

**Thomson StreetEvents<sup>SM</sup>**



## Transcripción de reunión telefónica

**Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005**

**Fecha/hora de la reunión: 15 de julio de 2005 / 8.30 h. Costa Este de EE.UU.**

**Duración de la reunión: 1 h 6 min**

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

**PARTICIPANTES DE LA COMPAÑÍA****Bill Cary***Vicepresidente de Comunicaciones con los Inversores***Jeff Immelt***Presidente y Consejero delegado***Keith Sherin***Director financiero***PARTICIPANTES EN LA REUNIÓN TELEFÓNICA****Nicole Parent***Analista, Credit Suisse First Boston***Jeff Sprague***Analista, Smith Barney***Deane Dray***Analista, Goldman Sachs***Scott Davis***Analista, Morgan Stanley***Steve Tusa***Analista, JP Morgan***Don MacDougall***Analista, Bank of America Securities***John Inch***Analista, Merrill Lynch***Tony Boase***Analista, A.G. Edwards***Bob Cornell***Analista, Lehman Brothers***PRESENTACIÓN****Operadora**

Buenos días, señoras y señores, y bienvenidos a la reunión telefónica sobre los ingresos del segundo trimestre de 2005 de General Electric. En este momento, sólo está disponible el modo escucha para los participantes. Mi nombre es Rachel y hoy seré la coordinadora. (INSTRUCCIONES DE LA OPERADORA) Les recordamos que esta conferencia se está grabando.

Cedo la palabra al anfitrión de la conferencia de hoy, Bill Cary, Vicepresidente de comunicaciones con los inversores. Proceda, por favor, señor.

**Bill Cary, Vicepresidente de comunicaciones con los inversores**

Buenos días a todos y bienvenidos. A JoAnna y a mí nos complace actuar de anfitriones en esta reunión sobre los ingresos del 2T de 2005 de GE. Recuerden que emitimos en Web y que en nuestro sitio Web GE.com/investor podrán obtener el comunicado de prensa y las diapositivas de este evento. Si no las encuentran, actualicen su explorador. Deberían estar disponibles para descargarlas e imprimirlas y con ello poder seguir la reunión.

Como siempre, los elementos de esta presentación son de cara al futuro y se basan en nuestra opinión sobre el mundo y sobre nuestras actividades, tal y como los vemos en la actualidad. Naturalmente, esos elementos pueden cambiar conforme cambie la situación mundial y por eso les pedimos que lo tengan en cuenta a la hora de interpretar nuestros comentarios. Hoy vamos a tratar una variedad de temas. Vamos a

ofrecerles un resumen de los resultados del segundo trimestre. También les ofreceremos nuestras perspectivas para el tercer trimestre y, como siempre, al finalizar habrá un turno de ruegos y preguntas.

Esta mañana nos acompañan nuestro Presidente y Consejero delegado Jeff Immelt, y nuestro Vicepresidente y Director financiero Keith Sherin. Con esto, ¿qué te parece si empezamos, Jeff?

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Buenos días a todos. Echaremos un vistazo general al trimestre, que ha sido muy sólido para la Compañía. Los fundamentos del negocio siguen siendo positivos. Los pedidos aumentaron significativamente, un 13% que, como saben, corresponde a los diversos productos de GE y es muy importante; buena calidad de activos y aumento de la reserva de pedidos de grandes equipos en un 15%.

En cuanto a los resultados financieros que han podido ver en el comunicado de prensa, se deben a un aumento de ingresos orgánicos del 8%, y de los ingresos totales del 13%. Los beneficios aumentaron en un 24%, con 4.600 millones; dividendos por acción de \$0,44. Las once divisiones del negocio experimentaron un crecimiento de beneficios de, como mínimo, dos cifras, incluyendo energía, lo que para ellos constituye el primer trimestre de este tipo en muchos años. Nuestra tasa de beneficios comenzó a demostrar una buena expansión al compensar la inflación, y pensamos que seguirá así durante algún tiempo.

Muy buena tesorería; aumento de tesorería del 18%, y de la tesorería procedente de actividades de explotación industrial del 24%; nuestra rentabilidad gradual del capital total sube un 30%. En cada dimensión de los resultados, ha sido un trimestre realmente bueno para la Compañía, uno de los mejores de su historia.

La iniciativa en torno al crecimiento orgánico sigue obteniendo buenos dividendos. Nuestras ventas de servicios aumentaron un 10%. La reserva de pedidos de CSA creció un 15%. El crecimiento global fue muy sólido y también las plataformas de crecimiento, lo que demuestra que las iniciativas emprendidas en los últimos años han resultado realmente rentables en todos los ámbitos de la Compañía. Somos muy optimistas con respecto al segundo semestre del año y estimamos que empezaremos 2006 con un importante crecimiento de ingresos sostenido; beneficios, crecimiento de dividendos por acción al alza y una tesorería de actividades de explotación y un flujo de caja realmente por encima del plan para 2005.

Un situación muy sólida, pero no sólo la del segundo trimestre, sino también de cara a la segunda mitad del año, estamos muy satisfechos con la situación de la Compañía y con el impulso que estamos experimentando.

Ahora haré un breve resumen de los logros y después Keith analizará cada segmento con más detalle. En cuanto a transporte, aviación comercial fue el segmento ganador y en la división de locomotoras, lo fue consolidar una reserva de pedidos y obtener logros globales tras la introducción de una gran cantidad de productos nuevos. En energía, estamos pasando por un buen crecimiento global de ingresos y algún aumento de la expansión en torno a los productos de ecomaginación. Varios pedidos importantes de energía eólica y un mejor sistema H, así como logros continuos en China.

En el sector sanitario, flujo constante de tecnología que nos ayuda a impulsar el crecimiento. Anunciamos algunas colaboraciones interesantes con un par de farmacéuticas, lo que realmente demuestra el poder de combinar la actividad comercial de Amersham con la de GE, y permite seguir lanzando productos nuevos, como Innova 2100.

