan de commerciële kant en wat doen we daarmee.

Ik denk dus dat we wel over kapitaal beschikken. We maken plannen voor nieuwe zaken. We maken plannen voor nieuwe investeringen in onze commerciële financiën. We moeten kijken welke mogelijkheden zich zullen voordoen.

Ik zou zeggen de dingen die we hebben beperkt zijn internationale hypotheek aan de consumentkant en onroerend goed -- commercieel onroerend goed in heel de wereld. We hebben eigenlijk gezegd dat er nog steeds veel goede zaken kunnen worden gedaan, maar we hebben de schaal beperkt en gezegd dat we dat met de tijd terug zullen brengen.

Dus dat zijn waarschijnlijk de twee belangrijkste plaatsen waar we niet veel nieuwe zaken zullen creëren. Maar afgezien daarvan is het een kwestie van kapitaal hebben en voor een allocatie met de hoogste opbrengst zorgen, Scott.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Ga je gang Jeff.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Afgaande op wat ik kan zien, creëren we net zo veel nieuwe zaken als anderen op dit moment. Er is gewoon sprake van een krappe markt en prijsniveaus. Risico's worden opnieuw ingeschat. Prijsniveaus worden opnieuw afgesteld. Ik denk dat we hier in het vierde kwartaal van 2009 uitkomen of in de toekomst met een beter zakenmodel.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Ja, nee, dat lijkt me ook. Daarover, de notie van het prijsniveau, wanneer bereik je het middenpunt wanneer je weet – waar je activabasis, denk aan de 600 miljard dollar waar meer dan de helft tegen dit zeer hoge rendement op kapitaal van 30% is geprijsd en de helft zeker lager geprijsd is; wanneer bereik je dat overgangspunt?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Weet je, het verschilt per onderneming hoeveel nieuw gecreëerde zaken wij aan deze percentages toevoegen. Maar het is ergens in de tweede helft van 2009, achter in 2009 en vroeg in 2010 (meerdere sprekers) dat de hele portefeuille draait.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Natuurlijk, nee, ik begrijp het. Je ging niet in detail in op de Santander swap. Wat houdt dat tegen?

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Je moet toestemming van de regelgevende instanties in de landen hebben. Mijn gevoel is, Scott, dat dat waarschijnlijk in het vierde kwartaal zal gebeuren.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Oké, maar geen aanwijzingen dat Santander op zoek naar iets anders is?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Nee, ik denk dat het strategisch nog steeds zinvol is.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Oké. Dan ten slotte -- en waarschijnlijk is hiervoor een eenvoudige verklaring. Maar onder financials lijkt het alsof het tastbare boek van GE Capital van 30 naar 25 miljard dollar is gedaald, maar misschien bereken ik het verkeerd. Hoe dan ook, is daar iets?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ik denk dat het enige dat je daar zou kunnen zien is de CTA-account, de account voor reservekoersverschillen voor vreemde valuta. Aangezien de dollarkoersen op het einde van het kwartaal erg volatiel waren, kan er spraken zijn van minder overdracht van overzees kapitaal.

Maar er is geen verandering geweest van verliezen of inkomstentoeename. We hebben eigenlijk het extra kapitaal in het derde kwartaal niet aangeraakt door het dividend tot 10% terug te brengen.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Oké. Zou de kapitaalinjectie ook niet het tastbare boek helpen? Of blijft dat bij het moederbedrijf?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Nee, nee, de vermindering van het GE Capital-dividend naar het moederbedrijf helpt tastbaar wel. Het geld dat we met de aandelenuitgifte hebben opgehaald blijft bij het moederbedrijf en blijft in een liquiditeitpot voor zekerheid. Maar (meerdere sprekers) kapitaal is omlaag daar, ja.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyst

Oké. Dank je, jongens. Laten we hopen dat we hier zo snel mogelijk doorheen komen.

Telefoniste

Deane Dray, Goldman Sachs.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst

Dank u, goedmorgen. Kun je bespreken wat jullie vandaag zien, de gevolgen van de toestand van de kredietmarkt op de industriële ondernemingen? Eén van de ideeën hier is of de punten, je ziet dat de reserveorders flink omhoog zijn, indrukwekkend zou ik zeggen, met 20%. Dat is een nettocijfer.

Wat zien jullie in termen van annuleringen of uitgestelde leveringen? Iets meer hierover zou helpen naar prioriteit van de industriële ondernemingen.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Weet je, als je naar de ondernemingen in Infrastructure kijkt, hadden we in totaal minder dan 30 miljoen dollar aan annuleringen dit jaar. Dat zou ik normaal noemen. We hebben niets in de Energy-onderneming gezien; we hadden minder dan 30 miljoen dollar en een gedeelte daarvan zat in Oil & Gas.

Geen annuleringen eigenlijk in Aviation. We hebben geen CSA-beëindigingen. Dus ik denk dat als je zegt hoe zie je de impact van krediet, zou ik zeggen dat dit in Healthcare zichtbaar was. Zeker ziekenhuizen praten over financiering en of ze verder zullen gaan met bepaalde projecten die wellicht in de pijplijn zaten of dat deze worden uitgesteld afhankelijk van hun financieringscapaciteiten. Daar zien we meer van.

