




## Transcripción de conferencia telefónica

GE – Conferencia telefónica Beneficios de General Electric 3<sup>er</sup> Tr. 2008

Fecha/hora del evento: 10 oct. 2008 / 8:30AM ET

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

“Este documento también puede contener información financiera no adaptada a las normas GAAP. La dirección de la empresa utiliza esta información para sus análisis internos de resultados y considera que puede ser de valor para los inversores para calibrar la calidad de nuestros resultados comerciales, identificar tendencias en estos resultados y puedan realizar comparaciones reales entre periodos. Para realizar una adaptación de las mediciones no GAAP que aparezcan en este documento, vea la información complementaria que encontrará en la sección de relaciones con los inversores de nuestro sitio web en [www.ge.com](http://www.ge.com).”

“En este documento, GE se refiere a las divisiones industriales de la Compañía, incluyendo GECS en lo relativo a valores. GE (excluyendo GECS) y/o Industrial se refiere a GE exceptuando Servicios Financieros. El segmento de Productos Industriales se denominaba con anterioridad Industrial.”

Conferencia telefónica facilitada por Thomson Reuters. GE no asume responsabilidad alguna por los errores, incorrecciones u omisiones realizados por Thomson Reuters en el proceso de transcripción.

## PARTICIPANTES CORPORATIVOS

**Trevor Schauenberg**

*Vicepresidente de Relaciones con los Inversores de General Electric Company*

**Jeff Immelt**

*Presidente y Consejero Delegado de General Electric Company*

**Keith Sherin**

*Vicepresidente Sénior y Director Financiero de General Electric Company*

## PARTICIPANTES EN LA CONFERENCIA TELEFÓNICA

**Bob Cornell**

*Analista de Barclays Capital*

**Scott Davis**

*Analista de Morgan Stanley*

**Deane Dray**

*Analista de Goldman Sachs*

**Christopher Glynn**

*Analista de Oppenheimer*

**Nicole Parent**

*Analista de Credit Suisse*

**John Inch**

*Analista de Merrill Lynch*

**Jeff Sprague**

*Analista de Citigroup*

**Steve Tusa**

*Analista de JPMorgan*

**Nigel Coe**

*Analista de Deutsche Bank*

## PRESENTACIÓN

---

### Operadora

Buenos días, señoras y señores, y bienvenidos a la conferencia telefónica de Beneficios de General Electric del tercer trimestre de 2008. En este momento, todos los participantes están en modo de sólo escucha. Mi nombre es Lauren, y hoy me haré cargo de la coordinación de su conferencia. (Instrucciones de la operadora) Debo recordarles que esta conferencia está siendo grabada.

A continuación voy a pasar la palabra a Trevor Shauenberg, Vicepresidente de Comunicaciones con los Inversores y anfitrión de la conferencia de hoy... Puede proceder.

---

### Trevor Schauenberg – *Videpresidente de Relaciones con los Inversores de General Electric Company*

Muchas gracias, Lauren. Buenos días a todos, y bienvenidos. JoAnna Morris y yo tenemos el placer de ser los anfitriones de la conferencia de hoy. Esperamos que ya hayan recibido el comunicado de prensa esta mañana y que puedan ver las diapositivas sobre las que trabajaremos en nuestro sitio web en [www.GE.com](http://www.GE.com). Si no las ven, por favor, vuelvan a cargar la página. Pueden descargarlas o imprimirlas para seguir las.

Como es habitual, algunos de los componentes de esta presentación son previsiones de futuro, basadas en nuestra interpretación de los acontecimientos mundiales y de nuestra empresa, según los percibimos hoy. Estos elementos pueden cambiar a la vez que el entorno mundial.

Tengan en cuenta esta observación a la hora de interpretarlos. Repasaremos el comunicado de prensa de GE publicado hoy mismo y al final tendremos un turno de preguntas y respuestas.

Para el webcast de hoy contamos con nuestro Presidente y Consejero Delegado, Jeff Immelt, y nuestro Vicepresidente y Director Financiero, Keith Sherin. Me gustaría ceder la palabra a Jeff Immelt, Presidente y Consejero Delegado de GE.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Muchas gracias Trevor. Buenos días a todos. En la página de presentación, vemos claramente que el entorno se mantiene muy volátil. El sistema financiero global pasa por momentos difíciles. Apreciamos un descenso de la confianza de los consumidores y un nuevo aumento del desempleo la pasada semana, pero aún vemos puntos fuertes en Infraestructuras y Medios, tanto en pedidos como en resultados relativos.

Los resultados que anunciamos esta mañana están totalmente en línea con lo que comentamos en el anuncio del 25 de septiembre. Entonces establecimos tres grandes puntos de guía. Dijimos que las ganancias procedentes de servicios financieros aportarían alrededor de 2.000 millones de dólares, y alcanzaron esta cifra. Dijimos que las ganancias en Infraestructuras y Medios aumentarían entre el 10% y el 15% y aumentaron un 12%. Y dijimos que obtendríamos dividendos de entre 0,43 y 0,48 dólares, y conseguimos 4.500 millones de dólares, o 0,45 dólares de dividendos continuados.

Así pues, pensamos que estos resultados están muy en línea con la previsión.

Además, hemos emprendido numerosas acciones que revisaremos en detalle con objeto de mejorar nuestra posición financiera, reduciendo el apalancamiento, reduciendo la liquidez y aportando nuevos valores a la matriz. Pensamos que la compañía está muy bien posicionada para obtener resultados, independientemente del entorno económico que veamos en el futuro.

En la segunda página vemos información sobre nuestra estrategia. Seguimos obteniendo buenos resultados a pesar del entorno. Desde el punto de vista de la cartera, pudimos concluir varias transacciones durante el trimestre, entre ellas la venta de GE Money en Japón. Seguimos trabajando en nuestro intercambio con el Santander. Mantenemos PLCC en espera, pero seguiremos evaluando distintas opciones. Cerramos el acuerdo financiero comercial con Citi, que aumentará nuestros dividendos y ya ha comenzado a hacerlo en 2008. Anunciamos una colaboración con Mudabala y cerramos la inversión en Weather Channel. Y nuestro proceso de transferencia de C&I sigue adelante, y creemos que tenemos varias opciones para esta división.

Desde el punto de vista operativo, seguimos reestructurando para mejorar nuestra posición de costes. El rendimiento del efectivo fue muy sólido durante el trimestre, con un flujo de efectivo por actividades operativas (CFOA) con un crecimiento del 5% en el año hasta la fecha. NBCU tuvo su primer crecimiento de los beneficios con dos dígitos en tres años. Creo que se trató de un crecimiento especialmente impresionante dentro de este entorno.

Nuestro crecimiento orgánico industrial aumentó en un 10%. Es una de las cifras más elevadas que hemos visto en los últimos años. Los pedidos totales, excluyendo C&I, aumentaron un 9%. Aumentamos los pedidos comprometidos tanto en equipos como servicios en más del 25%. El crecimiento industrial global aumentó en un 20%. Y consideramos que las Olimpiadas de Beijing constituyeron un enorme éxito.

En total, concluimos el tercer trimestre con 170.000 millones de dólares en pedidos en Infraestructuras, y consideramos que se trata de unos buenos resultados para el trimestre.

En la página siguiente, en las últimas dos semanas hemos trabajado mucho para reducir riesgos en la Compañía, lo que nos parece una forma sensata de dirigir la empresa en un entorno de sacudidas financieras como el actual. Esta mañana me gustaría que los inversores repasasen estos datos.

Creo que lo primero es que hoy día tenemos una Compañía más fuerte. Hemos salido de algunas de las divisiones industriales más débiles. En los últimos años hemos mejorado drásticamente la cartera industrial en Infraestructuras y Medios, lo que nos parece muy importante estratégicamente.

En los últimos años nos hemos diversificado a nivel global. En la actualidad, el 55% de los beneficios provienen de fuera de Estados Unidos. Hemos desinvertido en servicios hipotecarios, FGIC (la división de seguros de bonos), seguros primarios, seguros de hipotecas, reaseguros, distribución de hipotecas y la división de finanzas al consumo de Japón, lo que consideramos que refuerza nuestra posición en Servicios Financieros.

El 25 de septiembre hablábamos de proteger proactivamente la Triple A. Estamos en camino de reducir el apalancamiento a 6 a 1 a finales de 2009 y la CP, entre el 10% y el 15% de la deuda ocurrirá antes de finales de 2008.

Precisaremos la deuda a largo plazo en el cuarto trimestre de 2008. En estos momentos, los cobros superan a las originaciones. Y hemos aumentado los depósitos en ventas minoristas hasta 43.000 millones de dólares, lo que consideramos otra importante fuente de financiación.

Hemos acelerado el plan de liquidez y ahora tenemos una clara protección de CP, si el mercado de CP continua sufriendo dificultades. Estamos asistiendo a una mejora del mercado de CP. No hemos tenido problemas con nuestra propia CP, pero creo que acabamos de eliminar esta cuestión para los inversores. La oferta de acciones por importe de 15.000 millones de dólares nos proporcionó más efectivo, y ahora las líneas de reserva y el efectivo son mayores que el CP.

Creemos que las acciones de la Reserva Federal para dejar una ventana para CP A-1/P-1 proporciona a toda la industria protección en caso de cierre de los mercados, lo que consideramos positivo para todo el mercado.

Seguimos aumentando nuestras reservas reflejando un entorno de mayores pérdidas. Nuestras reservas aumentan en 800 millones de dólares en Capital Finance en comparación con el tercer trimestre de 2007 y prevemos más para el cuarto trimestre y 2009.

Realmente creemos que hemos reducido agresivamente los riesgos de la Compañía en este mercado tan volátil, y nuestro Consejo ha aprobado el plan de gestión para mantener el dividendo de GE durante 2009. Creemos que esto proporciona a nuestros inversores una fortaleza real para enfrentarse a los mercados actuales.

Veamos los baremos de rendimiento del tercer trimestre y a continuación pasaré el turno a Keith. El crecimiento siguió con unos resultados muy sólidos: aumento del 9% en pedidos expeptuando C&I, del 11% en ingresos y del 11% en activos. Nuestros beneficios por acción son de 0,45 dólares y avanzando; estamos en línea con lo previsto el 25 de septiembre. Nuestros beneficios son sólidos, un poco debilitados debido a Servicios Financieros.

Nuestros márgenes, eliminando C&I, pero sobre todo las Olimpiadas, que supusieron grandes ingresos y grandes márgenes, son más o menos estables interanualmente en el espacio de Infraestructuras. El rendimiento del efectivo es, como he dicho, muy fuerte, y deberíamos continuar así durante el resto del año.

Consideramos que es un buen rendimiento, en línea con las previsiones, en un entorno muy difícil. Ahora le paso el turno a Keith, que les proporcionará más detalles.

---

#### **Keith Sherin – Vicepresidente y Director Financiero de General Electric Company**

Gracias, Jeff. Permítame comenzar con los resultados del tercer trimestre. A la izquierda figura el resumen de las operaciones continuadas. Obviamente, fue un trimestre muy fuerte, impulsado por nuestras divisiones industriales. Los beneficios, que alcanzaron los 4.700 millones de dólares, se incrementaron en un 11%. Las ventas industriales por importe de 28.900 millones de dólares supusieron un incremento del 17%. Los ingresos de Servicios Financieros, que alcanzaron 18.000 millones de dólares, se incrementaron en un 2%.

Nuestros ingresos netos ascendieron a 4.500 millones de dólares, lo que supuso un descenso del 12%, y en cuanto a beneficios por acción, logramos 0,45 dólares de acciones continuadas, con un descenso del 10%.

En beneficios netos por acción, incluyendo operaciones discontinuadas, conseguimos 0,43 dólares. La varianza negativa se debe, si lo recuerdan, a que el pasado año tuvimos ganancias en plásticos por operaciones discontinuadas, y este año, obviamente, no hemos tenido nada comparable en operaciones discontinuadas.

En próximas páginas hablaremos sobre el flujo de caja. Jeff ya mencionó que el flujo de caja en Industrial aumentó un 55, unos resultados muy buenos en el año hasta la fecha.

Y sobre el tipo impositivo, el tipo consolidado del trimestre fue del 11%, igual que el año anterior. Así pues, no hay cambios en base consolidada. La tasa de GE subió hasta el 29%, más de 4 puntos más. La tasa de GECS fue negativa -29% en el tercer trimestre, en gran medida como resultado de la revisión de los beneficios de GECS a la baja para el año. El resultado ha sido un descenso de 7 puntos en la tasa total anual para GECS. Nuestra previsión es ahora negativa, del -4% para el año, lo que impulsó el -30% negativo en el tercer trimestre.

Para el total del año, nuestra orientación actual es de aproximadamente el 15%, en línea con la tasa para el tercer trimestre.

Y a la derecha pueden verse los resultados de las divisiones. Tuvimos gran fortaleza en el segmento de Infraestructuras para Energía. Dentro de unas páginas haré un examen detallado. Estuvimos ligeramente por debajo de lo previsto en Infraestructuras para Tecnología, pero aún así obtuvimos 1.900 millones de dólares, con un aumento del 2%. Estamos por encima de las previsiones en NBC, como dijo Jeff, con un trimestre de dobles dígitos. En conjunto, Industrial menos C&I aumentó un 12%.