El crédito al consumo sigue experimentando expansión mundial, con nuevas plataformas en España y Centroamérica. El crédito comercial sigue creciendo en todo el mundo, y se añaden adquisiciones de plataformas que consolidan nuestros puntos fuertes, como CIT, una cartera de productos financieros para el sector aeronáutico, y el negocio de la financiación de inventarios Bombardier.

En cuanto a NBC Universal, pensamos que la NFL (Liga Nacional de Fútbol Americano) seguirá siendo un importante atractivo en la franja de máxima audiencia y nos ayudará en el futuro. En cuanto a infraestructuras, la planta de desalinización de Argelia representa un gran logro y será la más eficaz y rentable del mundo. También observamos un importante crecimiento en todas las líneas de productos de seguridad.

Nuestra actividad industrial y al consumo sigue aplicando una estrategia centrada en productos de gama alta, que ayuda a estimular los márgenes de beneficio; en materiales avanzados, el indicador del rendimiento de gestión (MPI) también registra un crecimiento de márgenes y volumen. En toda la Compañía vemos grandes logros que, en nuestra opinión, continuarán impulsando el crecimiento en el futuro.

Por último, el crecimiento orgánico, un área en la que nos hemos centrado, fue del 8% en el trimestre, lo que supone alrededor del triple del PIB mundial. Varias divisiones experimentaron un crecimiento orgánico superior al 10%, como crédito al consumo, el sector sanitario y transporte. Un buen crecimiento en toda la Compañía. Algunas de las grandes iniciativas que hemos destacado en torno al crecimiento: aumento del 10% en las ventas de servicios de productos; dotación de 3.100 millones para nuevos compromisos de CSA y, en general, un impulso realmente bueno en toda la Compañía. La plataforma de crecimiento está creciendo un 23%, del cual un 9% es orgánico. Magnífico crecimiento en tecnología para el sector sanitario, así como en petróleo y gas, y expansión continua tanto en seguridad como agua.

Los ingresos globales han aumentado un 20%, y continuamos impulsando la iniciativa de infraestructuras en toda la Compañía. China, 40%. Pero también un magnífico crecimiento en Europa y también en Asia. Creemos que los grandes avances experimentados en Imagination siguen añadiendo crecimiento orgánico gradual en toda la Compañía. Dos puntos destacados: las pruebas no destructivas siguen creciendo en más del 30%; la actividad europea de crédito comercial, que representaba uno de los primeros y grandes avances de Imagination, tiene unos activos del 49%. Como ya dijimos, la desalinización está generando una gran reserva de pedidos que suman más de \$4.000 millones.

Las iniciativas de crecimiento dan resultado y pensamos que nos proporciona un buen empuje de cara al segundo semestre del año y a 2006.

Cedo la palabra a Keith para que explique más detalladamente los aspectos financieros y los resultados de la Compañía. ¿Keith?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

Gracias, Jeff. Empezaré con los pedidos. Seguimos recibiendo importantes pedidos en toda GE por un total de 18.300 millones, es decir un aumento del 13%. A la izquierda, vemos que los grandes equipos ocuparon un lugar destacado. Aumento del 77% en energía durante el trimestre; transporte y el sector sanitario también experimentaron un sólido incremento de dos cifras. Ya hemos ofrecido el promedio renovable para los cuatro trimestres de pedidos de grandes equipos, 6.600 millones al finalizar el segundo trimestre. Nuestra reserva de pedidos alcanzó los 23.000 millones, es decir un aumento del 15%, y seguimos consolidando la base de equipos instalados. La reserva de pedidos CSA también aumentó hasta \$83.000 millones, es decir un aumento del 15%. Siguen siendo muy importantes los pedidos de grandes equipos que consolidan la base instalada que, a su vez, da lugar al crecimiento de los servicios.

En el medio, las cifras de servicios son buenas y, de hecho, son mejores de lo que parecen. Como ven, en el trimestre los servicios subieron un 4%. Pienso que las cifras se enfrentaron a la comparación más dura que hemos tenido. Tuvimos un trimestre de servicios fantástico el ejercicio anterior; el segundo trimestre subió un 28%. Las cifras absolutas para pedidos de servicios continúan siendo pujantes.

En segundo lugar, si observamos el núcleo de la rentabilidad aquí, es formidable. Aircraft Engine Commercial Spares, con \$15,4 millones al día, nos supuso un aumento del 17% en el trimestre. Y como dije el año pasado, recibimos un pedido enorme en el área de combustible nuclear gracias al que, desde ese momento, el sector de energía aumentaría un 13%. Junio realmente creció un poco más, un 6%. Y las perspectivas de los servicios para el tercer trimestre siguen siendo sólidas, con un aumento del 10%. Estamos satisfechos con la situación de los servicios.

Si observamos la división de flujo de caja a la derecha, el segundo trimestre subió un 6%. \$5.500 millones es la cifra trimestral de pedidos de flujo de caja. Los precios en materiales avanzados fueron más competitivos. Este factor ha seguido beneficiándonos conforme nos recuperamos, con creces, de la inflación. Lo demostraré cuando lleguemos a la página de materiales. Pero junio también fue más sólido que mayo. El total en junio aumentó un 7%, y creemos que todavía podemos recuperar un buen impulso. Asia sigue demostrando un gran empuje, con un aumento de dos cifras.

En suma, que una Compañía de nuestro tamaño experimente un aumento del 13% en pedidos significa que fue un gran trimestre en general. Fabuloso. Y esperamos que los resultados de dos cifras en el total de pedidos continúen igual en el tercer trimestre.