En waar we het niet zien is in de ondernemingen in Infrastructure met een lange cyclus. Ik denk dat je het in Financial Services ziet, duidelijk in de capaciteit voor mensen om de verkoop van activa te financieren en dat zit uiteraard heel solide in de run rate.

We gaan hier dus voorzichtig mee om. We houden het in de gaten, maar ik denk dat veel van wat we in de ondernemingen met lange cycli hebben op de korte termijn de reserveorders zijn projecten die al flink aan de gang zijn en reeds gefinancierd zijn. Velen daarvan worden door plaatselijke overheden en onafhankelijke instellingen gepromoot die deze projecten gaan afronden omdat ze meer energiewinning of olie –en gasdistributie nodig hebben.

Op de korte termijn hebben we een heel aardig gevoel over die reserveorders. Maar ik denk dat je er voorzichtig mee moet omspringen. Je moet er voor zorgen dat je er van bewust bent en er over nadenkt, maar we hebben het nog niet gezien.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst

Dan nog specifiek over Healthcare, hoeveel denk je dat van het tekort aan inkomsten aan kapitaaluitgaven in ziekenhuizen is toe te schrijven vergeleken met de voortdurende terugbetalingen ter vermindering van het tekort?

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Dat is denk ik moeilijk te zeggen, Deane. Een gedeelte is daar denk ik wel aan toe te schrijven, maar ik denk ook dat de markt al aan het dalen was -- begin dit jaar was het al met 5% gezakt en ik gok dat het om en nabij dat percentage ligt. Daar zit veel DRA en misschien wat kapitaal. Maar --

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Een gedeelte van de 200 miljoen dollar leken (onhoorbaar) kwam van mensen die projecten hebben opgeschort.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Ik denk dat het goede nieuws is dat de internationale vraag in het derde kwartaal gelijk was aan die van het tweede kwartaal en ik denk dat dat nu echt de kracht van de onderneming is.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst

Geweldig, laatste vraag. Nu jullie je door deze volatiele periode heen worstelen zowel in de onderneming als in de algemene markten, zou er een verandering kunnen plaatsvinden in de manier waarop jullie de kwartaalvooruitzichten geven? We weten allemaal dat er een aantal grote multi-industrie-ondernemingen is dat uitsluitend jaarlijkse vooruitzichten biedt. Voorzien jullie een scenario waarin GE dat patroon zal volgen? De jaarprognose vanaf het heden leveren. Kun je met ons doornemen hoe jullie hier nu tegen aankijken.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Weet je Deane, ik denk dat het een goed moment is om met dat gedachteproces in de Onderneming bezig te zijn. Ik denk dat ons plan op dit moment is om met onze beleggers te praten en te kijken waarheen dit klimaat voert en het er verder persoonlijk in december over te hebben hoe we tegen 2009 en daarna aankijken.

Maar we bestuderen het grondig. We denken er over na. Ik denk wat we ook willen – wat we uiteindelijk ook doen, we willen er voor zorgen dat het voor de belegger aantrekkelijk is en weerspiegelt wat mensen die het aandeel hebben in de toekomst graag over de Onderneming willen horen.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyst

Geweldig, dank je.

Telefoniste

Christopher Glynn, Oppenheimer.

Christopher Glynn – Oppenheimer - Analyst

Even over het commentaar over de triple A, echt om over het compromis te praten om het vast te houden in plaats van te zeggen dat jullie er helemaal niet om bezorgd zijn; ik weet niet of ik daar te veel achter zoek.

Maar ik kijk naar jullie en jullie blijven nieuwe zaken creëren, handhaven het dividend voor aandeelhouders. Zou dat een erg sterke opmerking zijn dat jullie je simpelweg geen zorgen maken?

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Goed, ik wil er voor zorgen dat ik er helemaal duidelijk over ben. Ik maak me er geen zorgen om, maar ik wil er zeker van zijn dat iedereen begrijpt dat we de Onderneming besturen om triple A te zijn. Het is duidelijk een erg hoge rating. Heel veel ondernemingen hebben deze rating niet. We zijn hier dus mee begaan.

Dat betekent dat we proactieve stappen gaan nemen zoals het GECS-dividend verminderen en de hefboomratio's versterken en onze afhankelijkheid van handelspapier terugbrengen. Toen puntje bij paaltje kwam en we contanten bijeen moesten brengen om van een liquiditeitsprobleem af te komen hebben we dat gedaan.

Dat is wat ik er mee bedoel. Het is niet iets waar ik mee zit. We willen er voor zorgen dat de Onderneming gerund wordt om triple A te zijn en we hebben daar vertrouwen in. Maar het is duidelijk dat je er voor moet zorgen dat je je obligatiehouders beschermt met de acties die je onderneemt en we vinden dat we heel proactief en consistent zijn geweest in dit opzicht.

Dus toen ik zei dat we ons toelagen op de onderneming runnen om triple A te zijn, was het niet omdat ik me er zorgen over maak. Het is omdat het een filosofie is hoe we de Onderneming runnen vanaf de Raad van Bestuur tot aan het leiderschapsteam en verder naar beneden.