Capital Finance obtuvo algo más de 2.000 millones de dólares, y C&I tuvo otro trimestre complicado, debido a la situación de vivienda y ventas minoristas. Los resultados están totalmente en línea con el preanuncio que hicimos el día 25.

La siguiente área de negocio es los pedidos. Hemos revisado esta página para incluir los pedidos de Infraestructuras para Energía e Infraestructuras para Tecnología, y en un momento hablaré sobre el flujo.

A la izquierda vemos equipos. Durante el trimestre tuvimos 13.500 millones de pedidos. Esta cifra supone un incremento del 5%. Siempre digo que los pedidos son desiguales en cada trimestre, y sigue siendo así. Es evidente que la división de Energía tuvo otro buen trimestre, con un aumento del 21% impulsado por derivados eólicos y aéreos. Seguiré presentando más detalles al respecto en las páginas sobre la división.

Petróleo y gas descendió ligeramente; tuvimos un cierto bajón. Aviación, con muy importantes pedidos militares, y también comparaciones difíciles, las ventas son totales, basadas en los pedidos de Airbus y Boeing. Transporte también tuvo comparaciones difíciles con los grandes pedidos del año anterior.

Cuando repase las páginas de la división veremos más detalles sobre los pedidos. Vimos un cierto descenso en relación con la previsión para el tercer trimestre tanto en Petróleo y Gas como en Sanidad, por lo que parece haber una cierta sincronización aquí. Pero en general fueron buenos resultados absolutos, con una reserva de pedidos superior en 8.500 millones de dólares respecto a hace un año.

A la derecha pueden ver servicios. Durante el trimestre tuvimos pedidos por importe de 9.300 millones de dólares. Esto supone un aumento del 16%, y se distribuye por todas nuestras divisiones. Energía, Aviación, Healthcare muy fuertes, Transporte muy fuerte. Finalizamos el trimestre con 116.000 millones de dólares en reservas de contratos de servicio a medida, lo que constituye un importante activo para nosotros.

Los pedidos en proceso no aparecen en la página. Sin embargo, C&I tuvo pedidos por importe de 2.500 millones de dólares, lo que representa alrededor de un 5% menos en el trimestre.

En conjunto, pedidos de infraestructuras de 23.000 millones de dólares, un 9% más. Estupendos pedidos de servicios, con buena posición en reservas. Incluyendo equipos y servicios, los pedidos han aumentado un 20% en los 12 últimos meses, con 28.000 millones de dólares más.

Permítanme que inicie mi intervención hablando de Infraestructuras para Energía. La división tuvo un excelente trimestre. Los beneficios, que alcanzaron los 9.800 millones de dólares, se incrementaron en un 32%. Los ingresos por segmento se sitúan en 1.400 millones de dólares, experimentado un aumento del 31%.

Me gustaría comenzar hablando de Energía. Los ingresos por energía, de 7.400 millones de dólares, se incrementaron en un 38%. Como ven, los beneficios en el segmento aumentaron un 36%. Los mercados globales de Energía mantienen una increíble fortaleza. Los pedidos de Energía ascendieron a 7.900 millones de dólares, lo que representa un aumento del 18%. Los pedidos de equipos aumentaron un 21%. Los pedidos de energía térmica se mantuvieron estables en 2.000 millones de dólares. Recibimos durante el trimestre pedidos para 33 turbinas de gas, siete de ellas en Estados Unidos. Los pedidos de energía eólica aumentaron un 50% hasta los 2.300 millones y hoy día tenemos compromisos eólicos por importe de 14.000 millones. Esto supone un aumento del 90% respecto a un año atrás.

Los pedidos aéreos aumentaron un 73%. Los pedidos de Jenbacher aumentaron un 50%. Los pedidos para energía nuclear descendieron; no se repitió el nivel de pedidos del pasado año. Y los pedidos de servicios aumentaron un 14%. En resumen, fuerza y diversidad en nuestros mercados globales.

El total de equipos pendientes asciende a 24.900 millones, un 36% más que hace un año. Los precios de los pedidos aumentaron un 8% para equipos y un 4% para servicios durante el trimestre.

Los ingresos aumentaron un 38%. El factor impulsor fueron los ingresos por equipos. Los ingresos por equipos aumentaron un 61% y los ingresos por servicios, un 10%, por lo que en términos de márgenes tenemos una situación compleja. Pero el crecimiento de la base instalada fue muy importante.

Energía térmica tuvo un incremento del 66%. Tuvimos cinco turbinas de gas más y una mejor combinación. Este segmento aumentó un 70%, entregamos más de 1.000 unidades durante el trimestre, lo que supone un aumento de más de 340 unidades. Esto fue lo que impulsó el segmento, con un 36% procedente del fuerte volumen de energía eólica y turbinas de gas.

Si examinamos Petróleo y Gas, el trimestre también fue positivo. Los pedidos totales ascendieron a 2.100 millones de dólares, con un incremento del 4%. El impulso provino de servicios, que crecieron un 36%. Equipos descendió un 12%. Las reservas de pedidos se mantienen fuertes en 8.400 millones, un 19% más. Los ingresos aumentaron un 11%, impulsados por el crecimiento de servicios, del 27%. Vetco Gray también aumentó un 5%.

Los beneficios operativos aumentaron un 29%. Son consecuencia del estupendo resultado de servicios. Tenemos una división que ha tenido más crecimiento de beneficios por servicios en equipos y 8 puntos del crecimiento procede de la compra de Hydril, que promete un excelente comienzo.

En conjunto, la división de Infraestructuras para Energía tuvo una posición de reservas muy fuerte, impulsada por una demanda global increíblemente diversificada.

La siguiente área de negocio es Infraestructuras para Tecnología. Los ingresos de 11.500 millones de dólares supusieron un aumento del 9% y los beneficios del segmento, de 1.900 millones, aumentaron un 2%.

Pueden ver los resultados de la división en la parte inferior izquierda de la página; comenzaré por Aviación. Los ingresos de 4.800 millones de dólares supusieron un aumento del 14% y los beneficios del segmento, de 830 millones, aumentaron un 13%. Los pedidos del trimestre ascendieron a 5.600 millones de dólares, con un crecimiento del 1%. Con la fabricación de armazones de avión prácticamente vendidos hasta 2011 o 2012, esperamos un enfriamiento de los pedidos.

Los pedidos de equipos ascendieron a 2.900 millones de dólares, aún un buen nivel, con un descenso del 8%. Los pedidos de reparaciones, con 2.700 millones, subieron un 15%. Incluso con el descenso de los pedidos de equipos, aún aumentamos la cartera de reservas debido al gran nivel absoluto de pedidos que tenemos.

Los ingresos de la división aumentaron un 14%, impulsados por los ingresos de equipos, que subieron un 27%. Servimos 539 motores comerciales, con un aumento del 15%, y 184 motores militares, un 67% más.

Los ingresos por servicios aumentaron un 3% para el trimestre, impulsados por las ventas de repuestos, que aumentaron un 11%, compensados por ajustes de servicios para utilización de aviones.

Si examinamos los beneficios del segmento, aumentaron un 13%, de nuevo impulsados por el volumen de motores y productividad, compensado en parte por el menor margen de los servicios. Sufrimos un impacto de aproximadamente 65 millones de dólares por los ajustes de flotas de los que hablamos en la conferencia del segundo trimestre, por los cuales las compañías utilizan los aviones de forma diferente y están reduciendo parte de sus flotas. El impacto para nosotros ascendió a unos 65 millones de dólares antes de impuestos durante el trimestre.

La siguiente unidad de negocio es Sanidad. Los ingresos de Sanidad aumentaron un 3% y los beneficios del segmento descendieron un 8%. Los resultados sufrieron el impacto del ajuste de reconocimiento de beneficios del año pasado. Hemos tomado nota de ello. Sin el impacto del envío, cambiando nuestro reconocimiento de beneficios del punto de entrega al envío, los beneficios del segmento habrían descendido alrededor de un 1%.

Los pedidos aumentaron un 9%. EL DI global aumentó un 5%. De nuevo, un buen crecimiento a nivel internacional. DI aumentó un 15%, contrarrestado parcialmente por los pedidos de Estados Unidos, que descendieron alrededor de un 6%.

Vemos que servicios aumentó un 8% en Sanidad, lo que para nosotros constituye un estupendo flujo de efectivo. Los ingresos generales del trimestre aumentaron un 3%. El impulso provino de equipos, que aumentó un 1%.

Lo mismo sucedió con la mezcla de pedidos. Internacional tuvo un incremento del 20%. Europa tuvo un incremento del 20%. Asia tuvo un incremento del 12%. Las Américas descendieron de nuevo. Seguimos viendo puntos débiles en el mercado sanitario de Estados Unidos. Comenzaron el año pasado, 2007, con los cambios en el reembolso. Continuaron con la cautela sobre programa de hospitales generales CapEx, dados los mercados hospitalarios y la presión que vemos en los mercados de capitales.

En conjunto, los ingresos quedaron a 200 millones de dólares de la orientación para el segundo trimestre. Como consecuencia, los beneficios operativos de Sanidad descendieron un 8%, un 1% menos tras el impacto 8K. Pero seguimos viendo presión en cuanto a precios, y vemos un buen crecimiento del mercado internacional con gran fuerza, sólo contrarrestando en parte la presión que observamos en el mercado estadounidense.

Por último, en Infraestructuras para Tecnología. Los ingresos por transportes, que ascendieron a 1.200 millones de dólares, aumentaron un 13% y los beneficios operativos en un 1%. Tuvimos un fuerte aumento de los pedidos por un total de 1.000 millones de dólares, con un aumento del 6%. El impulso provino de servicios, que aumentó un 34%. Los pedidos de equipos descendieron en 150, impulsado por el menor número de locomotoras, contrarrestando en parte por un fuerte crecimiento continuado en vehículos todo terreno. Los pedidos aumentaron un 300% y aún finalizamos el trimestre con más de 1.900 unidades en reservas.

Los ingresos aumentaron un 13%. El impulso provino del volumen global de locomotoras. Hemos aumentado en dos veces al número de locomotoras a nivel global alcanzando 78 unidades en el trimestre; los ingresos por vehículos todo terreno aumentaron en un 9%. Unos satisfactorios resultados globales y en cuanto a servicios.

Los beneficios operativos aumentaron un 1%. Estamos haciendo realidad las ventajas de un mayor volumen, pero se vio contrarrestadas en gran medida por el aumento de las inversiones que estamos realizando. Ascendieron a alrededor de 25 millones de dólares que hemos destinado a la división para nuevos avances en motores marinos, locomotoras para India y Europa realizadas bajo pedidos y para ampliar nuestra capacidad.

En conjunto, un entorno complejo en Infraestructuras para Tecnología, pero aún así con aumento beneficios del 2%.

A continuación, NBCU. Tuvieron un excelente trimestre, con ingresos de 5.000 millones de dólares y una subida del 35%. Claramente, los ingresos incluyen algo más de 1.000 millones de dólares de ingresos olímpicos; excluyendo estos ingresos, el crecimiento habría sido de alrededor del 8%. El impulso proviene de la programación cinematográfica, los ingresos por cable, parcialmente contrarrestados por un descenso en los ingresos de las emisoras locales.

Los ingresos del segmento se sitúan en 645 millones de dólares, experimentado un aumento del 10%. Una vez más, el impulso provino de los resultados del cable, la red de emisoras y el cine, parcialmente contrarrestados durante el trimestre por los Juegos Olímpicos. Los Juegos supusieron en realidad una pérdida en el trimestre de presentación.

Comenzando por la izquierda, la red se mantuvo prácticamente estable en ingresos descendiendo un 5% en beneficios en el segmento, excluyendo los Juegos Olímpicos. Tuvimos un fuerte crecimiento de los beneficios en entretenimiento, gracias a los precios positivos y menores costes. Nos aseguramos de obtener un buen margen sobre lo que emitimos.

Las noticias siguen siendo el número uno en todos los aspectos gracias a *Today*, *Meet the Press* y *Nightly*. Asistimos a una continuada debilitación de los medios locales. El descenso fue de alrededor de 400 millones de dólares. En cable de entretenimiento e informativos, el éxito continúa. El cable siguió proporcionando buenos resultados. Los beneficios del segmento aumentaron en un 24%, tanto de entretenimiento como de informativos.

USA fue número uno por noveno trimestre consecutivo, con gran distancia sobre el número dos. Bravo y USA crecieron un 20% en el trimestre. MSNBC tuvo otro buen trimestre, siendo el canal de noticias de más rápido crecimiento en horario de máxima audiencia, impulsado por política. CNBC ha tenido un trimestre muy sólido. Aunque no nos guste el mensaje, es evidente que la entrega de contenidos ha sido fuerte, lo que es el mejor resultado de todos los tiempos en espectadores totales en días laborables.