La calidad de la cartera sigue siendo un aspecto destacado para nosotros. Como ven a la izquierda, los impagos están en una buena situación. En el lado del crédito al consumo, los impagos han aumentado unos 10 puntos base. El impulso lo generan los préstamos avalados del Reino Unido, país en el que prácticamente no tenemos pérdidas. Y los impagos en el sector de crédito comercial hoy están en 23 puntos base, comparado con la situación de hace un año. Ha habido una disminución real de dos cifras en todas las carteras: la de crédito para equipos comerciales, crédito a proveedores, crédito para equipos europeos, crédito al sector sanitario. Estamos muy satisfechos con la forma de la cartera.

Los activos no productivos disminuyeron en 128 millones durante el trimestre. No ha quedado ningún avión en tierra en GECAS y este entorno económico y de tipos de interés nos sigue siendo muy favorable desde la perspectiva de cartera de servicios financieros.

A la derecha, nuestras divisiones: son, en su mayoría, los servicios de equipos y el equipo de Art Harper que siguen disfrutando un alto grado de utilización, una buena actividad económica, y que ostenta un sólido crecimiento del 86% en el trimestre. Ello nos brindó una gran oportunidad de elevar precios, así como destinar un mayor número de activos a planes de leasing y alquiler. La cartera estable y sólida, y las tasas de gran utilización permanecen.

Aquí tenemos la cuenta de resultados, que publicamos sólo para dar una idea las cifras: 41.600 millones de ingresos, un aumento del 13%. Ese es el valor declarado. En esta columna también se observa el valor antes de la corrección por FAS 133 realizada en el primer trimestre. Aumento de ventas industriales, 12%, aumento de servicios financieros, 12%; crecimiento orgánico 8%; en definitiva, un 8% de crecimiento orgánico en los servicios tanto industriales como financieros. El crecimiento orgánico industrial fue del 8% en el primer trimestre. Es del 8% en el segundo trimestre y hoy por hoy, esas son nuestras perspectivas para el año.

Beneficios netos de \$4.600 millones, aumento del 24%. La tasa de beneficios de explotación para el área industrial aumentó más de 1,5 puntos a más del 15%. Damos por conseguida la ampliación de margen que comentamos en el primer trimestre. Dividendos por acción de \$0,44, aumento del 22%, y unos resultados magníficos del flujo de caja acumulado hasta la fecha. Aumento de flujo de caja del 18%. Y en el área industrial, aumento del 24%.

A la derecha he enumerado los tipos impositivos. En el trimestre aumentaron tanto el industrial como el tipo impositivo sobre el patrimonio. El tipo de GE en el último ejercicio, a partir de GECS, el tipo para el segundo trimestre fue 17%. Este ejercicio es 25%, es decir una subida de 8 puntos. Ello realmente se debió a que no se repitieron las liquidaciones tributarias de 2004 ante el IRS del ejercicio anterior. Y en GECS, el tipo correspondiente al segundo trimestre del ejercicio anterior fue del 14%; en este ejercicio, el tipo en el segundo trimestre es del 16%, es decir, una subida de dos puntos. Es superior porque no se ha repetido la pérdida de la oferta pública inicial de Genworth, compensada parcialmente por los beneficios del arriendo de aviones asociado a la sustitución de FISC (ph) que adquiriremos este año.

En suma, el total de tipos impositivos para la Compañía subió 5 puntos. Y el gasto fiscal probablemente haya aumentado unos \$300 millones. Unos resultados magníficos. Como dijo Jeff, fue un trimestre notable para toda la Compañía.

En mayo informamos que aumentamos nuestra estimación a consecuencia de algunas transacciones del trimestre que sólo aparecerían una vez, y ahora me gustaría ofrecer una actualización de lo que ocurrió en el trimestre. La primera transacción corresponde al segmento NBCU, la operación de reversión con IAC, Interactive Corp. Revertimos todas nuestras relaciones con Interactive Corp. y Vivendi Universal como parte de NBCU. Y también teníamos un tema de morosidad en Paxson (ph). En definitiva, NBC Universal compró todas las acciones preferentes de Vivendi Universal Entertainment cuyo titular era IAC. También adquirimos la participación minoritaria del 5,4% de acciones ordinarias que IACI poseía en Vivendi Universal, y con ello simplificamos la estructura de titularidad.

En suma, IACI tenía acciones preferentes de clase A y B garantizadas con valores del tesoro y también con acciones ordinarias de IACI. En el trimestre se produjo una ganancia por el justiprecio de NBCU, la contraprestación para la recompra de las acciones preferentes. El resultado fue un impacto para GE de unos 259 millones antes de impuestos, o 126 millones después de impuestos. Se compensó parcialmente en el trimestre con el deterioro en la inversión de nuestra titularidad en Paxson, que era 79 antes de impuestos, o 45 después de impuestos. Como pueden ver, el impacto en el trimestre para nuestros beneficios fue favorable en 81 millones, teniendo en cuenta la suma de las dos transacciones en el segmento NBCU.

También mencionamos que íbamos a vender MedPro en el segundo trimestre. Y así fue. Cerramos la venta con Berkshire Hathaway por aproximadamente \$825 millones. Pensamos que la ganancia en mayo después de impuestos sería de 75 millones, pero finalmente fueron 62 millones, algo menos de lo que habíamos estimado en un principio. También pensábamos que, con respecto a las cifras definitivas de nuestras transacciones derivadas ajustadas al valor de mercado, el impacto sería inferior a \$50 millones. La cifra definitiva fue de sólo 4 millones como consecuencia de los cambios en los tipos de interés al cerrar las posiciones abiertas durante el trimestre.

En el segundo trimestre, pues, el impacto presentó una composición ligeramente distinta pero coherente con la estimación de mayo en cuanto al impacto en el trimestre.