Christopher Glynn – Oppenheimer - Analyst

Oké, dan iets meer over financiering. Zeg eens wat over de back-upcapaciteit voor handelspapier. Nemen de overheidsacties werkelijk alle vooruitzichten voor het aanboren van de kredietlijnen weg, zoals je er nu over denkt?

Dan op de lange termijn minder dan een jaar voor volgend jaar, kun je daar iets meer over zeggen?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Tuurlijk, wanneer je naar ons liquiditeitsplan kijkt, één van de doelstellingen die we hadden was bij het vierde kwartaal aankomen, het einde van het vierde kwartaal en onze contanten en onze banklijnen boven ons handelspapier te laten uitstijgen. Het is duidelijk dat met de kapitaalpercentages we dat contantenkussen hebben opgebouwd dus we kunnen stellen dat we dat vandaag hebben.

Als je kijkt naar welke stappen voorhanden zijn, ten eerste hebben we een geweldige brede markt voor handelspapier. We hebben geen problemen gehad om onszelf te financieren. We vinden dat de acties die we hebben ondernomen en de acties die de Fed aan het doorvoeren is de markt voor handelspapier eigenlijk nog meer vertrouwen in ons biedt en dat hebben we waargenomen. We financieren onszelf nog steeds tegen zeer lage percentages, zonder problemen.

Ik denk dat we de banklijnen niet voor niets hebben. Ze dienen ter bescherming. Het is een toezegging. Het gaat om AA-instituten of beter. Er zitten meer dan 70 mensen in die banklijn. We hebben bilaterals en we beschikken over gesyndiceerd krediet. Ze dienen ter bescherming.

Ik denk dat de Fed-faciliteit ter bescherming van beleggers in handelspapier en voor onze klanten dient. Ik denk dat het een erg positieve -- en in het geval dat dat onze klanten meer liquiditeit zou bieden, dan denk ik dat dat voor ons beschikbaar is en het zou zeker een prioriteit zijn voordat we ooit een beroep op de banklijnen zouden doen.

We zullen moeten zien wat er in de toekomst gebeurt. We zijn niet van plan er gebruik van te maken, maar als we dat doen dan zou ik zeggen dat de Fed-faciliteit een geweldige liquiditeitsfaciliteit is voor onze klanten. Ik denk dat het een hele belangrijke positieve factor is en we zorgen er voor dat we weten hoe het werkt en er toegang toe hebben en er gebruik van kunnen maken als we dat zouden willen.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Chris, ik denk dat het in deze cyclus gewoon goed was om Bretels voor Bretels voor Bretels te hebben. Het eerste is triple A, waar Keith al over heeft verteld. Zelfs met deze volatiliteit hebben we nooit problemen gehad met de uitgifte van ons handelspapier in die markt. We hebben veel steun van beleggers, dus dat is zeg maar de eerste fase.

De tweede fase was meer contanten in de Onderneming krijgen zodat we ons liquiditeitsplan konden opvoeren en dat hebben we zeg maar van tafel gehaald met contanten en banklijnen die nu groter zijn dan handelspapier.

Vervolgens denk ik dat fase drie het werk dat de Fed heeft gedaan is, dat werkelijk de hele markt beschermt en in de mate dat GE deel van de markt uitmaakt is nog een fantastisch teken.

Ik denk dat beleggers zich echt heel goed kunnen voelen over deze defensielijnen. Ik vind dat we een aantal grote problemen voor onze beleggers van de tafel hebben genomen. Dat is waar we echt op uit waren.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ik denk dat dat ons ook naar jouw opmerking over de langetermijnschuld brengt. Ik denk dat als je kijkt naar -- we hebben een liquiditeitsplan en een originationplan samengevoegd, dus hadden we dit jaar een langetermijnschuld van 70 miljard dollar. Ons originele plan was om 80 miljard dollar te doen. We gaan die laatste 10 miljard dollar aan langetermijnschuld niet in het vierde kwartaal doen.

We gaan originations en incasso's heel strak beheren en als gevolg daarvan kunnen we het handelspapier onder -- aan het eind van het jaar tot ongeveer 80 miljard dollar terugbrengen en hoeven we dus geen langetermijnschuld in het vierde kwartaal te doen.

Ik denk dat wanneer we 2009 ingaan je zien kunt dat we in dat jaar voor 66 miljard dollar aan vervallende wissels in GECS hebben. Op dit moment was ons plan dat we voor ongeveer 60 miljard dollar zouden uitgeven, een drastische afname ten opzichte van de laatste paar jaren. Er zal dus minder GE-papier in de markt zijn en we voorzien dat we dat aankunnen.

In het geval er meer aanhoudende druk in het eerste kwartaal is rond de markten voor langetermijnschuld, dan gaan we de originations ten opzichte van de incasso's in het eerste kwartaal net zo beheren als in het vierde kwartaal. Het is duidelijk dat we over veel flexibiliteit beschikken om met deze in het eerste kwartaal vervallende wissels te handelen of zelfs om het totaal aantal vervallende wissels te verminderen dat we volgend jaar in de markt voor langlopende schulden financieren.