A la derecha podemos observar que el cine ha tenido otro muy buen trimestre. Los beneficios del segmento subieron un 40%. Nos aprovechamos de los tiempos, ya que parte de la publicidad y promociones de películas del tercer trimestre recayeron sobre el segundo, pero también tuvimos éxitos de taquilla.

Un ejemplo lo constituye *Mamma Mia*, que ha ingresado más de 500 millones de dólares en todo el mundo, y parece destinado a convertirse en la película más rentable de Universal Studios de todos los tiempos.

Los parques se mantuvieron estables en el trimestre, pero en un nivel muy elevado. que el mayor gasto contrarrestó un cierto estancamiento de la asistencia en California y Florida.

Por último, el equipo de los Juegos Olímpicos realizó un excelente trabajo. Fueron las Olimpiadas más vistas de la historia y los índices de audiencia superaron las previsiones en más del 20%. En conjunto, un buen trimestre para NBC y el octavo consecutivo con crecimiento de los beneficios: de hecho, con dos dígitos, lo que podemos calificar de excepcional.

Una página sobre operaciones industriales. A la derecha vemos los beneficios operativos. Está claro que el nivel de resultados ha descendido. Tuvimos durante el trimestre unos márgenes del 13,7%, y hay dos grandes impactos. Si hacemos el ajuste para las Olimpiadas, que supusieron muchos ingresos y un margen negativo para el trimestre, y también para el impulso negativo de C&I, que está pasando por un ciclo muy difícil, los beneficios operativos del resto de las divisiones fueron estables durante el trimestre.

La dinámica sigue impulsada más por las entregas de equipos que por los servicios. Si examinamos el conjunto de la división de Infraestructuras, servimos 2,5 veces los ingresos procedentes de equipos, creció 2,5 veces más deprisa que servicios. Los ingresos aumentaron un 25% para equipos y un 10% para servicios.

Contrarrestamos en parte el impacto de esta mezcla, lo que es una buena noticia porque estamos reforzando la base instalada, con productividad, y estamos estableciendo precios por encima de la inflación.

A la derecha tienen el flujo de caja por actividades operativas (CFOA) industrial. Proporcionamos 11.300 millones de dólares en CFOA, compuesto por nuestros ingresos industriales netos más depreciación, más 2.000 millones de efectivo adicional procedente del capital circulante. Y todo ello con un crecimiento industrial del 15% en el tercer trimestre del año hasta la fecha.

En el tercer trimestre de 2008 el ciclo del capital circulante es de más de 18 veces en la actualidad, en comparación con 10 veces en 2004.

Por último, seguimos utilizando Lean en todas nuestras fábricas para garantizar la disminución de los tiempos del ciclo y contribuir a una mayor eficiencia.

Seguimos operando con intensidad en un entorno difícil y estamos centrados en asegurarnos de tener precios que se adelanten a la inflación y produzcan ingresos en efectivo.

El efectivo total para la Compañía, en la página siguiente, es de 13.600 millones de CFOA. En conjunto el efectivo ha disminuido porque este año no tenemos dividendos especiales procedentes de disposiciones de seguros. Pero sí tenemos un aumento del CFOA Industrial del 5% durante tres trimestres, y me gustaría repasar estos datos.

A la derecha vemos el balance de efectivo normal. Comenzamos, añadimos el flujo de caja que tenemos en el año hasta la fecha al balance inicial, menos los dividendos abonados en el año hasta la fecha. En lo que va de año hemos recomprado acciones por importe de 3.200 millones de dólares y nuestra reinversión en plantas y equipos en lo que va de año asciende a 2.300 millones.

Hemos cerrado varias adquisiciones, como Hydril y Whatman, y cerramos la compra de Weather Channel en el tercer trimestre. Finalizamos el trimestre con una deuda por importe de 3.500 millones de dólares. Con el efectivo conseguido tendremos 15.000 millones adicionales en efectivo, y estamos en camino para conseguir el CFOA Industrial para el año de alrededor de 17.000 millones de dólares y un CFOA total de alrededor de 19.500 millones.

Pasamos a Capital Finance. Como saben, desde el tercer trimestre pusimos GE Money junto con Commercial Finance y devolvimos los verticales, GECA y Energy Financial Services a Capital Finance. Aquí tienen una visión completa de las divisiones de servicios financieros.

En el tercer trimestre, Capital Finance obtuvo 2.000 millones de dólares de ingresos netos. El descenso fue del 33%, en línea con el anuncio anterior de que nuestras ganancias serían de alrededor de 2.000 millones. Los activos fueron de 622.000 millones de dólares, un 12% más que un año antes, pero descienden un 1% del segundo al tercer trimestre. Estamos viendo el impacto de haber reforzado nuestra originación y centramos realmente en dónde asignamos el capital, basándonos en beneficios y riesgos.

En la parte inferior izquierda vemos los resultados de cada división y ahora les hablaré de un par de ellas. Comenzaré por Money. Los activos de GE Money ascendieron a 209.000 millones. Tuvieron un crecimiento interanual del 6%. Sin embargo, los activos descendieron de 221.000 millones del segundo trimestre a 209.000 millones en el tercero, un descenso del 5% consecuencia de los descensos de precios y otros cambios

realizados en la forma de suscripción. Los ingresos netos de 790 millones descendieron un 16%. Básicamente, las Américas descendieron un 28% desde las provisiones para pérdidas; les ofreceré más detalles al respecto. Europa descendió un 22% a causa de los menores ingresos por amortización en el Reino Unido. Y Asia tuvo un incremento del 1%. En unas páginas trataré en detalle sobre los impagos comerciales y de consumo.

La siguiente división es Inmobiliaria, que acabó el trimestre con 89.000 millones en activos, un 23% más que el año pasado. Esto es consecuencia de las inversiones realizadas en deuda senior asegurada, con elevados beneficios. Les mostraré las correspondientes cifras.

Por separado, secuencialmente, Inmobiliaria baja 2.000 millones en activos desde el segundo trimestre. Hemos reducido la capitalización de Inmobiliaria basándonos en las dimensiones actuales y seguimos reduciendo la cartera. Seguiremos así durante 2009.

Los ingresos netos, de 244 millones de dólares, supusieron una reducción del 62%, ya que hemos materializado menos ingresos por ventas de propiedades desde hace un año. Vendimos durante el trimestre activos por importe de 2.600 millones de dólares, y la calidad de la cartera sigue siendo muy buena. Tenemos un 0,19% de pendientes que no producen, por lo que prácticamente no hay propiedades en estado improductivo. Nuestros impagos a 30 días son sólo del 0,6% de la inversión neta media, sin cambios desde el año pasado. La cartera es muy fuerte.

Durante el tercer trimestre con las ganancias del tercer trimestre, nuestra división inmobiliaria ha tenido ingresos netos de 1.200 millones de dólares. Basándonos en la orientación revisada del día 25, esperaríamos que el total para el año fuera de entre 1.300 y 1.500 millones de dólares netos, dependiendo del comportamiento del mercado inmobiliario en el cuarto trimestre.

A continuación, Leasing y Préstamos Comerciales. Las ganancias, de 394 millones de dólares, descendieron un 56%. Esta división sufrió con fuerza el impacto de las recientes convulsiones en los mercados financieros. Más de 400 millones de dólares de las marcas negativas del trimestre, marcas y deterioros, fueron en esta división. En la página siguiente examinaré los detalles.

Por último, los verticales. Como vemos, los verticales proporcionaron buenos resultados. GECAS tuvo un crecimiento del 4%. También aquí tenemos una cartera reducida. La calidad de la cartera se mantiene fuerte. Los impagos a 30 días son del 0,13% de los pagos pendientes financieros. Tenemos tres aparatos en tierra a finales del trimestre. En los tres casos se trató de nuevos aparatos de cuerpo estrecho que esperamos volver a poner en leasing muy pronto.

Servicios Financieros para Energía tuvo otro buen trimestre y asistimos a una fuerte demanda de activos de generación y distribución eléctrica. Esto supone unos resultados muy aceptables.

En las próximas páginas hablaremos mucho sobre GE Capital. En las próximas páginas quiero abarcar cuatro temas principales. En primer lugar, no hemos alcanzado nuestras previsiones originales para Servicios Financieros por 0,07 dólares y les indicaré los detalles de lo sucedido en relación con las proyecciones financieras originales.

En segundo lugar, seguimos trabajando activamente. Seguimos originando con elevados márgenes y esperamos que los precios mantengan su robustez. Voy a mostrarles qué originamos y cómo son los márgenes.

En tercer lugar, hemos emprendido acciones proactivas y hemos mejorado drásticamente nuestra liquidez. Les mostraré nuestra situación de liquidez.

En cuarto lugar, nuestra cartera mantiene su robustez. Tenemos Buena originación. Nos hemos ceñido a nuestra gestión de riesgos. Pero vamos a ver un ciclo de crédito. Vamos a tener más impagos, que ya han comenzado. Con los mayores impagos, vamos a establecer más provisiones para pérdidas. Lo que quiero mostrarles es, ¿cómo vemos la calidad de la cartera? Y ¿qué consideramos que es el impacto de las pérdidas futuras potenciales a medida que avanzamos? Me gustaría mostrarles estas cuatro secciones.

En primer lugar, los resultados del tercer trimestre en comparación con la orientación del segundo trimestre. Todos hemos pasado por este entorno, pero el tercer trimestre tuvo una volatilidad financiera extraordinaria, se mida como se mida. Como saben, hemos asistido a Fannie Mae, Freddie Mac, Lehman Brothers, WaMu, AIG y hemos visto el impacto de esta volatilidad.

Tuvimos 533 millones de dólares en marcas negativas y deterioros en el trimestre. Si vemos la parte derecha, los he desglosado en un par de categorías. La primera son los impagos de inversiones. Como saben, tenemos 43.000 millones de dólares de activos en valores de inversión, principalmente procedentes de seguros runoff y también de nuestros contratos de inversiones garantizados. Hemos listado los elementos de impacto más importantes, incluyendo los bonos WaMu. Estos se vieron deteriorados por la noche del jueves anterior a nuestro anuncio previo, por lo que la volatilidad no se detuvo el día que hicimos un preanuncio. Ha continuado.

También llegamos a un acuerdo con FGIC para reestructurar nuestras inversiones preferentes, lo que resultó en una pérdida de 97 millones de dólares después de impuestos. Recordarán que ya hemos cancelado las acciones comunes. Tuvimos bastantes marcas en la categoría de impagos de inversiones.

La segunda categoría es la revaloración mark-to-market de nuestros valores con cotización pública. La principal cancelación provino de nuestra participación en Genpact, que sufrió un fuerte descenso durante el trimestre; 154 millones de los 173 millones de dólares correspondieron sólo a esa inversión.

Por último, también deterioramos algunos activos de GECAS. Realizamos una revisión anual de deterioros. Si se hubiera producido un gran cambio en los flujos de caja, se haría en el trimestre en el que se produjera. Se trata de una cantidad relativamente pequeña para esta cartera. En realidad, es un poco mejor que los deterioros del año pasado.

La última categoría es que hemos tenido marcas derivadas que han pasado por P&L. Básicamente ineficacias y otras coberturas que se maracan mediante P&L en cada trimestre.

Nuestras ganancias en el tercer trimestre, según se muestra a la izquierda, los otros dos elementos que nos afectaron, tuvimos más pérdidas en GE Money. Esto ocurre actualmente en las Américas. Las provisiones originales que realizamos para las Américas fueron de provisiones adicionales para pérdidas de entre 600 y 800 millones de dólares para la división. Aumentamos las provisiones durante el trimestre en 250 millones de dólares. En total fueron unos 100 millones más de lo previsto originalmente, y la orientación actual revisada diría que estamos pensando en provisiones de entre 800 y 1.000 millones este año para las pérdidas de las Américas, basándonos en los impagos y la situación que contemplamos.

Por último, tuvimos menos ventas de activos, en especial inmobiliarios. Pero en total, GECS quedó a 0,07 dólares de las expectativas originales para el segundo trimestre, debido a estos tres factores.

Incluso así, las ganancias en el tercer trimestre estuvieron en línea con lo dicho en el preanuncio. Ganamos 2.000 millones de dólares netos en Capital, lo que supone unos buenos resultados en un entorno muy complicado.

Permítanme pasar al segundo punto, que es que seguimos trabajando activamente. Qué estamos originando y qué márgenes tenemos. Esta página abarca las originaciones de Finanzas Comerciales en el tercer trimestre.

En conjunto, el volumen originado en Finanzas Comerciales alcanzó los 21.000 millones de dólares. Como vemos, la mayor parte de este volumen se divide, a la izquierda, entre la parte superior, leasing y márgenes financieros de Capital Solutions, por lo que éste es nuestro mercado intermedio. Originamos en el tercer trimestre por valor de 6.000 millones de dólares y los márgenes aumentaron un 56%.

Es un precio bruto que abonan los clientes, menos el coste de los fondos correspondientes. Los márgenes aumentaron en 56 puntos durante el trimestre y como vemos, han seguido subiendo durante el año.