Ahora presentaré un resumen de las operaciones del segundo trimestre. Aquí colocamos la base antigua. Se trata de la base compuesta por las once divisiones del negocio antes de la reorganización. Qué duda cabe de que el trimestre fue notable. Pueden observar la gran solidez tanto de energía como de transporte, y de una buena parte del ciclo de esos sectores; sector sanitario, infraestructuras y NBCU se beneficiaron de un importante crecimiento orgánico, así como de las adquisiciones y sinergias. Crédito comercial y al consumo, un aseguramiento sólido, magnífica gestión de riesgo y buenos resultados en la generación de tesorería. Un trimestre magnífico. Como dijo Jeff, las once divisiones consiguieron un crecimiento de los beneficios como mínimo de dos cifras. Gran amplitud.

En las páginas que siguen ofreceré un breve repaso de cada una de las divisiones del negocio y sus resultados para el segundo trimestre. Nuestra Compañía siguió obteniendo un excelente flujo de caja. Después de cancelar la deuda respaldada por la Compañía matriz en el primer trimestre, con nuestras perspectivas para el ejercicio fuimos capaces de llevar el dividendo de GECS, de forma acumulada en la mitad, al 40%. Vemos los \$1.800 millones de dividendo en GECS en la mitad. Son unos resultados fijos con el ejercicio anterior y el flujo de caja industrial en la mitad es de \$6.200 millones, un aumento del 24%.

Esperamos que los resultados industriales para todo el ejercicio suban de un 10 a un 15%. Estamos obteniendo unos resultados muy favorables de los beneficios en efectivo sumados a otras transacciones. Devolvimos \$5.400 millones a los accionistas en forma de dividendos más recompra. Nuestros resultados por dividendos siguen siendo del 2,5%, es decir una magnífica rentabilidad. Y continuaremos el dividendo de GECS por ahora al 40% para la segunda mitad.

A la derecha, para resumir el flujo de caja, empezamos con 3.200 millones. Tenemos una tesorería procedente de actividades de explotación industrial de 8.000 millones a la izquierda. Se añade a lo anterior. Hemos pagado nuestros dividendos. Aceleramos la recompra de acciones; obtuvimos alrededor de 100 millones en el primer trimestre. Obtuvimos alrededor de 600 millones en el segundo trimestre y vamos a continuar aumentándolo hasta alcanzar el objetivo de 3.000 millones para el ejercicio.

P/B. Adquisiciones y enajenaciones concluidas casi en su totalidad en el primer trimestre, llegando al final de éste con 1.700 millones de efectivo. Buenísimos resultados en efectivo. Hemos podido mantener la deuda neta por debajo de los \$10.000 millones en el área industrial y nuestras perspectivas de flujo de caja son muy optimistas.

Ahora haré un repaso de las divisiones. Pero antes me gustaría resumir las perspectivas para el tercer trimestre sobre la base antigua. Vamos a cubrir la reorganización en unas pocas páginas, pero antes les ofrecemos esta página para mostrarles las perspectivas sobre la base de las once divisiones. Después ofreceré un resumen del tercer trimestre sobre la base de seis nuevas divisiones. Así les ofreceremos ambos aspectos.

El tercer trimestre se parece mucho al segundo. Amplia solidez del negocio. Ahora mismo, diez de las once divisiones han experimentado aumentos de al menos dos cifras e incluso en equipos y otros servicios, el negocio ha crecido, así como el capital y otras transacciones de capital favorables para GE del ejercicio anterior que no estamos repitiendo. El impulso que vimos en el primer semestre continuamos disfrutándolo hasta el tercer trimestre, y me gustaría explicar los resultados de las divisiones hoy, y las perspectivas para el tercer trimestre.

Empezaré con los materiales avanzados. Gran trimestre. Aumento de ingresos del 10% y de ganancias del 60%. El precio competitivo nos beneficia, aumento del 20%; reducción de volúmenes en alrededor del 13%, y aumento del 3% en FX (cambio de divisas). Aquí experimentamos un gran impulso. El trimestre finalizó pujante. El total de pedidos del trimestre aumentó un 3% pero los pedidos de junio, como pueden ver, aumentaron un 8%. Consolidamos un par de semanas de reserva de pedidos. El auténtico motor de ello son los plásticos. Los pedidos del 1T (ph) fueron de 6.100 toneladas métricas diarias, un aumento del 30% con respecto al nivel de abril y mayo. La actividad económica citada por Jeff realmente nos benefició en nuestra división de plásticos.

Aquí, el crecimiento de las ganancias fue impulsado gracias a la obtención de una realización de precios superior a la inflación de material. En cuanto a la división de plásticos como parte del segmento, los ingresos subieron un 11% y nuestras ganancias, por encima del 80%. Un magnífico beneficio a partir del precio. Terminamos el trimestre a un precio de venta americano de aprox. 419. El volumen bajó y la inflación subió un 30%. Pudimos manejar el intercambio de precios por volumen y fuimos capaces de recuperarnos de la inflación. El equipo realizó un magnífico trabajo en ese sentido.

Asia continúa siendo un mercado pujante. El benceno promedió 306 en el segundo trimestre, lo que supone un aumento del 30%. Seguimos registrando inflación. El benceno en junio bajó alrededor de 230, pero en julio se recuperó en más de \$3. En definitiva, si observamos las previsiones, vemos una dinámica muy parecida a la del tercer trimestre. Deberíamos tener un sólido sector no lucrativo por encima del 15%. Las anteriores acciones que hemos emprendido con respecto a los precios compensarán con creces la inflación de material y tenemos otro buen trimestre por delante, así como unas buenas perspectivas.

A la derecha, las áreas de consumidor e industrial han experimentado un trimestre sólido. Aquí tenemos el valor declarado; aumento de ingresos del 2% y de ganancias, del 11% pero, como todos sabemos, vendimos algunas partes de la división de motores el ejercicio pasado. Tras la enajenación de esas partes del negocio de motores, este equipo obtuvo un magnífico resultado; aumento de ingresos del 7%, y de beneficios de explotación del 28%. Un crecimiento de ingresos con una base claramente amplia. Nuestra división industrial tras las enajenaciones de motores obtuvo un aumento de ingresos del 12%. El suministro de valor subió un 8%; los aparatos, un 6%.