Ik denk dus dat we er heel voorzichtig mee omgaan. We maken plannen voor een heel moeilijk scenario. En als de schuldenmarkten open zijn, zullen we opportunistischer zijn over dat we daar voordeel uit gaan halen.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Het enige wat ik nog zou toevoegen is dat we ook veel kracht in de detailhandel hebben en daarom hebben we nieuwe financieringspotten die we behoorlijk kunnen uitbreiden.

Christopher Glynn – Oppenheimer - Analyst

Dank je, dat waardeer ik.

Telefoniste

Nicole Parent, Credit Suisse.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Goedemorgen. Een snelle vraag over Healthcare. Ik geloof niet dat ik iets over OEC-verzendingen heb gehoord, zeg maar waar we ons nu bevinden ten opzichte van waar we gedacht hadden te zijn op dit moment en wat de vooruitzichten zijn voor de rest van het jaar.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ja, er zijn verzendingen vanuit OEC; ik zal een goed nummer voor je moeten opdiepen Nicole. Ik kijk even, we hadden 56 miljoen dollar aan orders in het kwartaal, dat was dus een goed teken. We verzenden 9.900. Globaal hadden we 395 eenheden, ongeveer 50 miljoen aan opbrengsten in dit kwartaal. Dus ik denk dat de jongens van OEC in vol bedrijf zijn. Ze blijven verzenden. We ontvangen nog steeds positieve orders in de markt en dat zou in het vierde kwartaal beter moeten zijn.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Oké. Ik denk dat met betrekking tot de risico's voor Infrastructure die je duidelijk hebt verwoord, ik denk dat we ons bewust zijn van de details. Als je kijkt naar de order voor uitrustingen in dit kwartaal, een stijging van 5%, je hebt wel een zekere afname in Oil & Gas erkend voor het vierde kwartaal.

Kun je ons misschien een idee geven van, als je naar deze sector kijkt, hoe je annuleringen ten opzichte van uitgestelde leveringen inpast?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Wel we hebben nog geen annuleringen gezien. Als je kijkt naar wat we getracht hebben te doen toen we bij het einde van het derde kwartaal aankwamen, waren er zes overeenkomsten in de Oil & Gas-sector die oorspronkelijk in hun vooruitzichten stonden. De gemiddelde overeenkomst lag op ongeveer 45 miljoen dollar. Deze zijn naar het vierde kwartaal doorgeschoten.

Een order ter waarde van ongeveer 150 miljoen dollar van een nationale oliemaatschappij is in het vierde kwartaal doorgeschoten. We denken dat we dat in het vierde kwartaal zullen ontvangen.

Ik denk eigenlijk dat het meer met timing te maken had. We zullen in het vierde kwartaal moeten kijken of andere orders door financiering worden geraakt. Ik denk dat het een zorg is en het is iets dat we in de gaten houden. We hebben het nog niet gezien.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Oké. Een korte vraag over de resultaatrekening Keith. Corporate en liquidaties lagen beduidend lager dit kwartaal. Jullie hebben zojuist de herformulering uitgegeven. Wat staat daar in? Waarom was het dit kwartaal zo laag? Hoe moeten we hier tegenaan kijken in het vierde kwartaal en de run rate voor 2009?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Wel voor het derde kwartaal van dit jaar moet je teruggaan naar wat we vorig jaar hebben gedaan. Je weet nog wel dat we grote winst in plastics hadden in gestaakte activiteiten en we deden een herstructurering van \$0,05 na belastingheffing in doorlopende activiteiten en corporate.

Dus jaar-op-jaar hadden we vorig jaar een grote last in corporate en dat hebben we dit jaar niet. Ik denk dat dat de grootste impuls is.

Kijk je dit jaar naar de run rate in corporate, zonder de vergelijking, dan hadden we dit kwartaal voor ongeveer 200 miljoen dollar aan herstructurering in corporate, wat een daling is ten opzichte van vorig jaar. We ontvingen ongeveer 100 miljoen dollar voor de verkoop van een warranty business in corporate, wat voor ongeveer hetzelfde bedrag een last was in het tweede kwartaal. In het derde kwartaal hebben we dit verkocht en hebben we die last uit het tweede kwartaal tenietgedaan.

Dat zijn dus de grootste items. Ik denk dat je voor de toekomst met een paar honderd miljoen dollar uitgaven op run rate rekening moet houden.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Je bedoelt op kwartaalbasis?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ja, kwartaalbasis.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Oké, geweldig. Dan nog een laatste vraag voor Jeff. Jeff, wat voor soort onderneming is GE de komende drie jaren? Hoe moeten wij dat zien? Moeten we het als een triple A-onderneming zien? Moeten we het als een groeionderneming zien? Moeten we het als een infrastructuuronderneming zien? Misschien kun jij ons jouw kijk geven over hoe jouw visie voor de Onderneming.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Weet je Nicole, ik zou zeggen ik denk dat we ons zullen blijven toeleggen op Infrastructure, Media en Financial Service. Ik denk dat als we hier doorheen komen, dat dit internationaler zal zijn dan binnen de Verenigde Staten. 70% van onze inkomsten uit Industrial zal waarschijnlijk in dienstverlening zitten, diensten met lange cycli beschermd door technologie. We zullen een uitvoerende onderneming met hoog rendement blijven.