El segundo elemento es la deuda corporativa e inmobiliaria. Hemos hecho 10.000 millones de deuda en el tercer trimestre, a un tipo de cambio del 27%. Seguimos viendo muy buenas oportunidades con baja relación préstamo/valor y elevados rendimientos, y estamos invirtiendo en ellas. Nuestros originadores están ahí, y nosotros trabajamos con ellos.

En todas las divisiones estamos cambiando volumen por precio. Las originaciones de deuda inmobiliaria son de 4.000 millones de dólares, con un tipo de cambio del 25%. Básicamente hemos cerrado las originaciones de valores salvo para compromisos anteriores.

En Capital Solutions, el volumen descendió un 25% y estamos consiguiendo precios y comisiones en todas partes. Hay lugares en los que no estamos haciendo suscripciones. Si no vemos beneficios, no colocamos nuestro capital. Pero aún estamos trabajando mucho.

Seguiremos aprovechando las oportunidades en originaciones. Creemos que los precios atractivos continuarán durante el futuro que podemos prever. Y la previsión para el cuarto trimestre es muy similar en términos de originaciones futuras.

Seguimos trabajando activamente, financiando muchas cosas de elevados beneficios. Más de 20.000 millones sólo en Commercial Finance para el trimestre, y el cuarto trimestre se presenta muy parecido.

El tercer punto que quiero tratar sobre la liquidez de Capital, ya ha hablado Jeff al respecto. Ya lo he mencionado. Las cifras aparecen a la izquierda. Finalizamos el tercer trimestre con papel comercial por importe de 88.000 millones de dólares. Nuestro compromiso era rebajar CP a menos de 90.000 millones en el tercer trimestre y a menos de 80.000 millones de dólares para finales de año. Y vamos a hacerlo.

Al centro, en la izquierda, están los vencimientos de deudas a largo plazo a lo largo del cuarto trimestre de 2009. En los próximos 15 meses tenemos vencimientos a largo plazo por importe de 81.000 millones de dólares; pueden ver los plazos. Ya hemos dicho que no necesitamos hacer deuda a largo plazo en el cuarto trimestre; les informaré sobre el futuro. Pero podemos ver que las buenas noticias es que están distribuidos y muy equilibrados, con carga hasta la segunda mitad de 2009.

La tercera categoría es otras fuentes de financiación. Tenemos 34.000 millones de financiación minorista y seguiremos teniendo capacidad para aumentarla.

A la derecha tenemos algunos temas en los que hemos pensado sobre liquidez en los últimos meses. Comienza con la Triple A. Esto representa una ventaja para nosotros, y lo sabemos. Está confirmado por parte de las agencias de clasificación. Desde la Junta Directiva pasando por los mandos intermedios y hasta cada uno de los empleados, estamos comprometidos con llevar la Compañía como Triple A, lo que nos está proporcionando excelentes resultados.

Lo segundo es que los mercados de deuda han sido volátiles, pero aún así nos financiamos sin problemas. Si nos examinamos CP, en el cuarto trimestre de 2007, el coste medio de nuestro programa de papel comercial en el que teníamos balances más elevados era de alrededor del 5%. En el tercer trimestre de 2008, el coste medio era del 2.5%, que es el mismo coste medio que en las dos últimas semanas.

El mercado global ha sido difícil, pero hemos podido financiarnos y los costes de financiación incluso se han reducido respecto a las cifras con las que trabajábamos hace un año. Creo que es un elemento positivo.

Hoy tenemos más protección si el mercado CP se mantiene en tensión. Jeff nos ha hablado de ello. Teníamos un plan de liquidez según el cual íbamos a obtener nuestras líneas bancarias y efectivo iguales a nuestro CP para finales de año. Tras la conferencia de beneficios de la pasada semana, o el preanuncio: dijimos que tal vez no sería lo suficientemente rápido y nos pusimos a trabajar de inmediato, ¿es posible hacerlo más rápido?

Por eso hicimos la oferta de acciones. Hoy hemos acelerado; nuestras líneas bancarias más efectivo comprometido son mayores que el CP. Y es una posición estúpida.

También contamos con fuentes minoristas para aumentar la financiación. Ya he mencionado la cifra, pero hemos aumentado nuestros depósitos en 20.000 millones de dólares desde comienzos del año, y podemos llegar a más. En nuestros bancos, tenemos dos bancos que utilizamos en Estados Unidos y que están financiando con depósitos los activos comerciales y de consumo.

En cuanto a la deuda a largo plazo, podemos gestionar proactivamente los vencimientos de deuda a largo plazo mejorando la ecuación de originaciones y cobros. Como saben, ya hemos dicho que no necesitamos hacer amortizaciones de deuda a largo plazo en el cuarto trimestre. Así pues, tenemos 15.000 millones de dólares en deuda a largo plazo cerca del vencimiento. Para ello somos muy disciplinados en originación / cobros. Obviamente, si hemos acabado en una situación en la que había que hacer menos deuda a largo plazo en 2009, podemos seguir trabajando en la ecuación de originaciones/cobros.

Por último, un punto que considero significativo. El martes de esta semana, la Reserva Federal anunció la financiación CP para emisores de CP de elevada calificación. Bajo este programa, cuyos detalles aún están en desarrollo, está claro que GE y GE Capital pueden emitir CP en caso necesario para el programa en cantidades hasta el total pendiente durante agosto de 2008, lo que supone más de 60.000 millones de dólares para GE Capital Corp y más de 10.000 millones para GE.

Es un paso más emprendido por la Reserva Federal. Cuenta con nuestro total apoyo. Creemos que es positivo, y nuestro equipo colabora con la Reserva Federal para asegurarnos de que estén en funcionamiento todos los mecanismos que contribuyan a mejorar la confianza de los inversores.

Así pues, estamos muy bien situados aquí. Si retrocedemos y examinamos las acciones emprendidas en las tres últimas semanas, hemos mejorado proactivamente y de forma drástica nuestra situación de liquidez en uno de los mercados más complicados que hayamos vivido nunca. Nos sentimos muy satisfechos de nuestra situación actual.

El cuarto tema es la calidad de la cartera. La pregunta que todos se hacen es: ¿cuál es el impacto de las pérdidas potenciales? Voy a repasar distintas partes.

Comenzaré por la cartera. A finales del tercer trimestre tuvimos 413.000 millones de dólares en activos comerciales y 209.000 millones de activos al consumo. En el aspecto comercial, estamos muy diversificados. Las políticas de gestión de riesgos destacan las delegaciones de autoridad y los límites de concentración para cada clase de activo y cada inversión que realizamos.

Tenemos una amplia distribución del riesgo. El 72% de las exposiciones comerciales son de menos de 100 millones de dólares cada una y el 60% de menos de 50 millones. Nuestras exposiciones de mayor importe, básicamente si examinamos las 20 exposiciones principales, corresponden a compañías aéreas, ferrocarriles y un par de plantas eléctricas. Son todas senior y aseguradas, y colateralizadas por los activos. No hay exposiciones no aseguradas entre los 20 principales de cualquier tamaño.

Nuestra diversificación y gestión de riesgos nos han sido muy útiles. Si examinamos las pérdidas medias de 10 años, han sido del 0,3%. El nivel más elevado en este periodo de 10 años fue del 0,9%. Tenemos un modelo conservador. No originamos para vender. Originamos para mantener.

No tenemos SIV. No tenemos CDO. Nunca hemos vendido CDS. No tenemos exposición a contrapartes en lo que suscribimos, porque no nos dedicamos a eso.

A la derecha vemos consumo. También estamos muy diversificados. Tenemos más de 100 millones de cuentas y hemos respondido pronto al cambio de entorno al que asistimos. En la última conferencia repasé la cartera hipotecaria. Estas hipotecas no son de Estados Unidos. Nuestras suscripciones han sido fuertes. Hemos tenido un nivel medio de préstamo/valor del 75%, que se actualiza mensualmente según el mercado. Y todo cuando hemos hecho bajo suscripción, más del 80% tiene seguro hipotecario a nivel global. El 79% de la cartera está fuera de Estados Unidos, por lo que la cuenta global es muy buena.

Hemos reforzado las suscripciones y cobros desde el primer momento del ciclo. Nuestras reservas hipotecarias aumentaron un 20% desde finales del año pasado. No tenemos incobrables hasta la fecha. Hay menos de 100 millones de dólares de incobrables hipotecarios porque somos senior y con seguridades. Tenemos seguros hipotecarios en las posiciones de exposición de mayor riesgo y hemos sido muy conservadores sobre la cantidad préstamo/valor que suscribimos.

Es algo a lo que estamos muy atentos. La morosidad está aumentando claramente, y trabajaremos para solucionarlo. Pero si hacemos memoria, ya conocemos esto. En el Reino Unido, la morosidad aumentó más de un 18% a comienzos de la década de 2000, con mínimas pérdidas basadas en nuestras suscripciones.

Estoy muy satisfecho de decir que hemos salido con éxito de Japón; en el tercer trimestre se realizaron 5.400 millones de dólares en ventas.

Así pues, tenemos un equipo de riesgos bien experimentado. Tenemos unas políticas disciplinadas y una gran infraestructura de gestión de riesgos. Hemos superado consistentemente las pruebas de comparación. Creo que no somos inmunes a un ciclo de crédito en deterioro; a continuación les hablaré de ello. Pero nos gusta el punto de partida para la diversificación y calidad de la cartera.

Pasamos a nuestros resultados. A la izquierda de las morosidades comerciales podemos ver que las cantidades impagadas a 30 días sobre los recibibles ascienden al 1.61%. Suben 26 puntos.

Aquí hemos de hacer un ajuste. Compramos Sanyo Finance Lease en Japón. Sólo la entrada en nuestras cuentas de esta empresa añadió 10 puntos a la morosidad total. En una base comparable sólo aumentamos 16 puntos en relación con el año pasado.

Hemos visto puntos de debilidad en las divisiones de préstamo y leasing del mercado intermedio europeo, de donde proceden alrededor de 6 puntos de la morosidad. Hemos visto puntos de debilidad en las propiedades empresariales; hay muchas propiedades pequeñas, generalmente el tamaño del crédito es inferior a 3 millones de dólares. La gente está conservando su dinero. Hemos visto un cierto aumento de la morosidad aquí en Estados Unidos.

Las no ganancias suben 21 puntos en relación con el segundo trimestre. Hay dos transacciones específicas en los verticales; ambas senior y aseguradas. Una es la quiebra de SemGroup, en la que estamos muy bien colateralizados. La otra, tenemos algunos aviones devueltos donde tenemos deuda senior y estamos tenemos colaterales cruzados en tres aviones más que van a devolver, que aseguran nuestra posición más que suficientemente. Así pues, no creo que tengamos exposición a pérdidas en los 309 millones de dólares.

Cap Solutions sube un poco. De nuevo, se trata de gran cantidad de pequeñas cuentas con morosidad, y vamos a tener que hacer frente a los cobros y asegurarnos de gestionar nuestro colateral. Como he dicho, las cuentas de Inmobiliaria están en muy buena forma.

La cartera en el aspecto comercial mantiene un excelente aspecto, pero estamos viendo señales de presión y vamos a estar preparados.

A la derecha vemos la morosidad en el consumo. Hemos visto un aumento. Obviamente, aumentan 128 puntos en relación con hace un año. Si observamos, aumenta un poco en relación con el segundo trimestre, por lo que vemos aumentos secuenciales, impulsados por dos factores básicos.

Uno es el libro de hipotecas en el Reino Unido. La morosidad aumenta hasta el 17,8%. Es 1 punto más que en el segundo trimestre, 16,8%. Así pues, éste es el mayor factor impulsor de la morosidad. No tenemos pérdidas aquí debido a nuestra posición, pero la morosidad aumenta.

La segunda cosa es Norteamérica. Nuestros recibibles en Estados Unidos, la morosidad a 30 días aumentó hasta el 6,2% en comparación con el 5,6% en el segundo trimestre. Esto aporta 34 puntos al total interanual.

Aunque esta morosidad está en aumento, también estamos preparando más provisiones para pérdidas. Las provisiones para pérdidas aumentan un 34% en el trimestre interanual. Como dije, en Norteamérica preparamos 249, 250 millones de dólares. Esto supone 560 millones interanualmente, y la estimación anual actual es ahora de entre 800 y 1.000 millones de dólares, incluidos en nuestra orientación.

Las provisiones para pérdidas están aumentando más deprisa en todo el planeta que las deudas incobrables por cuarto trimestre consecutivo. Esto va a continuar. Pero sí vemos más presión en el libro de consumo. Estamos aumentando las provisiones en línea con la morosidad y la experiencia en pérdidas que tenemos, y esperamos que esto continúe.

Observamos que sólo en el tercer trimestre, tuvimos pérdidas antes de impuestos 451 millones de dólares superiores al interanual, pero tuvimos 762 millones más en reservas. Estamos preparando más provisiones que las pérdidas que estamos experimentando, y estamos preparados para el futuro.

Si examinamos las provisiones para pérdidas interanuales del tercer trimestre, aumentan en 1.300 millones de dólares. Y esto va a continuar a medida que nos acerquemos al cuarto trimestre el próximo año.