Recuperamos una pequeña parte del segmento de gama alta. Nuestro crecimiento para la unidad de aparatos de gama alta fue: Monogram 34% y Profile 7%, frente al 4% del sector. Este equipo también desarrolló una excelente labor a la hora de obtener una realización de precios superior a la inflación. Tuvimos un índice de precios positivo del 1,7% en esta división para el trimestre. Se trata de unos beneficios de alrededor de 60 millones parcialmente compensados por un 2,6%. Materiales e inflación, en su mayoría en acero, ofrecen unos beneficios de alrededor de 47 millones. El equipo realizó una labor magnífica y la dinámica del tercer trimestre se presentó parecida. Nuestras ganancias subieron del 10 al 15% con, una vez más, otro período en el que nos hemos recuperado sobradamente de la inflación gracias a una buena política de precios.

Pasemos a infraestructuras. 43% de ingresos, 25% de beneficios de explotación. El motor impulsor fueron las adquisiciones. En seguridad, el crecimiento fue notable. Los pedidos subieron más de un 100%, orgánicamente subieron más del 13%. Tanto la adquisición de InVision como la de Edwards contribuyeron a ello. La división Homeland Protection experimentó un segundo trimestre notable. Los pedidos aumentaron un 36%. Recibimos un pedido superior a 50 millones de la TSA (Transportation Security Administration) para sistemas de detección de explosivos.

El negocio de agua recibió un 38% adicional de pedidos en firme. Estamos muy satisfechos con la división Ionics, la integración va realmente bien. Continuamos invirtiendo en el desarrollo del modelo de servicio de agua. Nuestras ganancias en la división de agua disminuyeron con la inversión en servicios globales y productos nuevos. Realizaremos el beneficio de esas inversiones a medida que avancemos. La dinámica del tercer trimestre se presenta igual en cuanto a los beneficios de explotación de esta división, un poco mejor, por encima del 40%, y una situación bastante pujante tanto en agua y servicios, y conmutadores de pánico y sensores. En definitiva, un buen trimestre.

Crédito al consumo, otro trimestre magnífico. El equipo sigue dando buenos resultados. Podemos ver un aumento de activos del 28%, beneficios del 23%. El motor de ello es el crecimiento núcleo, 14 puntos de los 23. Las adquisiciones fueron de 7 puntos, y experimentamos una pequeña titulización, 138 millones frente a 123 millones, un aumento de 2 puntos.

Regionalmente la situación es muy sólida. Estamos muy satisfechos con los activos en América, los beneficios aumentaron por encima del 30%; un sólido crecimiento del núcleo y una buena calidad de activos, los impagos se solucionaron. En Europa los activos subieron un 9% y los beneficios un 15%, y en toda Europa experimentamos muy buenos resultados, pese al mercado británico algo más lento. Un buen crecimiento del núcleo en el resto del continente europeo.

Sólido crecimiento de activos en Asia, como quedó demostrado con las adquisiciones en Australia; aumento de beneficios del 24%. Las adquisiciones de Australia y Corea contribuyeron, mientras que Japón se mantuvo estable. Subió un 6%, ya que una reducción de las pérdidas compensó con creces los volúmenes más bajos. Continuamos la buena calidad de los activos, reducción de impagos en 3 puntos base y sin cambios en el área de activos no productivos. Un resultado excelente. Realmente, basándonos en la situación de apalancamiento creemos que esta división tiene potencial continuo para un crecimiento sólido de dos cifras en el futuro, del 15 al 20% en ingresos netos en el tercer trimestre basándonos en las perspectivas y en el crecimiento de los activos y en unas buenas operaciones globales. Estamos satisfechos con la situación del crédito al consumo.

Crédito comercial, también un trimestre magnífico. Aquí también, la amplitud de la cartera destacó en el trimestre. Los activos aumentaron en un 4%; los ingresos en un 25%, 22 puntos de ello corresponden al crecimiento del núcleo; mejora en la calidad de activos y algunas desgravaciones fiscales de las que ya hablaré. Las adquisiciones produjeron un pequeño impacto que se compensó con una menor titularización en el segmento de crédito comercial.

En cuanto al crecimiento de activos, subió un 4% pero hemos seguido recortando selectivamente. Si observamos la cartera de bienes inmuebles, los activos bajaron un 3%. Estamos vendiendo en buenos mercados. Y vemos mucha liquidez. Los beneficios bajaron ligeramente, un 2%, las ganancias se vieron en la cartera de bienes inmuebles. GECAS tuvo un magnífico trimestre, los ingresos netos subieron un 39%. En definitiva, obtuvimos alrededor de 90 millones de beneficios gracias a la legislación sobre creación de empleo (American Jobs Creation Act), la sustitución de FISC que se compensó parcialmente por unos 70 millones de deterioro patrimonial. El mayor de todo es de unos 53 millones después de impuestos para U.S. Air. En el contrato con America West acordamos retirar 34 unidades 737 y lo hemos tenido en cuenta en el trimestre.

Como dije, no ha quedado ningún avión en tierra. Una vez más, otro trimestre de lo mismo. Se ha recibido el 100% de los pedidos correspondientes a 2005 y los del libro de arriendos, y también se ha recibido más del 80% de los pedidos para 2006. Observamos una gran actividad en el mercado. Los tipos de arriendo subieron, así como la demanda de aviones.

En el segmento del mercado intermedio, el trimestre fue formidable. El volumen fue muy sólido, con una subida del 14%. La distribución es muy buena. Los préstamos comerciales y los activos de arriendos subieron un 5% y los beneficios un 30%. Realmente un gran beneficio gracias a la mejora de la cartera, la calidad de la cartera con una reducción de las pérdidas. Los impagos se redujeron en 30 puntos base con respecto al mismo período del ejercicio anterior, los activos no productivos en el segmento bajaron 11 puntos base. La deuda incobrable subió ligeramente



con respecto al ejercicio anterior. Ello se debe a las reservas realizadas en el cuarto trimestre para U.S. Air, que volvió a acogerse a la ley de quiebras. A partir de U.S. Air, básicamente sin cambios. Fue también un buen trimestre, del 10 al 15% de crecimiento de ingresos con operaciones sólidas y calidad de activos de cara al tercer trimestre.