In Financial Services denk ik dat we daar zullen consolideren waar ons concurrentievoordeel het grootst is en dat is overal commerciële financiën, overal verticalen en aanwezig zijn in de consumenten -en zakensector van opkomende markten.

Dus Infrastructure, Media, Financial Services. Internationaal, hightech, erg op dienstverlening gericht en financieel solide.

Nicole Parent - Credit Suisse - Analyst

Geweldig, dank je.

Telefoniste

John Inch, Merrill Lynch.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Dank u, goedemorgen. Eerst het hefboomdoel van 6 tot 1, misschien was ik hierover eerder niet duidelijk. Ik dacht dat de doelstelling voor einde 2008 was, maar de dia's zeggen eind 2009.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Het is altijd eind 2009 geweest. (meerdere sprekers) Altijd eind 2009 en het bevat de voordelen van de hybride financiering die we de laatste jaren hebben gedaan.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Oké. Vervolgens Keith, je hebt ons dus de verwachtingen voor de verliezen gegeven. Suggereert dat nog steeds – Ik geloof dat je zo-even hebt uiteengezet dat je dacht dat alles van Capital aardig wat meer provisies onder ogen zou moeten zien die voor ongeveer 1 miljard dollar via de P&L zouden lopen. Is dat nog steeds het cijfer? Ligt het waarschijnlijk iets hoger?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ja, dat ligt in het midden van de reeks na belastingheffing. Dus als je kijkt naar wat ik vandaag heb geschetst, dan ligt dat precies in het midden van de reeks na aftrek van belastingen. Weet je, aan de hoge kant zou het een beetje hoger uit kunnen vallen dan wat ik jullie vandaag heb verteld en aan de lage kant zou het een beetje lager kunnen zijn.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Perfect. Gewoon uit nieuwsgierigheid, is er dit kwartaal nog iets anders aan gestaakte activiteiten toegevoegd?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Het enige dit kwartaal in gestaakte activiteiten is dat we uit Japan zijn gestapt. Dat was het laatste kwartaal van de bedrijfsresultaten van de activiteiten in Japan. Dat is alles wat er in zit. Ik geloof dat het om en nabij de 150 miljoen dollar was. Dus dat is nu helemaal afgerond.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Ten slotte, vanuit financieel standpunt lijkt het duidelijk dat er geen noodzaak bestaat om het dividend terug te draaien. Misschien Jeff of Keith, hoewel ik slechts strategisch denk, is het dividend zo'n hoge opbrengst, zou het niet zinvol zijn in dit klimaat om over een reductie na te denken en nog meer kapitaal te bewaren? Of hoe zouden we daar tegenaan moeten kijken?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk hebben we veel over het dividend nagedacht. Als je kijkt naar de veranderingen die we hebben doorgevoerd, het gaat om tijdelijke veranderingen die we rondom GE Capital maken om tot een gezondere balans te komen. Het zijn geen permanente veranderingen. We geloven echt dat onze onderneming financiële dienstverlening heel sterk zal blijven en dat we eind 2009 en in 2010 terug kunnen komen met een dividend dat hoger zal liggen dan 10% uit GE Capital.

We hebben erg sterke industriële ondernemingen die heel veel contanten genereren. Als je start met de netto-inkomsten van industrial van 11 of 12 miljard dollar, dan krijgen we de laatste jaren gemiddeld 2 miljard dollar uit werkkapitaal, zelfs als je er 1 miljard dollar in stopt.

We hebben werknemerplannen. En we hebben wat GECS-dividend dat uit de 10% komt. Je hebt het over ongeveer 17 miljard of 18 miljard dollar tegen een dividend van 13,5 miljard dollar.

We vinden dus dat 2009 beschermd is. We hebben het geld dat we hebben opgehaald geenszins nodig om het dividend te betalen. Het is zeker een zeer hoge uitbetaling, maar we kijken ook naar 2010 en 2011 en we hebben dat echt doordacht. En we denken dat we het uitbetalingspercentage tegen 2011 naar iets boven de 50% moet worden teruggebracht.

We hebben hier een heel sterk gevoel over. We hebben natuurlijk ook naar onze industriële kasstromen gekeken. We ontvangen kasstromen uit GECS. Het is niet nul. En we vinden dat we in de positie zijn om dat dividend te beschermen zelfs in een heel lastig klimaat.

John Inch - Merrill Lynch - Analyst

Heel erg bedankt.

Telefoniste

Jeff Sprague, Citi Investment.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Dank u. Goedemorgen allemaal. Nog even om het nieuwe jasje van het zakenmodel te bestuderen. Jullie hebben duidelijk voordeel van geweldige spreads. Maar als je denkt aan de afhankelijkheid van de kredietmarkten voor groothandel in de toekomst, verandert dat jullie groeiprioriteiten in de onderneming?