Permítame...ya les he presentado la mezcla de la cartera. Les he mostrado dónde estamos en resultados de crédito. ¿Y cómo piensan que van a continuar las pérdidas?

Esta tabla muestra nuestro porcentaje de pérdidas de GE en relación con la inversión media neta hasta 1991. Si observamos la parte izquierda de la tabla, el pico de estos 20 años fue la recesión de 1990-91. Acabamos con pérdidas crediticias netas del 2%. Vemos la separación entre GE Money y Commercial, hasta dónde se elevaron estas pérdidas.

En el centro he escrito algunos datos sobre 2008. Hoy estimamos que acabaremos el año a un 1,2%. Estuvimos por debajo del 1% durante el segundo trimestre. Tenemos un gran aumento en el tercer trimestre y un gran aumento en el cuarto trimestre, que nos llevarán a alrededor del 1,2%.

Podemos ver que se debe principalmente a GE Money. Seguimos asistiendo a un fuerte rendimiento de Commercial, pero estamos aumentando nuestras provisiones. La orientación para el año, para 2008, incluiría hasta 6.600 millones de dólares de aumentos de provisiones antes de impuestos – pérdidas antes de impuestos. Es una cifra muy elevada, y será un gran aumento sobre el año pasado.

El marco para 2009 del que hemos hablado, les dimos un rango de menos 10% a menos 30% para GE Capital como idea general para el próximo año. Dentro de este rango que nos permitiría tener entre 7.500 y 9.000 millones de dólares de pérdidas antes de impuestos en comparación con 6.600 millones este año. 6.600 millones supondrá un gran aumento, varios miles de millones sobre el año anterior; y el próximo podrían ser de entre 7.500 y 9.000 millones.

Esto pondría nuestras pérdidas crediticias totales a entre 1.400 millones y 1.700 millones, lo que estaría muy cerca del máximo. Creo que es importante esto. Porque si observamos a la izquierda, las diferencias en la cartera entre 1990-91 y en la actualidad son muy importantes.

En 1990-91 teníamos una diversidad geográfica limitada. Estábamos muy centrados en Estados Unidos. Teníamos una exposición LBO de 8.000 millones de dólares, con una exposición media de 200 millones en cada. Un 28% de la exposición de consumo era asegurada. Éramos una gran

aseguradora de hipotecas y bonos. Nos concentrábamos en la cartera inmobiliaria. Teníamos gran peso: el 25% de la cartera inmobiliaria de aquel momento estaba en la Ciudad de Nueva York. Teníamos muy elevados niveles de préstamo/valor con préstamos medios de 100 millones de dólares, y con gran presencia en el préstamo para residencias unifamiliares y promoción de construcciones.

En 1991, el 25% de las pérdidas que sufrimos en ese 2% procedían de LBO. No estamos en situación semejante hoy día; hoy es todo mucho mejor.

Hoy la cartera es muy diferente. Tenemos una gran mezcla global. Como he dicho, el 69% de las exposiciones son inferiores a 100 millones de dólares. El 58% de la actividad al consumo está asegurada, por lo que hay una mezcla real. Aunque los activos han disminuido drásticamente, las cuentas aseguradas tienen un perfil de pérdidas totalmente distinto. Hemos abandonado todas las líneas de seguros, lo que ha ayudado de forma muy importante. La cartera inmobiliaria diversificada es mucho mejor. Global al 50% y con un índice medio préstamo/valor del 70%, y un tamaño medio de los préstamos de 12 millones de dólares.

Es una cartera drásticamente mejor, pero no es inmune. Vamos a ver más presión y creo que vamos a tener mayores pérdidas, y estamos preparándonos para ello. Si examinamos este marco, tiene muy en cuenta un escenario económico muy complicado en la parte superior del rango de pérdidas, y un escenario mejor en la parte inferior.

No sabemos exactamente cómo va a estar la economía a medida que nos acercamos a 2009, pero creo que el rango de orientación que hemos proporcionado y las estimaciones de pérdidas para las que estamos preparado les protegen en gran medida en términos de la evolución del riesgo en GE Capital.

La última página es un cambio de marcha y un examen a la previsión para el cuarto trimestre. La orientación por segmentos aparece a la izquierda. Infraestructuras para Energía se mantiene fuerte. La orientación es de alrededor del 15% más. Creo que la cuestión es que hemos de pensar que vamos a tener comparaciones más difíciles. Energía aumentó un 38% el pasado año en el cuarto trimestre. Se trata de estupendos niveles de ingresos para esta división. Seguiremos entregando muchos equipos. Pero las comparaciones son algo más duras.

Infraestructuras para Tecnología aumenta entre el 5% y el 10% impulsada por la fortaleza de aviación y transporte. Prevemos que Sanidad seguirá viviendo momentos complicados.

NBC Universal sube de cero a 5%. Somos cautos en nuestras previsiones aquí. Creo que debemos examinar lo que están haciendo las emisoras locales. Tendremos que ver qué hace la publicidad nacional. Cable muy fuerte, y tenemos muy buenos resultados previstos en películas.

En Capital Finance una continuación de los niveles del tercer trimestre nos ponen en ese rango.

Por último, C&I sigue en dificultades.

A la derecha aparece el total. No hay cambios desde la orientación de ganancias del 25 de septiembre, salvo que en EPS hay que tener en cuenta la dilución de la oferta adicional de acciones.

Estamos en buen camino para la orientación del 25/9 ajustada para la dilución; le devuelvo la palabra a Jeff.

---

#### **Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Gracias, Keith. En la página siguiente querría dedicar un tiempo a pensar en el futuro y centrarnos en Infraestructuras y en cómo debemos pensar en este tema, dada la volatilidad que está viviendo el mundo en estos momentos.

Infraestructuras representa alrededor del 50% de las ganancias de 2008. La parte correspondiente a servicios es de alrededor del 70% de este total. Tenemos muchas divisiones de servicios con elevados márgenes que impulsan nuestra forma de ver este negocio. Yo diría que por sí mismo deberá aumentar considerablemente, sólo en base a la cartera de pedidos. Porque los productos impulsan la eficiencia energética. Tenemos productos de alta tecnología. Por así decirlo, tenemos una excelente demografía global.

Pero hay que incluir el riesgo de las cosas que pueden interponerse en estos momentos de la situación mundial. En el apartado de equipos, puede tratarse de la financiación o la presión sobre la demanda. En el apartado de servicios, hemos visto un poco en aviación, con aparatos aparcados que impulsan el uso y la jubilación.

Por ello creo que hemos de tratar de pensar y planificar basándonos en el hecho de que el riesgo es mayor, sólo con lo que sucede en el entorno más amplio. Pero lo que me gustaría señalar es que tenemos un gran equipo de liderazgo que analiza bien la volatilidad del mercado.

Actualmente tenemos en funcionamiento yo diría que cuatro o cinco grandes factores mitigantes que trabajan en tiempo real. EL primero es que tenemos grandes carteras de encargos, con protección de contratos. Pero tenemos varios productos con sobreventas, que nos proporcionan un colchón en caso de volatilidad.

El segundo se encuentra en los propios servicios. Servicios es una parte fundamental y central para la mayoría de nuestros clientes. Es menos vulnerable a la volatilidad económica y tiene muy elevados márgenes. Nos gusta nuestro posicionamiento.

Lo tercero que quiero señalar es que, a diferencia de ciclos anteriores, tenemos una amplia diversidad global, y no sólo en países concretos. Sucede en todos los países. Estamos bien posicionados en Europa Oriental, Oriente Medio, Brasil, China e India. Tenemos una excelente diversidad.

Y gran parte de la cartera de pedidos se encuentra en áreas con gran apoyo soberano, en los que el país necesita la energía y el agua. Un estupendo apoyo de los gobiernos.

La cuarta cosa que quiero señalar es que en los últimos cuatro o cinco años hemos experimentado una dramática inflación en materias primas. Compramos directamente o a través de nuestros proveedores materias primas por valor de entre 15.000 y 20.000 millones de dólares, principalmente acero, níquel, aluminio y similares. Esperamos ver algunas oportunidades a medida que se suavicen los precios, que nos permitirán un colchón en los márgenes.

Por último, a nuestros clientes les gustan estos productos porque les proporcionan eficiencia en el uso de la energía y contribuyen a la protección del medio ambiente. Estamos tratando de planificar para el caso de eventualidades. Vemos los riesgos, pero también estamos tratando de planificar factores mitigantes que creo que nos permitirán salir adelante en cualquier entorno con que podamos encontrarnos en el futuro.

A modo de resumen, el entorno es volátil pero GE está cumpliendo. Hemos respondido a nuestro compromiso de ganancias continuadas de 4.500 millones de dólares o 0,45 por acción. Estamos confirmando la previsión total, incluyendo dilución, de 1,92 - 2,07 dólares por acción.

La Compañía se ha propuesto unas ganancias de alrededor de 20.000 millones de dólares para 2008. Hemos trabajado mucho para proteger nuestra franquicia de servicios financieros sobre la que ha hablado Keith, que conseguirá más de 9.000 millones de dólares en 2008, lo que me parece una buena cifra en comparación con otras empresas similares.

En 2009 vamos a repartir 13.500 millones entre los inversores mediante pago de dividendos. Creemos sinceramente que el dividendo es seguro, y estamos haciendo importantes planes para protegerlo.

Hemos creado sólidas franquicias en Infraestructuras y Medios que consideramos bien posicionadas para obtener resultados positivos durante este ciclo.

Estamos dirigiendo GE de forma muy disciplinada. Creo que estamos bien preparados para el entorno en que nos encontramos. Con esto, Trevor, vuelvo a cederte la palabra para abrir el turno de preguntas.

---

**Trevor Schauenberg – Videpresidente de Relaciones con los Inversores de General Electric Company**

Muy bien. Gracias, Jeff. Lauren, pasemos a las preguntas del público.

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

---

### Operadora

(Instrucciones de la operadora) Bob Cornell, de Barclays Capital.

---

**Bob Cornell,- analista de Barclays Capital**

Sí, estamos acostumbrándonos a eso. Keith, has hablado de la previsión de la división financiera para el próximo año. Pero la orientación baja entre el 10% y el 30%. Tal vez podrías darnos un poco más de información al respecto y también en el tipo impositivo que se contempla en esta cifra.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Básicamente no hemos cambiado nada de lo dicho el día 25, Bob. Estamos diciendo que creemos que vamos a tener un entorno mejor, en el que vamos a ser muy disciplinados en cuanto a originación. Vamos a reducir un poco el libro de cuentas y reorganizarnos, desde algunos de los productos con más elevado rendimiento a los de menor rendimiento. Verán el impacto de estas acciones.

Vamos a aprovechar los nuevos volúmenes con precios más altos. Vamos a aprovechar los costes más bajos. Y vamos a sufrir la presión de unas mayores reservas para pérdidas, que creo que he presentado de forma suficientemente detallada para la previsión que podemos proporcionar hoy.

Probablemente aún tengamos ganancias inferiores. No contamos ganancias en inmobiliaria en 2009.

Estos son los cuatro o cinco factores en los que tendremos que pensar: pérdidas y deterioros interanuales, menos ganancias, mayores márgenes de las nuevas originaciones, costes más bajos y qué tipo de volumen total vamos a ver. Creo que estos son los factores con los que habremos de tratar.

Creo que si la economía se pone difícil de verdad estaremos en la parte baja de la escala. Si la economía no es tan mala como supongo que todos predicen hoy día, creo que estaremos en la parte más alta de esta escala. No creo que lleguemos al nivel máximo de pérdidas que hemos indicado.

Pero opinamos que existe una preocupación al respecto; en el marco de orientación que les hemos presentado debemos tenerlo en cuenta, y asegurarnos de que el público entienda que podemos hacer frente a un importante aumento de las provisiones ante un entorno difícil, y que está a nuestro alcance.

---

**Bob Cornell,- analista de Barclays Capital**

Sí, viví el 91 y todos vieron cómo aumentaron los ingresos en ese periodo a pesar e inmobiliaria y LBO. Pero, volviendo al tema fiscal, tuvimos la revisión del tipo impositivo para el año. Tal vez podrías hablarnos de qué impulsó esto, y, de nuevo, cuál es tu impresión sobre el tipo impositivo para Capital en 2009.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Muy bien. Básicamente, si observamos detenidamente el tercer y cuarto trimestre, tuvimos que reducir la previsión de ingresos para GECS. Esto tuvo un impacto muy importante. Gran cantidad de los ingresos reducidos estaban sujetos a elevados tipos impositivos, como en Estados Unidos. Si bajamos los ingresos sujetos a altos impuestos, baja el tipo impositivo.

El tipo fue negativo en el trimestre porque tenemos que ajustar los tipos de la primera mitad para que reflejen la nueva estimación para el total del año. El tipo de GECS para el segundo trimestre del año hasta la fecha fue un tipo positivo del 3% y ahora tenemos que llegar a un tipo negativo del 45 para el total anual debido a todas las pérdidas de ingresos sujetos a elevados tipos impositivos. Acabaremos con una puesta al día para el trimestre con un tipo impositivo del 30% negativo para GECS.