A la derecha tenemos a los seguros, que demuestran una enorme mejora con respecto al ejercicio anterior, cuando se produjeron las tormentas que repercutieron en Insurance Solutions. En definitiva, la mejora aumentó en más de \$200 millones impulsada por dos elementos. En primer lugar, Insurance Solutions, con 196 millones, aumentó en un 38%. Se incluye la ganancia de MedPro que mencioné anteriormente. Después de MedPro, Insurance Solutions prácticamente sin cambios. Teniendo en cuenta la reducción de la división, son unos resultados muy buenos.

Continuamos aplicando la estrategia y salida en las líneas rentables, con reducción de nuestra inversión. La venta de MedPro supuso una transferencia de casi \$3.000 millones de activos. Seguimos reduciendo la división. El enfoque está en el núcleo.

El segundo impacto es realmente el de Genworth. Como recordarán, el ejercicio anterior experimentamos una pérdida con la oferta pública inicial de Genworth. Este año tendremos unos beneficios inferiores porque nuestra titularidad también se ha reducido. De modo que el impacto neto de Genworth ha aumentado en aproximadamente \$175 millones. Esos son los dos motores del crecimiento en seguros. Realizamos 86 millones, que era nuestra participación de los ingresos netos de Genworth en el trimestre. Disfrutamos de una buena ganancia añadida en nuestro 52% restante como titulares de Genworth que, conforme a nuestros planes actuales y futuros, iremos vendiendo de manera ordenada.

El tercer trimestre debería ser muy pujante, con más del 40% de ingresos netos. Como dije, hubo catástrofes importantes, los huracanes del tercer trimestre en el ejercicio anterior, y todavía hay que ver cuál será su repercusión. Pero por ahora prevemos que será un segmento muy pujante en el trimestre.

NBC Universal. Las cifras son probablemente algo más altas de lo previsto. El motor realmente ha sido la operación de reversión de IAC que mencioné anteriormente. Y aquí señalaré las cifras y el impacto. La franja de mayor audiencia de la red pasa por un ciclo difícil. Experimentamos unos ratings aproximadamente 17% más bajos en la temporada, y sin repetición de los últimos capítulos de Friends y Frasier el ejercicio anterior en el segundo trimestre, lo que dificultó aún más las comparaciones. Las ventas iniciales de espacios en la franja de mayor audiencia para 2005 fueron inferiores a las de 2004. Me gustaría aclarar nuestros resultados iniciales. Se han barajado algunas cifras. En cuanto a los resultados de la franja de mayor audiencia del ejercicio anterior, vendimos alrededor de 2.700 millones de publicidad en un principio. Este año vendimos 2.000 millones sobre la misma base, pero también vendimos alrededor de cinco puntos menos. De modo que contamos con entre 200 y 250 millones de ese delta para poner a la venta en el mercado la próxima temporada, y tenemos planes de aprovechar esa oportunidad.

Para el segundo trimestre, intentamos romper la tendencia de la dinámica de Universal y de las corrientes de ingresos de nuestras divisiones más diversificadas. Creo que hemos conseguido un mejor modelo de negocio. Estamos muy satisfechos con los resultados de Universal y las capacidades que ha traído ha NBC Universal. Tanto en las principales estaciones como en la producción para TV, en mayo experimentamos un período muy difícil que repercutió en nuestro orgullo y en las estaciones. Si analizamos el trimestre, con respecto al 33% de ganancias de NBC después de la reversión de IAC, supuso una reducción de aproximadamente un 30%. Las buenas noticias son que, si analizamos el resto de la división, comprobamos que está funcionando realmente bien. Las películas y los DVD siguen obteniendo muy buenos resultados, por encima del 100%. El entretenimiento por cable ha experimentado un aumento superior al 100%. En cuanto a nuestras ventas de DVD, se ha escrito mucho acerca de los DVD y la presión. Nuestras ventas de DVD se sitúan un 6% por encima de nuestro plan. Por tanto, creo que una gran parte de todo el asunto tiene que ver con las expectativas y seguimos planificando de una manera que nos permite no sólo ponerla en práctica sino también superarla. También tuvimos los beneficios de la operación de reversión de IACI, unos 180 millones antes de impuestos, en el segmento para el trimestre. En definitiva, sin tener en cuenta el impacto de IAC y Paxson, los beneficios de explotación de NBCU subieron un 4%.

Si avanzamos, estamos delante del tercer trimestre. Seguimos obteniendo buenos resultados de las noticias, cable, películas y parques. Las comparaciones en el tercer trimestre son más fáciles. Como recordarán, en el ejercicio anterior se celebraron los Juegos Olímpicos de Atenas. Los beneficios de explotación deberían aumentar entre el 15 y el 20%; la posición de las películas y el cable continúa siendo sólida. Esperamos con interés esas perspectivas.

A la derecha, tenemos al sector sanitario. El equipo también experimentó un magnífico trimestre, con una base muy amplia. Observen el aumento del 12% de los ingresos, impulsado por el volumen. El volumen creció un 13%, los precios bajaron un 3%. Conseguimos un pequeño beneficio de FX. Los beneficios de explotación subieron un 15%. Un gran resultado en el mercado. Aumento del 16% para los pedidos en firme de equipos, con respecto al segundo trimestre del ejercicio anterior. Si observamos la solidez actual de la línea de productos, CT (tomografía computerizada) experimentó un aumento global del 71% en pedidos. El motor fue la VCT (tomografía computerizada volumétrica). Recibimos pedidos para 158 unidades. Nuestra reserva total de pedidos se sitúa hoy en 224 unidades. En MR (resonancia magnética) el trimestre fue muy bueno, con un aumento global del 27%. El motor fue la MR de alta definición. Recibimos pedidos para 185 unidades. Hoy tenemos una reserva de pedidos para



222 unidades. Los equipos de monitorización y cardiología subieron un 23%. Los de ultrasonido y biociencias, un 9%. Un gran resultado global en el mercado.