Ik bedoel het is duidelijk dat jullie proberen de CD-onderneming proberen te pushen om wat deposito's in de vergelijking te krijgen. Maar het voelt alsof de kapitaalkosten duidelijk een opwaartse neiging vertonen. De aandelenuitgifte was ongetwijfeld kostbaar. Dus als je dat allemaal bij elkaar neemt en nadenkt over de totale kapitaalkosten voor de onderneming, leidt dat dan tot een herevaluatie van bepaalde verticale markten binnen de financiële dienstverlening waarin jullie actief willen zijn?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Wel het belangrijkste waar we mee aan de slag moeten zijn de internationale consumentenactiva met een zeer hoog rendement op kapitaal en met heel veel hefboomeffect. Het hypotheekboek is een klassiek voorbeeld. We hebben voor 70 miljard dollar aan internationale hypotheken in de boeken. We houden van deze categorie maar in de toekomst is dat natuurlijk geen prioriteit voor ons omdat het druk op het kredietmodel voor groothandel plaatst.

Ik denk dat als je kijkt naar, wat Jeff al zei, de kern van Commercial Finance is iets waar we in kunnen uitmunten. We zijn heel concurrerend met onze distributie. Dat is niet iets dat anderen hebben weten te kopiëren. We hebben uitgebreide kennis op dit gebied met ons risicobeheer en garanties of het nu in GECAS of Energy Financial Services is. Dat zijn zeer grote concurrentievoordelen voor ons.

Dat zijn duidelijk lagere hefboomeffecten wat afhankelijkheid van het kredietmodel voor groothandel aangaat. Ik denk dat waar we vooral een stap achteruit moeten doen in internationale consumentenactiva die een groot hefboomeffect hebben. En we moeten er natuurlijk voor zorgen dat we de risico's en de kapitaalkosten in de prijs meenemen, Jeff. Dat spreekt voor zich.

Maar vandaag is dat geen probleem. Ik bedoel alles is opnieuw geprijsd na overweging van de risico's en je krijgt zelfs een rendement dat boven de toegenomen kapitaalkosten ligt.

Ik denk dat het een nieuwe mix is op een bepaalde manier meer terug naar de kern van wat GE Capital was; dat is de weg die we bewandelen.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Ik denk dat er nu een periode is Jeff, wie weet hoe lang het zal duren, dat zelfs met potentieel iets hogere kapitaalkosten je daar meer dan rekening mee kunt houden voor de prijzen. Dus ik denk dat het rendement in die periode naar boven zal blijven neigen.

Maar ik denk niet dat het voor altijd zal duren. Maar misschien een aantal jaren en dat maakt de onderneming denk ik ook aantrekkelijk.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Het andere deel gaat duidelijk over wat we rondom liquiditeit doen. Ik denk dat in een kredietmodel voor groothandel je de afhankelijkheid van handelspapier wilt veranderen en dat doen we. We laten het handelspapier volgend jaar tot zo'n 75 miljard dollar afnemen met een contantenpot ter waarde van 20 miljard dollar in GECS. Dus het handelspapier alleen al zal dan onder de banklijnen komen te liggen.

Dat is denk het andere deel dat je moet veranderen als je naar dit kredietmodel voor groothandel kijkt, minder hefboomeffect, minder afhankelijk van de producten met een hoog hefboomeffect en een ander raamwerk voor waar je je geld in de markt vandaan haalt, Jeff.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Ik probeer te begrijpen of er een strategische nuance bestaat in het handhaven van deze liquiditeitspot bij het moederbedrijf. Het laat impliciet zien alsof GE Capital naar beneden wordt gedrukt. In plaats daarvan is er een liquiditeitspot bij het moederbedrijf. Bestaat er een bijzondere strategische reden om dit bij het moederbedrijf aan te houden?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Het geeft ons maximale flexibiliteit.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Dan denk ik dat het volgende deel van de vraag is – het is nu waarschijnlijk niet het beste moment om drastische veranderingen in de portefeuille door te voeren. Maar als je op een dag zou besluiten GE Money af te stoten, dan zou je denken dat er duidelijk een kapitaalinjectie nodig zou zijn. Het lijkt dat --

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Natuurlijk. Ja dat is zo. Op individuele basis zou het dat zeker nodig hebben en we hebben dit gesprek al eerder gevoerd. Ik denk dat de markten te uitdagend zijn om er over te praten.

Maar uiteindelijk wat er mee te doen op de lange termijn, het was niet onze bedoeling om strategisch een negatief signaal af te geven. Het is gewoon zoals het is – een contentenpot op corporate niveau biedt ons de mogelijkheid het plan dat we voor GECS voorzien uit te voeren, wat we ook gaan doen. Mochten zich daar problemen voordoen dan zijn we beschermd.

We hadden het nodig voor liquiditeit, niet voor kapitaal. Uiteindelijk hebben we de meeste flexibiliteit door die pot bij corporate te houden.