Creo que otra forma de verlo, Bob, es que, básicamente, GE paga a GECS por las pérdidas fiscales que genera en Estados Unidos. Así, mientras que GECS genera ingresos en jurisdicciones de bajo nivel fiscal, tiene menos ingresos con tipos elevados en Estados Unidos, y estas pérdidas impositivas benefician al conjunto del sistema de GE. Por eso GECS obtiene beneficios fiscales en el trimestre; porque tiene pérdidas que GE puede utilizar, lo que crea ganancias para GECS y contrarresta las responsabilidades fiscales de GE.

Es una de las ventajas de tener toda la cartera conjuntada. Para 2009, Bob, no tuvimos tipos impositivos separados de 2008 para GE y GECS. Creo que podemos mirar a 2009 pensando en un tipo impositivo muy bajo para GECS, de un solo dígito y bajo, en el mejor de los casos, y un tipo consolidado para el total de GE del 15%, es lo que prevemos actualmente.

No tengo el desglose entre GE y GECS, pero no preveo que el tipo de GECS sea elevado. Una cosa que es posible que hayan visto en la reciente actividad del Congreso fue que la excepción para financiación activa se amplió a otro año. Esto saldrá con efectividad durante 2009. No veremos el impacto, si se diluyera, hasta después de 2011. Éste fue un punto más que surgió en las dos últimas semanas y fue positivo.

---

**Bob Cornell,- analista de Barclays Capital**

Sí, una última pregunta, Keith. ¿Qué dijiste sobre el tipo impositivo para Capital en el cuarto trimestre?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Los impuestos de Capital para el cuarto trimestre estarían hoy en línea con nuestra estimación total anual, que sería de alrededor de un 4% negativo.

---

**Bob Cornell,- analista de Barclays Capital**

Menos 4%, muy bien.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Tienes que aplicar la estimación que tienes para todo el año, y aquí es donde estaríamos.

---

**Bob Cornell,- analista de Barclays Capital**

Muy bien, gracias.

---

**Operadora**

Scott Davis, de Morgan Stanley.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Buenos días a todos. Lo único que es un poquito distinto entre el 91 y hoy día es que en el 91 era posible comprar activos amenazados y añadir una importante cantidad de liquidez, tal vez algo más que hoy.

¿Hay alguna cosa que podamos hacer para aprovecharnos de este ciclo y no limitarnos, como el resto, a ser víctimas de él?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Obviamente, pensamos que sí. Creo que si examinamos el presupuesto para originaciones que tenemos, donde estamos haciendo más de 20.000 millones de dólares al trimestre en finanzas comerciales, deberíamos utilizarlo de la forma más eficaz posible.

Está claro que esto es lo que hicimos a comienzos de año con la compra de Citi Capital y las compras de Merrill Capital. Han tenido un comportamiento muy bueno para nosotros. Hemos obtenido de ellos excelentes beneficios hasta la fecha. Creo que debéis poner prioridades en el capital que tenéis; y esto es más de 20.000 millones por trimestre en el ámbito comercial, y en cómo lo hacéis rendir.

Creo que sí tenemos capital. Estamos haciendo planes sobre originación. Prevemos seguir invirtiendo en nuestras divisiones de finanzas comerciales. Tenemos que ver qué oportunidades se nos ofrecen.

Yo diría que los dos lugares que hemos descapitalizado serían hipotecas globales para el consumo e inmobiliaria, inmobiliaria comercial global. Básicamente hemos dicho que aún hay mucho negocio por hacer, pero hemos descapitalizado en tamaño y hemos dicho que vamos a reducirlo en tamaño con el tiempo.

Estos serían los dos lugares en los que probablemente no sigamos originando a nivel amplio. Pero en el resto, se trata de tener capital y asignarlo al mejor rendimiento, Scott.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Adelante, Jeff.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Basándonos en lo que veo, estamos haciendo tanta originación como cualquier otra empresa ahora mismo. Creo que es un mercado y unos precios ajustados. Se está restableciendo el riesgo. Se está restableciendo la política de riesgos. Creo que pasamos por esto en el cuarto trimestre de 2009 o en el futuro, con un modelo de negocio mejorado.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Sí, no, tiene sentido. Sobre eso, sobre el concepto de precios, cuando se llega al punto medio, donde se encuentra la base de activos, ¿pensáis en los 600.000 millones de los que más de la mitad tienen precios a estos elevados niveles del 30% ROE y la otra mitad tiene precios claramente inferiores; cuándo alcanzaréis el punto de cruce?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Varía de división a división, dependiendo de la cantidad de nueva originación a estos tipos. Pero en algún punto de la segunda mitad de 2009, a finales de 2009 y comienzos de 2010 (varios hablantes) cambia la cartera.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Claro, no, comprendo. No habéis dado detalles del cambio con el Santander. ¿Qué lo demora?

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Hay que obtener las aprobaciones de los reguladores de cada país. Scott, yo aún creo que es muy posible que suceda en el cuarto trimestre.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Bien, pero ¿no hay indicaciones de que el Santander esté buscando algo distinto?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

No, creo que estratégicamente sigue teniendo sentido.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Así es. Por último, y probablemente haya una explicación sencilla para ello. Pero en financiero parece que los tangibles de GE Capital descendieron de 30.000 a 25.000 millones, y quizás esté haciendo mal el cálculo. Pero, en cualquier caso, ¿hay algo?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Creo que el artículo individual que pueden ver es la cuenta CTA, la cuenta de traducción acumulada de divisas extranjeras. Como estos tipos del dólar han sido muy volátiles a finales del trimestre, es posible que haya una menor traducción de valores extranjeros.

Pero no ha habido cambios en las pérdidas o aumento de las ganancias. En realidad, en el tercer trimestre preparamos el capital adicional reduciendo el dividendo en un 10%.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Así es. ¿La inyección de capital no contribuiría también a elevar los tangibles? ¿O permanecen en la matriz?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

No, no; la reducción del dividendo de GE Capital hasta la matriz sí contribuye a los tangibles. El dinero conseguido mediante la oferta de acciones se queda en la matriz, en un depósito líquido de seguridad. Pero (múltiples hablantes) el capital baja aquí, sí.

---

**Scott Davis – Morgan Stanley – Analista**

Muy bien. Gracias, chicos. Esperemos que podamos pasar por esto mejor antes que más tarde.

---

**Operadora**

Deane Dray, de Goldman Sachs.

---

**Deane Dray, analista de Goldman Sachs**

Gracias. Buenos días. ¿Podría tratar de lo que observa hoy, las implicaciones de las condiciones del mercado de crédito en las divisiones industriales? Una de las ideas es que la cartera de pedidos sube con comodidad, yo diría que de forma impresionante, un 20%. Esta cifra es neta.

¿Qué ves en términos de cancelaciones o salidas? Te agradecería alguna información sobre prioridades en las divisiones industriales.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Si observamos las divisiones de Infraestructuras, tuvimos un total de menos de 30 millones de dólares en cancelaciones durante el trimestre. Yo diría que esto es normal. No hemos visto nada en la división de Energía; tuvimos menos de 30 millones de dólares y parte de ello en Petróleo y Gas.

No tenemos cancelaciones especiales en Aviación. No tuvimos cancelaciones en CSA. Creo que cuando dices que ves el impacto del crédito, yo diría que te refieres a la división de Sanidad. Desde luego, los hospitales están hablando de financiación y de si continuarán con algunos de los proyectos previsto, o retrasarlos para cuando puedan conseguir financiación. Estamos viendo este tipo de cosas.

Y en las divisiones de Infraestructuras de ciclo largo aún no lo hemos visto. Creo que lo han visto en Servicios Financieros en la capacidad para financiar ventas de activos, lo que queda sólidamente dentro del tipo de retirada.

Somos cautos al respecto. Estamos observando, pero creo que mucho de lo que tenemos en las divisiones de ciclo largo en la cartera de pedidos a corto plazo son proyectos que ya están avanzados y tienen financiación. Muchas de ellas dependen de gobiernos y soberanos que van a finalizar estos proyectos por la necesidad de conseguir mayor extracción eléctrica o distribución de petróleo o gas.

A corto plazo esta cartera de pedidos es buena para vosotros. Pero creo que debéis ser cautos al respecto. Aseguraros de estar muy al tanto, aunque aún no lo hemos visto.

---

**Deane Dray, analista de Goldman Sachs**

Específicamente en cuanto a Sanidad, ¿a cuánto dirías que asciende la bajada de ganancias se debió a congelaciones de CapEx en oposición a los actuales problemas de reembolsos para reducción del déficit?

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Creo que es difícil de decir, Deane. Creo que habrá algo, probablemente, pero creo que el mercado se estaba moviendo a... durante el principio del año ya bajaba un 5% y mi apuesta es que continuará en este rango. Esto supone mucho DRA y tal vez algo de capital. Pero...

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Parte de los 200.000 millones de dólares que (inaudible) provenían de personas que postponían proyectos.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Creo que las buenas noticias son que la demanda global estuvo al nivel en los trimestres tercero y segundo, y creo que ésta es la fortaleza real de la división en estos momentos.

---

**Deane Dray, analista de Goldman Sachs**

Gracias, una última pregunta. A medida que avanzamos en este periodo de volatilidad tanto en vuestras divisiones como en los mercados en general, ¿es posible que haya un cambio en la práctica de la orientación trimestral? Todos sabemos que hay varias grandes empresas multiindustriales que sólo proporcionan una orientación anual. ¿Es de prever que GE siga esta tendencia? Proporcionar orientación anual o de forma esporádica. Me gustaría conocer tu opinión actual al respecto.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Deane, creo que es un gran momento para llevar esta idea a la Compañía. Creo que ahora mismo nuestro plan es hablar con los inversores, ver hacia dónde se dirige el entorno y volver a discutirlo cara a cara en diciembre, cómo vemos 2009 y el futuro.

Pero estamos estudiando mucho. Estamos pensando en ello. Creo que sea lo que sea lo que queremos, o acabemos haciendo, queremos asegurarnos de que convenga a los inversores y refleje la forma en que los accionistas quieren oírnos hablar sobre la Compañía en el futuro.

---

**Deane Dray, analista de Goldman Sachs**

Gracias.

---

**Operadora**

Christopher Glynn, de Oppenheimer.

---

**Christopher Glynn, Analista de Oppenheimer**

En términos del comentario sobre la Triple A, hablando sobre el compromiso de mantenerlo en lugar de decir que no estás preocupado al respecto, no sé si estoy leyendo demasiado entre líneas.

Pero básicamente veo que continuáis originando y manteniendo el dividendo a los accionistas. ¿Sería demasiado decir que, simplemente, no te preocupa?

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Quiero asegurar que tengo las cosas claras. No estoy preocupado, pero quiero estar seguro de que todos comprendan de que operamos la Compañía para que sea Triple A, lo que es, evidentemente, una puntuación muy alta. Es algo que no tienen muchas empresas. Estamos comprometidos con ello.

Esto significa que vamos a emprender acciones proactivas como recortar el dividendo de GECS y reforzar las ratios de apalancamiento y reducir la dependencia de CP. Al final, si tuvimos que hacer dinero para deshacernos de un problema de liquidez percibido, lo hicimos.

Esto es lo que quiero decir. No es algo que me preocupe. Queremos estar seguros de dirigir la Compañía para ser Triple A, y tenemos confianza en ello. Pero, evidentemente, tenemos que asegurarnos de proteger a los titulares de los bonos con las acciones que emprendan y creemos que hemos sido proactivos y consistentes en ello.

Cuando hablo sobre el compromiso con la Triple A no es porque me preocupe. Es porque se trata de una filosofía para dirigir la Compañía, desde la Junta de Directivos hasta el equipo de dirección intermedia hasta abajo.

---

**Christopher Glynn, Analista de Oppenheimer**

Muy bien, una cosa más sobre financiación. Háblanos de la capacidad de reserva para el papel comercial. ¿Crees que las acciones del gobierno eliminan realmente la posibilidad de tener que recurrir a las líneas de crédito?

Y a largo plazo, a menos de un año para el próximo año, ¿podrías ampliarnos un poco cuáles son tus impresiones al respecto?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Claro; si examinamos nuestro plan de liquidez, uno de los objetivos que teníamos era llegar al cuarto trimestre, finales del cuarto trimestre, y que el efectivo y las líneas de crédito fueran superiores al CP. Obviamente con los tipos de valores creamos un colchón; podríamos decir que tenemos esto.

Si examinamos los pasos que podemos emprender, el primero sería que tenemos un excelente mercado CP. No hemos tenido problemas para financiarnos. Creemos que las acciones que hemos emprendido y las marcadas por la Reserva Federal proporcionan al mercado de CP aún más confianza en nosotros, y lo hemos comprobado. Seguimos financiándonos a tipos muy bajos sin problemas.

Creo que tenemos las líneas de crédito por una razón. Son una protección. Están comprometidas. Son instituciones AA o mejores. Hay más de 70 perdonas en la línea. Tenemos bilaterales y hemos sindicado líneas. Están como protección.