En el ámbito regional, los resultados fueron excelentes. América subió un 11%, Europa 12%, Asia 9%. Una buena distribución en todo el mundo. Si hacemos un análisis por división, la de biociencias tuvo un buen trimestre, con aumento de ingresos del 9% y beneficios de explotación del 13%, impulsados por la fortaleza de los productos de diagnóstico médico y separación de proteínas. Los productos de diagnóstico médico experimentaron un aumento del 15%, impulsado por el magnífico resultado de nuestros productos patentados, más del 23% impulsado tanto por el crecimiento como por la penetración de procedimientos. El trimestre fue también muy bueno para la separación de proteínas, con una subida del 18%, y el futuro se presenta sólido para ambos productos.

El margen en biociencias del que hablamos en el primer trimestre subió del 10% al 18%. Con el aumento de ingresos observamos la subida que esperábamos. Y las perspectivas siguen siendo muy sólidas.

La tecnología en el sector sanitario experimentó un fantástico trimestre, con un aumento de ingresos del 13%, y de beneficios de explotación del 20%. Conseguimos buenos beneficios de los pedidos recibidos en el primer trimestre, y continuamos los pedidos obtenidos en el segundo trimestre. Las ventas de CT subieron un 37%. Suministramos 124 de esos VCT; las ventas de equipos de ultrasonido subieron un 22%; informática para el sector sanitario, un 19%. Una situación buena y sólida, y tanto el sector sanitario como las perspectivas se presentan favorables; dinámica del tercer trimestre con más del 15% de beneficios de explotación. Estamos muy satisfechos con el trabajo del equipo.

El transporte también experimentó un gran trimestre. Si observan, los ingresos subieron un 9% y los beneficios de explotación un 11%. El crecimiento de las ganancias también fue impulsado por los servicios en la división de motores comerciales. El equipo de motores de aviones experimentó un muy buen trimestre, con un aumento de ingresos del 7% y de los beneficios de explotación del 18%. El impulsor de ello fueron las divisiones comercial y de servicios. Como ya mencioné, Commercial Spares, 15 4 al día. Los ingresos en el trimestre fueron de 14 4 al día, una subida del 11%. Esto supone un ligero aumento en la reserva de pedidos de repuestos.

Los suministros de equipos fueron magníficos. Los envíos de motores comerciales subieron un 4%. El trimestre también fue bueno para la división de locomotoras, con un aumento del 5%. Un gran trimestre en el mercado. Recibimos más de 250 pedidos y, ahora mismo, el total del ejercicio para la división de locomotoras se sitúa en 850 unidades frente a las 800 del ejercicio anterior. Continúa siendo una situación muy sólida. Empezamos y de hecho aumentamos las entregas de EVO. Pasamos de 13 en el primer trimestre a 193 en el segundo. Nos enfrentamos a unos costes de puesta en marcha y una inflación superiores. Obtuvimos unos 50 millones de presión en este trimestre y que recuperaremos, si observan el tercer y cuarto trimestre. Seguiremos suministrando una gran cantidad de unidades EVO y reduciremos costes, lo que parece ser un dato bastante positivo para el segundo semestre.

Dinámica del tercer trimestre: aumento del 10 al 15% de los beneficios de explotación en base a la continuidad de la situación sólida y del suministro de servicios y equipos. El equipo de esta división lo está haciendo estupendamente.

Por último, aunque no por ello menos importante, me complace informarles que, tras diez trimestres de beneficios en declive, la división de energía ha conseguido superar la burbuja energética. No sólo con cifras positivas sino también dobles, así que enhorabuena a John Rice y su equipo. Estamos muy satisfechos con estos resultados. Aumento de ingresos del 10%, y de beneficios de explotación del 10%. La rentabilidad sigue del lado de los servicios, la división de generación energética apenas cubrió gastos. La cifra del trimestre fue de 35 millones.

La actividad del mercado es muy sólida. Los pedidos de energía por \$4.800 millones supusieron un aumento del 29%. El motor fue la generación de energía. Vendimos 21 turbinas de gas frente a las 17 del ejercicio anterior. Casi todos los pedidos fueron globales. Todos procedentes de otros países. Los pedidos de energía eólica subieron un 300%, con \$500 millones distribuidos entre 300 unidades, lo que supone un rendimiento excelente. En el segundo trimestre de hecho vendimos 27 en lugar de 29 turbinas de gas, es decir dos menos. Experimentamos un magnífico crecimiento de los servicios. Los ingresos por servicios de generación energética subieron un 16%. Los beneficios de explotación, un 35%. Seguimos disfrutando de los beneficios de construir una base instalada. Las unidades de los últimos años noventa y de principios de los 2000 van a entrar en servicio, y con ello empezaremos a cosechar sus beneficios.

En petróleo y gas, el trimestre demostró ser muy bueno, con pedidos por un total de \$1.000 millones, es decir un aumento del 33%, y el tercer trimestre consecutivo con pedidos superiores a esa cifra. Unos resultados sólidos; aumento de ingresos del 7% y de los beneficios de explotación del 21. Y la división de energía eólica experimentó un magnífico trimestre, con unos ingresos de 427 millones, tres veces la cantidad del ejercicio anterior y tres veces la cantidad de unidades, con más de 300 unidades suministradas y la previsión de que esa situación continúe. Contamos con una buena reserva de pedidos de energía eólica, que está previsto servir en el tercer y cuarto trimestre. Según la dinámica del tercer trimestre,

todo parece indicar que podremos continuar esta tendencia, con una estructura comercial de base amplia que genere unos beneficios de explotación del 10 al 15%.