Maar uiteindelijk, met een of andere transactie zoals een afstoting of iets dergelijks, of een scheiding creëren waarvoor meer kapitaal nodig zou zijn, dan zouden we ook daarvoor over meer flexibiliteit beschikken.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Dan ten slotte, niet om te veel op Oil & Gas te hameren, maar het lijkt alsof de toon is veranderd. Toen de olieprijs echt omhoog gingen, zeiden de mensen dat projecten werden gebaseerd op prijzen van 40 en 50 dollar. Nu dat de prijzen dalen horen we zoiets als -- O, het is trouwens meer iets in de trant van 80 dollar. Mensen worden iets terughoudender over de rendabiliteit van projecten.

Voel je iets van een herwaardering van waar de kapitaaluitgaven in Oil & Gas naartoe kunnen gaan? Niet alleen voor het vierde kwartaal, maar de volgende twee jaar?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Weet je, ik denk dat er een aantal dingen zich heeft voorgedaan in de olie –en gasmarkten. Ten eerste is er een grote vraag geweest naar hulpbronnen, niet? De productieketen. De EPC's zijn zo goed als vol. Er is sprake geweest van kosteninflatie. Projecten zijn eigenlijk -- de dingen die we vandaag doen zijn eigenlijk al een tot twee of drie jaar bezig.

Dus ik denk dat mensen daarom zeggen oké, wat doe ik met dit volgende project en wanneer begin ik er mee?

Wat bemoedigend is voor ons is dat als je naar alle feiten rond olie kijkt, makkelijk te winnen olie en gas al gevonden is. Reserves putten uit. Er is geen afname van de vraag naar fossiele brandstoffen in de wereldeconomieën. We zullen in moeilijkere gebieden moeten zoeken. We zullen olie en gas uit andere bronnen moeten halen, zoals in Canada en misschien andere locaties.

Claudi Santiago, die de onderneming runt was onlangs op een conferentie begin september en hij had het over zichtbare mogelijkheden met een waarde van 68 miljard dollar waar hij mee bezig is met de nationale oliemaatschappijen en met de mogelijkheden die zich in de wereld voordoen. Nu is dit geen cijfer dat we in orders zullen terugzien, maar het is wel een aanwijzing dat er nog steeds een zeer grote vraag bestaat – dat moet je plannen voor het derde kwartaal van 2009.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

18 januari 2008 / 8:30AM ET, GE - Telefonische vergadering cijfers 4Q 2007 General Electric

Weet je Jeff, ik denk dat een potentiële deflatie van deze grondstoffen ons en onze klanten zou kunnen helpen. Met name dat is een beetje een probleem geweest, in het bijzonder in Oil & Gas. Voor ons is een daling van 10% van de staal of aluminiumprijzen of van de andere zaken die we kopen van financieel belang. En ik denk dat een aantal van onze klanten zich in dezelfde positie bevindt.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Je bedoelt dat het op de projectkosten betrekking heeft?

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Precies.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyst

Oké, dank je wel.

Telefoniste

Steve Tusa, JPMorgan.

Steve Tusa – JPMorgan - Analyst

Goedemorgen. Weet je, jullie hebben nog steeds een aardige hoeveelheid onroerend goed verkocht. Ik geloof dat het 2,6 miljard dollar was en 2,8 miljard dollar in het vorig kwartaal. En je noemde 500 miljoen dollar aan GE-financiering aangezien jullie meer richting schuld gaan. Is er een vergelijkbaar cijfer dit kwartaal voor de 500 miljoen?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Het was minder dan 100 miljoen dollar.

Steve Tusa – JPMorgan - Analyst

Financiering voor verkoop?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ja.

Steve Tusa – JPMorgan - Analyst

Oké, geweldig. Ik denk dat dat alles is. Bedankt.

Telefoniste

Nigel Coe, Deutsche Bank.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyst

Dank u, goedemorgen. Dus dienstverlening is de grote drijvende kracht achter de winstgevendheid van Infrastructure. En de orders voor dienstverlening zijn dit kwartaal met ongeveer 15% gestegen en vorig jaar was ongeveer dezelfde hoeveelheid.

Verbaast deze kracht u? Is het gewoon een onderdeel van de basistoename die jullie de laatste jaren hebben zien doorkomen? Hoe houdbaar is dit soort groeipercentage in het licht van de druk op de kapitaaluitgaven?

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ik denk dat dienstverlening nog wel even met dubbele cijfers zal groeien. Er gebeuren twee dingen. Ten eerste, de basisgroei. De helft van de CSM volgende-generatie-motoren heeft nog niet eens een revisie ondergaan en ze zijn in de lucht.

Ten tweede, we hebben veel upgrades van ondernemingen gehad. Als je er over nadent, als je een hogere productiviteit uit een middel kunt halen of een zuiniger brandstofverbruik, dan investeer je daar in. Het is goedkoper dan een volledige vervangingsproces.

Daar hebben we heel veel zaken gezien van Oil & Gas tot Aviation tot Energy. Ik denk dat je de effecten van een geïnstalleerde basis gaat zien, meer revisies gewoon vanwege gebruik en dan zie je ook geweldige upgrades vanwege de rendabiliteit die met efficiënt brandstofverbruik gepaard gaat of een grotere winning of meer distributie door middel van uitrustingen met een grotere capaciteit.