Creo que las medidas de la Reserva Federal son para la protección de los inversores CP y de nuestros clientes. Creo que es muy positivo, y en el caso de que diera más liquidez a nuestros clientes, creo que estaría a nuestra disposición, y sería una prioridad y ciertamente sería una prioridad antes de recurrir a las líneas de crédito si fuera necesario.

Tendremos que ver qué sucede a medida que pase el tiempo. No prevemos utilizarlas, pero si lo hiciéramos, yo diría que nuestros clientes tienen posibilidad de obtener liquidez en las medidas de la Reserva Federal. Creo que se trata de algo muy positivo y estamos trabajando para asegurarnos de saber cómo funciona y de tener acceso a ellas y utilizarlas si lo precisamos.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Chris, creo que nos pareció inteligente tener múltiples protecciones en este ciclo. Yo diría que lo primero es la Triple A, de lo que nos ha hablado Keith. Incluso con esta volatilidad nunca hemos tenido problemas con la emisión de papel en el mercado CP. Tenemos mucho apoyo de los inversores, lo que constituye la primera fase.

La segunda fase, creo que fue conseguir más efectivo dentro de la Compañía, por lo que aceleramos nuestro plan de liquidez y lo eliminamos con efectivo y líneas de crédito mayores que el CP.

Creo que la tercera fase ha sido el trabajo realizado por la Reserva Federal, que protege todo el mercado; en cuanto GE forma parte del mercado, creo que es otra buena señal.

Creo que nuestros inversores deben sentirse muy bien sobre estas líneas defensivas. Creo que hemos eliminado varios grandes problemas para nuestros inversores. Esto es lo que queríamos hacer realmente.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Creo que esto también tiene que ver con tus comentarios sobre la deuda a largo plazo. Creo que si... hemos preparado un plan de liquidez y un plan de originación, por lo que este año hicimos 70.000 millones de dólares de deuda a largo plazo. El plan original era alcanzar los 80.000 millones. No vamos a hacer estos últimos 10.000 millones de deuda a largo plazo en el cuarto trimestre.

Vamos a gestionar originaciones y cobros con total rigidez; y en consecuencia vamos a poder bajar el CP a menos... alrededor de 80.000 millones de dólares a finales de año y no vamos a hacer deuda a largo plazo en el cuarto trimestre.

Creo que a medida que entremos en 2009 podemos ver que tenemos 66 millones de dólares que vencen en 2009 en GECS. Ahora mismo, nuestro plan era emitir alrededor de 60.000 millones, que será drásticamente menos que en los últimos años. Habrá una reducción del papel GE en el mercado, y prevemos que podremos hacerlo.

En el caso de más tensión que continúe durante el primer trimestre en los mercados de deuda a largo plazo, seguiríamos la gestión de originaciones / cobros que estamos en el cuarto trimestre durante el primer trimestre de la misma manera. Obviamente, hemos tenido mucha flexibilidad para poder hacer frente a estos vencimientos del primer trimestre e incluso reducir los vencimientos totales que refinanciamos el próximo año en los mercados de deuda a largo plazo.

Creo que somos muy prudentes al respecto. Estamos haciendo planes para un escenario realmente complicado. Y si los mercados de deuda están abiertos, aprovecharemos mejor las oportunidades para estar seguros de beneficiarnos de ello.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Lo único que yo añadiría es que también tenemos fuerza en venta minorista, por lo que tenemos nuevas fuentes de financiación que creemos pueden crecer sustancialmente.

---

**Christopher Glynn, Analista de Oppenheimer**

Gracias.

---

**Operadora**

Nicole Parent, de Credit Suisse.

---

**Nicole Parent, analista de Credit Suisse**

Buenos días. Una pregunta rápida sobre Sanidad. Creo que no he oído nada sobre las entregas OEC, ¿dónde estamos en relación con donde pensábamos estar en este punto, y cuál es la previsión para el resto del año?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Sí, estamos haciendo entregas de OEC; te encontraré una buena cifra, Nicole. Si observamos, tuvimos 56 millones de dólares en pedidos durante el trimestre, una buena señal. Estamos entregando 9.900. En conjunto tuvimos 395, con alrededor de 50 millones de dólares facturados en el trimestre. Creo que los compañeros de OEC lo están haciendo bien. Siguen haciendo entregas. Seguimos consiguiendo pedidos positivos en el mercado, y creo que mejorará en el cuarto trimestre.

---

**Nicole Parent, analista de Credit Suisse**

Muy bien. Respecto al riesgo para infraestructuras que mencionaste, me gustaría algo más de información al respecto. Si observamos los pedidos de equipos en el trimestre, un 5% más, has reconocido un descenso hacia el cuarto trimestre en Petróleo y Gas.

¿Podrías darnos una idea de cómo vas a hacer frente a las cancelaciones / salidas?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Aún no hemos visto ninguna cancelación. Creo que si observamos lo que intentábamos hacer al finalizar el tercer trimestre, teníamos alrededor de seis contratos en Petróleo y Gas que estaban en su previsión original. El importe medio de estos contratos era de 45 millones de dólares. Estos pasan al cuarto trimestre.

Tuvimos un pedido de alrededor de 150 millones que pasó al cuarto trimestre, procedente de una empresa petrolera nacional. Creemos que vamos a conseguirlo en el cuarto trimestre.

Creo que se trató más de la temporización. Ya veremos a medida que entremos en el cuarto trimestre si otros pedidos sufrieron el impacto de la financiación. Creo que es una preocupación y es algo a lo que estamos atentos. Aún no lo hemos visto.

---

**Nicole Parent, analista de Credit Suisse**

Muy bien. Una pregunta rápida sobre ingresos, Keith. Corporativo y eliminaciones fue significativamente inferior este trimestre. Habéis publicado el ajuste. ¿Qué contiene? ¿Por qué ha sido tan bajo durante el trimestre? ¿Cómo debemos pensar al respecto en el cuarto trimestre y en la tasa de paso para 2009?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

En el tercer trimestre, si examinamos este año, hemos de volver a lo que hicimos el año pasado. Recordemos que tuvimos los grandes beneficios en operaciones discontinuadas; y conseguimos 0,05 dólares después de impuestos en reestructuración en operaciones continuadas y corporativas.

Si examinamos el interanual, tuvimos un gran cargo el pasado año en corporativo y no lo tenemos este año. Así pues, creo que éste es el mayor factor impulsor.

Si examinamos este año en corporativo en tasa de volumen, exceptuando la comparación, tuvimos alrededor de 200 millones de dólares de reestructuración en el trimestre en corporativo, menos que el pasado año. Tuvimos alrededor de 100 millones de la venta de una empresa de garantías en corporativo, lo que constituyó una resistencia en el segundo trimestre por el mismo importe; en el tercer trimestre la vendimos y revertimos la resistencia del segundo trimestre.

Estos son los elementos más importantes. Creo debéis tratar con un gasto de un par de cientos de millones de dólares para el futuro.

---

**Nicole Parent, analista de Credit Suisse**

¿Quieres decir trimestralmente?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Sí, trimestralmente.

---

**Nicole Parent, analista de Credit Suisse**

Perfecto. La última pregunta para Jeff. Jeff, ¿qué tipo de empresa ves para GE en los próximos tres años? ¿Debemos pensar en una empresa Triple A? ¿Debemos pensar en una empresa en crecimiento? ¿Debemos pensar en una empresa de infraestructuras? Podrías darnos tu punto de vista sobre cómo articularías tu visión de la Compañía.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Nicole, yo diría que debemos seguir comprometidos en ser una empresa de infraestructuras, medios y servicios financieros. Creo que a medida que avancemos se impondrá la idea de que será más global que en Estados Unidos. Probablemente el 70% de la facturación industrial será en servicios, servicios de ciclo largo protegidos por la tecnología. Seguiremos siendo una empresa de elevado rendimiento.

En Servicios Financieros, creo que nos consolidaremos en los puntos en los que tenemos una ventaja competitiva más evidente: finanzas comerciales en todo el mundo, verticales en todo el mundo y estar en los mercados emergentes al consumo y comerciales.

Es decir, infraestructuras, medios y servicios financieros. Globales, de alta tecnología, muy centrados en servicios y de gran fortaleza financiera.

---

**Nicole Parent, analista de Credit Suisse**

Gracias.

---

**Operadora**

John Inch, de Merrill Lynch.

---

**John Inch, Analista de Merrill Lynch**

Gracias. Buenos días. Primero, el objetivo de apalancamiento 6 a 1, tal vez no he sido claro a este respecto. Había pensado que el objetivo sería para finales de 2008, pero las diapositivas ponían finales de 2009.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Siempre fue finales de 2009. (múltiples hablantes) Siempre finales de 2009, e incluye los beneficios procedentes de la financiación híbrida que hicimos en los últimos años.

---

**John Inch, Analista de Merrill Lynch**

Muy bien. Keith, nos has dado tus expectativas de pérdidas. ¿Esto aún sugiere...? Creo que has articulado antes que pensabas que todo Capital iba a enfrentarse a provisiones incrementales en todo P&L de alrededor de 1.000 millones de dólares en el próximo año. ¿Sigue siendo ésta la cifra? ¿Probablemente un poco más elevada?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Sí, esta cifra era en el centro del rango después de impuestos. Si observamos lo que he señalado hoy, sigue en el centro del rango después de impuestos. Podría ser algo más elevado en el extremo superior de los que indiqué hoy, y podría ser algo inferior en el extremo inferior.

---

**John Inch, Analista de Merrill Lynch**

Muy bien. Por curiosidad, ¿hubo alguna operación discontinuada más en el trimestre?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

La única cosa en operaciones discontinuadas fue la salida de Japón. Fue el último trimestre de los resultados operativos de las operaciones en Japón. Y no hay más. Creo que ascendió a unos 150 millones de dólares. Ya se ha completado y finalizado.

---

**John Inch, Analista de Merrill Lynch**

Por último, desde el punto de vista financiero, parece evidente que no hay necesidad real de pensar en recortar el dividendo. Pero tal vez, Jeff o Keith, estoy pensando sólo estratégicamente; si el dividendo tiene tan alto rendimiento, ¿no sería lógico en este entorno recortar sólo para conservar aún más el capital? ¿O cuál es tu opinión?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Obviamente, hemos pensado mucho en el dividendo. Si observamos los cambios que hemos hecho, son cambios temporales en GE Capital para reforzar el balance. No son cambios permanentes. Sí creemos que seguiremos teniendo unos fuertes servicios financieros que a finales de 2009, al hacer previsiones para 2010, podremos volver a tener un dividendo superior al 10%, procedente de GE Capital.

Tenemos sólidas divisiones industriales que generan mucho flujo de caja. Si comenzamos por los ingresos industriales netos de 11.000 – 12.000 millones, estamos obteniendo un promedio de 2.000 millones de dólares del capital circulante, incluso incluyendo para ello 1.000 millones de dólares.

Tenemos planes para los empleados. Y tenemos algún dividendo de GECS, el 10%. Estáis hablando de un dividendo de alrededor de 17.000-18.000 millones de dólares en comparación con 13.500 millones.

Creemos que estará protegido en 2009. No necesitamos el dinero generado para pagar el dividendo de cualquier forma. Obviamente, se trata de una elevada ratio de pago, pero, a medida que prevemos para 2010 y 2011, obviamente hemos considerado todo esto. Y pensamos devolver la ratio de pago al 50% para 2011.

Creo que es una cosa sobre la que tenemos una opinión clara. Obviamente, hemos examinado nuestro flujo de caja industrial. Conseguimos algún flujo de caja de GECS. No es de cero. Y creemos que estamos en posición de proteger este dividendo, incluso en un entorno muy complicado.

---

**John Inch, Analista de Merrill Lynch**

Muchas gracias.

---

**Operadora**

Jeff Sprague, de Citi Investment.

---

**Jeff Sprague – Citigroup – Analista**

Gracias. Buenos días a todos. Sólo explorar un poco más el nuevo marco del modelo empresarial. Está claro que estáis disfrutando de una gran diversificación. Pero si pensamos en la dependencia de los mercados de financiación mayoristas en el futuro, ¿cambia esto tus prioridades de crecimiento para la división?

Quiero decir que está claro que estáis tratando de conseguir que la división de CD incluya depósitos en la ecuación. Pero parece que el coste del capital esté aumentando claramente. Ciertamente, el aumento de las acciones fue costoso. Si juntamos todo y pensamos en el coste agregado total del capital para la división, ¿tienes que reevaluar algunos mercados verticales dentro de los servicios financieros en los que quieres participar?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Lo más importante a lo que debemos enfrentarnos son los elevados activos globales para consumo que tienen un elevado tipo de cambio con bajas cantidades de acciones y mucho apalancamiento. Las hipotecas son un ejemplo clásico. Tenemos 70.000 millones de dólares en hipotecas a nivel global. Nos gusta esta categoría de activos, pero en el futuro no es una prioridad para nosotros, obviamente, porque aumenta la presión sobre un modelo de financiación minorista.