Dat zijn dus de twee zaken die de dienstverlening een impuls geven. Ik denk dat je dubbele cijfers zult gaan zien. Ik weet niet of ze op deze hoge niveaus zullen blijven hangen, maar onze voorspelling is dat het in de toekomst dubbele cijfers blijven.

Steve Tusa – JPMorgan - Analist

Oké, betekent dat dat gemiddelde inkomsten uit dienstverlening sneller gaan? Neemt het groeipercentage van de inkomsten volgend jaar sneller toe dan de orders?

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Dat zou zo moeten zijn.

Steve Tusa – JPMorgan - Analist

Zou? Oké. Tweede vraag, een snelle over C&I. Je zei dat de voorbereidingen voor afstoting doorgaan, maar gezien het feit dat de grootste pijn voor deze onderneming op dit moment wordt geleden, is er een argument aan te voeren om haar misschien in de portefeuille te houden en het op te lossen?

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Weet je, ik zou zeggen we hoeven helemaal niets te doen. We denken nog steeds dat de strategie achter het afstoten van C&I zinvol is. We zouden het niet in deze marktomstandigheden kunnen doen, maar wanneer de markten verbeteren zullen we er weer naar kijken.

Het laatste wat ik zou willen zeggen is dat de sector voor apparaten voor veel mensen in de wereld nog erg aantrekkelijk is. Dus ik denk dat er veel mensen zijn die met het verstrijken van de tijd misschien in onderdelen van C&I geïnteresseerd zijn. Er zijn denk ik veel strategische opties die we kunnen -- we hoeven niets gehaast te doen zou ik zeggen.

Steve Tusa – JPMorgan - Analist

Oké, geweldig. Dan nog snel een inhaakvraag voor Keith over het belastingpercentage, het belastingpercentage van GE Capital. Het klonk alsof zolang de rentespread op korte termijn blijft afnemen in Noord-Amerika, dat het belastingtarief van GE Capital zal toenemen.

Keith Sherin - General Electric Company – SVP, vicevoorzitter en CFO

Ik voorzie geen toename voor het vierde kwartaal. We hebben gezegd dat we voor het hele jaar een negatieve schatting van -4 hebben en dat is wat we nu voor het vierde kwartaal voorzien.

Voor volgend jaar zitten we denk ik in de lage enkele cijfers, dat is het enige waar ik aan zou kunnen denken. Ik denk niet dat het volgend jaar ook negatief is. Maar nogmaals, ik heb daarover geen planning gedaan. De enige voorspelling die we voor 2009 geven is het geconsolideerde percentage van 15%.

Steve Tusa – JPMorgan - Analist

Oké, dank je wel.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - VP IR

Goed, we komen zo'n beetje aan het einde van de 90 minuten gesprek, een goede gedachtewisseling vandaag. Nu geef ik het woord graag terug aan Jeff Immelt voor een aantal slotopmerkingen.

Jeff Immelt - General Electric Company – voorzitter en CEO

Goed, Trevor. Bedankt. Bedankt allemaal. Nogmaals, twee dingen die ik graag wil zeggen.

Eerst samenvatten al de dingen die we gedaan hebben om proactief tot een aanzienlijke vermindering van de risico's voor de Onderneming te komen, bescherming van de triple A, ik denk dat de aandelenuitgifte die contanten heeft opgeleverd waarmee de back-uplijnen nu groter zijn dan het handelspapier, daarmee is het risico wel zo'n beetje weggenomen.

Vervolgens denk ik dat met de Fed-faciliteit beschikbaar voor de sector denk ik echt dat we in deze volatiele economie goed werk hebben verricht om de Onderneming te beschermen en de risico's terug te brengen.

Het tweede punt dat ik naar voren wil brengen is de kracht van het zakenmodel. Met plezier zien we hoe onze Infrastructure onderneming het in dit klimaat doet. Er zal weer risico bestaan met betrekking tot financiering en gebruik, maar er zijn een hoop verzachtende omstandigheden voor die risico's zoals internationale spreiding, onze technologie, de dienstverlenende ondernemingen met grote marges en gewoon de capaciteit de onderneming te runnen, prijsverminderingen te bewerkstelligen, uit te voeren en contanten te genereren. We denken dat dat allemaal positief voor de beleggers zal zijn.

De internationale economie gaat onstuimig weer tegemoet, maar de Onderneming is zo opgezet om in dit klimaat een beter rendement dan haar concurrenten te behalen en dat is hoe we de Onderneming vandaag de dag runnen.

Dus bedankt Trevor. Ik weet dat we het lang hebben gemaakt vandaag, maar ik denk dat het belangrijk was om op de details in te gaan.

Trevor Schauenberg - General Electric Company - VP IR

Prima. Bedankt Jeff en nogmaals iedereen bedankt voor hun tijd vandaag. Het materiaal van onze webcast zal op onze website te zien zijn en de herhaling is vanaf vanmiddag beschikbaar. Zoals gewoonlijk zullen Joanna en ik hier zijn om uw vragen te beantwoorden. Nogmaals, bedankt.

Telefoniste

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

DISCLAIMER

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

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

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

© 2005, Thomson StreetEvents. Alle rechten voorbehouden.