Creo que si examinamos, como dijo Jeff, el núcleo de Commercial Finance es algo en lo que podemos sobresalir. Tenemos una excelente posición competitiva con nuestra distribución. Es algo que nadie más ha sabido copiar. Tenemos un buen conocimiento con nuestra gestión de riesgos y suscripciones, tanto en GECAS como en Servicios Financieros para Energía. Se trata de muy fuertes ventajas competitivas para nosotros.

Son, obviamente, apalancamientos bajos en términos de dependencia de un modelo de financiación mayorista. Creo que el punto principal en el que tendremos que retroceder es en los activos de consumo globales con muy elevado apalancamiento. Y está claro que tenemos que asegurarnos de que nuestros precios sean acordes al riesgo y a los costes del capital, Jeff. No hay duda sobre esto.

Y en la actualidad no es un problema. Quiero decir que hemos ajustado todos los precios a los riesgos y que estáis obteniendo un rendimiento superior incluso al coste incrementado del capital.

Creo que es una reorganización de la división en algunos aspectos hacia más lo que ha sido el núcleo de GE Capital, y éste es el camino en el que nos encontramos.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Creo que tenéis un periodo de tiempo, Jeff, no sabemos cuánto durará, que incluso con quizás un coste del capital ligeramente superior potencialmente, podéis más que repercutirlo en el precio en el mercado. Creo que la tendencia de los beneficios continuará al alza durante este periodo de tiempo.

Pero no creo que dure para siempre. Tal vez dure un par de años, y creo que aumenta el atractivo de la división.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

El otro punto es, claramente, lo que estamos haciendo en torno a la liquidez. Creo que en un modelo de financiación mayorista tenemos que cambiar la dependencia de estos mercados de papel comercial, y es lo que estamos haciendo. Rebajaremos el papel comercial a alrededor de 75.000 millones de dólares el próximo año, con una reserva de efectivo de 20.000 millones en GECS como protección. El papel comercial, por sí solo, estará por debajo de las líneas bancarias para ese punto.

Creo que es la otra pieza que habrá que cambiar al examinar este modelo de financiación mayorista, menos apalancamiento, menos dependencia de los productos de elevado apalancamiento y un marco distinto en términos de dónde obtienes ese dinero en el mercado, Jeff.

---

**Jeff Sprague – Citigroup – Analista**

Esto tratando de pensar si hay un matiz estratégico en mantener esta liquidez en la matriz. Implícitamente, desapalanca GE Capital si se ve reducida. En vez de ello, se mantiene como fondo líquido en la matriz. Pero, ¿hay alguna razón estratégica concreta para mantenerla a nivel de la matriz?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Nos da la máxima flexibilidad.

---

**Jeff Sprague – Citigroup – Analista**

Supongo que la parte siguiente de la pregunta es: ahora no es probablemente el mejor para hacer cambios drásticos en la cartera, supongo. Pero si algún día se fuera a prolongar GE Money, pensarías que necesita claramente una inyección de capital. Parecería que...

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Claro. Sí, sí. Claramente, por sí sola la necesitaría, ya hemos hablado de ello antes. Creo que los mercados presentan grandes desafíos para hablar de eso.

Pero en último término, que hacer con ello, nuestra intención no era marcar nada como negativo estratégicamente. Ése es el lugar: poner un fondo de efectivo a nivel corporativo nos permite ejecutar el plan establecido en GECS, y vamos a hacerlo. Contamos con protección y seguridad en caso de problemas.

Lo necesitábamos para tener liquidez, no capital. Al final, tenemos la máxima flexibilidad si mantenemos este fondo a nivel corporativo.

Pero en último término, con algunas transacciones estratégicas como un giro o algo así, o crear una separación en la que se necesitase más capital, podremos tener más flexibilidad para algo así también.

---

**Jeff Sprague – Citigroup – Analista**

Por último, no es por insistir en Petróleo y Gas, pero parece que el tono ha cambiado de verdad. En momentos en los que el precio del petróleo ha subido imparablemente, algunas personas decían que los proyectos estaban previstos para precios del petróleo de 40 y 50 dólares. Ahora que está bajando estamos oyendo que... a propósito, en realidad está más cerca de los 80 dólares. La gente está haciéndose más cauta sobre la economía de los proyectos.

¿Sentís que pueda haber una revalorización real de dónde puede ir CapEx en Petróleo y Gas? No ya sólo en el cuarto trimestre, sino en el año próximo o dos años.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Creo que han sucedido un par de cosas en los mercados de petróleo y gas. En primer lugar, ha habido mucha demanda sobre el sistema de recursos, ¿verdad? El sistema de cadena de suministros. Los EPC están prácticamente llenos. Ha habido inflación de costes. Los proyectos básicamente... las cosas que estáis haciendo hoy llevan ya uno o dos o tres años fuera.

Creo que esto hará que mucha gente diga, muy bien, ¿qué tengo que hacer con este proyecto y cuándo lo empiezo?

Lo que resulta alentador para nosotros, si examinamos la demografía del petróleo, es que el petróleo y gas fáciles de obtener ya tienen dueño. Las reservas se están agotando. No hay descenso de la demanda de combustibles fósiles en las economías de todo el mundo. Vamos a tener que explorar en lugares más difíciles. Vamos a tener que obtener petróleo y gas de otras fuentes, como en Canadá y quizás otros lugares.

Así, Claudi Santiago, responsable de la división, estuvo en una reunión a principios de septiembre y habló sobre 68.000 millones de oportunidades visibles en las que está trabajando con las empresas petrolíferas nacionales y con las oportunidades de todo el mundo. No se trata de una cifra que vayamos a conseguir como pedidos; es sólo un índice de que existe una tremenda demanda, que hemos de planificar más allá del tercer trimestre de 2009.

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Jeff, creo que la cosa que nos ayuda a nosotros y ayuda a nuestros clientes es la posibilidad de una cierta deflación de estas materias primas. Eso, más que ninguna otra cosa ha sido el cuello de botella, especialmente en Petróleo y Gas. Para nosotros, si hay un descenso del 10% en el acero o el aluminio o cualquier otro material que compramos, es significativo a nivel financiero. Y creo que algunos de nuestros clientes se encuentran en la misma posición.

---

**Jeff Sprague – Citigroup – Analista**

¿Quieres decir que también está relacionado con los costes de los proyectos?

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Exactamente.

---

**Jeff Sprague – Citigroup – Analista**

Estupendo. Muchísimas gracias.

---

**Operadora**

Steve Tusa, de JPMorgan.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

Buenos días. Habéis vendido una buena cantidad de activos inmobiliarios. Creo que por importe de 2.600 millones de dólares; y creo que fueron 2.800 millones el trimestre pasado. Y has mencionado los 500 millones de financiación de GE a medida que nos movemos más hacia la deuda. ¿Hay en este trimestre un número comparable a los 500 millones de dólares?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Fue menos de 100 millones.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

¿De financiación de ventas?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Sí.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

Perfecto. Creo que ya está. Gracias.

---

**Operadora**

Nigel Coe, de Deutsche Bank.

---

**Nigel Coe – Deutsche Bank – Analista**

Gracias, buenos días. Así pues, servicios es el gran impulsor de la rentabilidad en Infraestructuras. Y los pedidos de servicio aumentaron a mediados del trimestre, y el pasado trimestre la cantidad es similar.

¿Te sorprende esta fortaleza? ¿Es sólo función del aumento de la base instalada que has visto llegar en los últimos dos años? ¿Hasta qué nivel es sostenible este tipo de tasas de crecimiento a la luz de las presiones de CapEx?

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Creo que veremos servicios con dos dígitos durante un tiempo. Están sucediendo dos cosas principales. La primera es el crecimiento de la base instalada. Hay un cincuenta por ciento de motores CSM de nueva generación que aún no han tenido reparaciones, que están volando.

La otra cosa es que tuvimos gran cantidad de trabajo en mejoras. Si pensamos en ello, si podemos tomar un activo que se está utilizando en el mercado y conseguir más productividad o más eficiencia; será necesario invertir en él. Es más barato que realizar un ciclo completo de sustitución.

Hemos visto una tremenda oportunidad de negocio en esto, desde Petróleo y Gas hasta Aviación y Energía. Así pues, creo que vais a ver los efectos de la base instalada, que precisarán más reparaciones simplemente por el uso, y también seguiréis viendo muchas operaciones de mejoras debido a la economía asociada a la eficiencia de los combustibles o más extracción o más distribución, al tener equipos de mayor capacidad.

Éstas son las dos cosas que impulsan los servicios para nosotros. Creo que veréis dos dígitos. No sé si continuarán a estos niveles, pero dos dígitos para el futuro es nuestra previsión.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

¿Significa esto una aceleración de los ingresos por servicios? ¿Se acelera la tasa de crecimiento en términos de ingresos más que de pedidos en el próximo año?

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Así debería ser.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

¿Debería? Muy bien. La segunda, una rápida sobre C&I. Dijiste que continúa la preparación para el giro, pero dado que el punto de mayor dolor parece ser el actual para esta división, ¿hay una razón para no mantenerlo en la cartera y buscar una solución?

---

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Yo diría que no necesitamos hacer nada. Aún creemos que la estrategia para el giro de C&I es correcta. No podríamos hacerlo en este mercado, pero si los mercados mejora, lo examinaremos.

El último punto diría que es que la división de electrodomésticos sigue siendo muy deseable para muchos a nivel global. Creo que aún hay muchas personas interesadas en quizás partes de C&I a medida que pase el tiempo. Creo que tenemos muchas opciones estratégicas que podemos... no necesitamos hacer nada con prisas, diría yo.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

Perfecto. Continuando con el tipo impositivo, Keigh, el tipo impositivo de GE Capital. Suena como si mientras las diversificaciones de intereses sigan reduciéndose a corto plazo en Norteamérica, y mientras las provisiones sigan aumentando en Norteamérica, parece que el tipo fiscal de GE Capital vaya a aumentar.

---

**Keith Sherin – Vicepresidente Senior y Vicedirector y Director Financiero de General Electric Company**

Desde luego, en el cuarto trimestre no lo veo aumentar. Hemos dicho que vamos a tener una estimación negativa de -4 para el año, y esto es donde pensamos que estará el cuarto trimestre, en estos momentos.

Para el año próximo creo que estaremos en un solo dígito bajo, es lo que pienso. No pienso en un tipo negativo para el próximo año. Pero insisto en que no he hecho la planificación. La única previsión que vamos a dar para 2009, para el tipo total sería una tasa consolidada del 15%.

---

**Steve Tusa, Analista de JPMorgan**

Muchísimas gracias.

---

**Trevor Schauenberg – Vicepresidente de Relaciones con los Inversores de General Electric Company**

Muy bien, llegamos a los 90 minutos de charla, ha sido una charla muy provechosa la de hoy. Me gustaría ceder la palabra a Jeff Immelt para sus comentarios finales.

**Jeff Immelt – General Electric Company – Presidente y Consejero Delegado**

Muy bien, Trevor. Gracias, gracias a todos. Creo que sólo quiero resaltar dos cosas.

En primer lugar, insistir en todas las cosas proactivas que hemos hecho que creo que reducen sustancialmente los riesgos para la Compañía, desde proteger la Triple A, creo que la generación de efectivo ha acelerado las líneas de reserva en efectivo que son mayores que el CP, lo que elimina la posibilidad de riesgo.

Y creo que en último término, poniendo las medidas de la Reserva Federal a disposición de la industria, creo que en estos momentos de volatilidad económica hemos hecho un buen trabajo de protección y reducción de los riesgos de la Compañía.

El segundo punto es reforzar el modelo de negocio. Nos gusta la forma en que la división de Infraestructuras se ha preparado para este entorno. Habrá riesgos en lo referente a financiación y uso, pero tenemos muchos importantes factores mitigantes de este riesgo en términos de nuestra extensión global, nuestra tecnología, los elevados márgenes en servicios y nuestra capacidad para operar, para obtener deflación, para ejecutar y para generar efectivo. Creo que todos estos factores resultarán positivos para los inversores.

La economía global va a pasar por momentos complicados, pero la Compañía está preparada para superar en resultados a empresas comparables en este entorno, y así es como vamos a dirigir la Compañía y como estamos llevándola en estos momentos.

Así que gracias, Trevor. Sé que la conferencia de hoy ha sido larga, pero creo que era importante llegar a este nivel de detalles.

**Trevor Schauenberg – Videpresidente de Relaciones con los Inversores de General Electric Company**

Muy bien. Gracias, Jeff, y de nuevo gracias a todos por el tiempo que nos habéis dedicado hoy. Los materiales de la webcast estarán disponibles en nuestro sitio web, y la grabación estará disponible esta misma tarde. Como siempre, Joanna y yo estaremos a vuestra disposición durante el día de hoy para atender vuestras preguntas. Muchas gracias otra vez.

**Operadora**

Su conferencia ha terminado. Gracias a todos quienes han participado. Ya pueden desconectar.

**DELIMITACIÓN DE RESPONSABILIDADES**

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

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

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

© 2005, Thomson StreetEvents. Reservados todos los derechos.