Con esto doy por terminado el resumen sobre las distintas divisiones. Voy a pedir a Jeff que ofrezca un análisis sobre la reorganización, y después volveré para repasar el tercer trimestre sobre la nueva base.

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Gracias, Keith. He aquí una página que mostramos a todos a finales de junio. Ya ha entrado en vigor. Tenemos los equipos y las personas, ya estamos funcionando. Son seis unidades de negocio, y lo que hemos hecho es desglosar todos los segmentos por jerarquía, que irán viendo a medida que nos adentremos en el futuro. Para volver a recalcar por qué lo hicimos: pensamos que ayudará al sistema de comercialización y las ventas del negocio y mejorará la capacidad de crecimiento, sobre todo en los mercados de infraestructuras.

Pensamos que sitúa en un lugar preponderante no sólo a estas seis unidades líder sino también a otro grupo de empresas líder que se encuentran justo por debajo de dichas unidades. Estimo que la transición de liderazgo ha sido buena y se ha llevado a cabo de una manera casi perfecta. Ahora que las transiciones han concluido y que contamos con los nuevos equipos, empezamos a trabajar de cara al futuro.

Conservamos todas las disciplinas de fuerte riesgo que desde hace años aplicamos en GE Capital. Se trata de un gran proyecto y ahora contamos con equipos que supondrán un ahorro de costes de \$300 millones para 2006 y años futuros. Es una organización muy simple. Pensamos que su sistema de comercialización y sus ventas es ahora más eficaz, y funciona muy bien a la hora de apalancar nuestro deep bench en toda la Compañía. Desde la perspectiva de un inversor, la doy por implantada. Lo hicimos de una manera casi perfecta y rápida, y ahora están todos abocados a la tarea de generar crecimiento y reducir costes.

Y ahora volvamos con Keith y los asuntos financieros

---

**Keith Sherin, Director financiero**

A continuación presentaré un resumen del tercer trimestre sobre una nueva base. Como dijo Jeff, en cuanto a los informes financieros, con la página anterior unida a la información que distribuyó Bill podremos ofrecer un mayor detalle, más divisiones que antes. Verán todo el detalle que Jeff les mostró en la página anterior.

En cuanto a estimación, he aquí una vista preliminar sobre la nueva base. Vamos a ofrecerles un estado financiero histórico de la reestructuración durante el tercer trimestre, y naturalmente Bill y JoAnna estarán disponibles para aclarar los modelos según los vayamos viendo.

Como describió Jeff inicialmente, hemos aumentado el sector bajo de nuestra gama total de \$1,78 a \$1,83 a \$1,80 a \$1,83, y esta es la primera vez que ofrecemos una estimación que rompe la tendencia del tercer trimestre. A la derecha del cuadro, ingresos de 41.000 a 42.000 millones, un aumento del 8 al 10%; beneficios de 4.600 a 4.700 millones, aumento del 12 al 15%; y dividendos por acción del 43 al 44%, aumento del 13 al 16%. Sin impacto real por -- antes de las correcciones por FAS 133 en el tercer trimestre que fueron mínimas.

Vamos a incrementar nuestra transparencia con una organización simplificada. Pensamos que se trata de algo que podremos hacer con su colaboración, ofreciéndoles la información que desean para que puedan entender a la Compañía, y proporcionaremos, como hemos dicho, más información detallada de esta estructura de seis divisiones cuando se rompa la tendencia de sectores como el petróleo, gas y agua, y se los mostremos.

Vamos a presentar los estados financieros reestructurados a mediados de septiembre y les daremos el code ring para que puedan obtener información de la base de once divisiones a esta base; les ayudaremos a analizarla cuando lleguemos a ese punto. Estamos muy satisfechos con las perspectivas para el tercer trimestre. ¿Jeff?

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Perdón, recapitulemos la mañana. Nuestras perspectivas comenzaron el ejercicio en \$1.760 a \$1.830 millones. Hoy estamos en \$1.800 a \$1.830 millones. Esto supone una subida del 12 al 14% para el ejercicio. Para hacer un repaso de las divisiones, en materiales avanzados hemos

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

manejado una gran volatilidad pero pudimos remontar la inflación y parece ser que la división disfruta de un buen impulso desde una perspectiva de coste-volumen, inflación y precios.

Las divisiones ferroviaria y de motores de aviones se encuentran en una muy buena parte del ciclo y, pienso, con un gran impulso para la segunda mitad del ejercicio. El sector de crédito al consumo y comercial continúa estando bien gestionado en todo el ciclo, una gran posición desde la perspectiva de la hoja de balance. Y pensamos que será un auténtico motor de crecimiento en el segundo semestre de este ejercicio y principios del siguiente. Los sectores industrial y consumo están muy bien gestionados y aplican una estrategia clara.

Energía, según lo previsto. Pasaron por un par de años de volatilidad pero ahora disfrutan de un gran impulso de cara al futuro. El sector sanitario disfruta de un mercado algo más sólido pero con la entrada de auténticos proyectos tecnológicos. En cuanto a seguros, mejoraron ambas operaciones y también desde una perspectiva de lo que hicimos con Genworth y las oportunidades de continuar aplicando la estrategia.

En NBC Universal tendremos que afrontar algunos problemas con el entretenimiento, pero lo haremos con una gran dosis de fuerza en la totalidad de la Compañía. En NBC Universal contamos con un modelo de negocio mejorado que hace perder la volatilidad que esa división hubiera tenido históricamente.

Si observamos el segundo semestre del ejercicio y principios de 2006, no podemos sino estar muy satisfechos con el volumen de pedidos de infraestructuras, que es muy sólido. Eso da lugar a un mayor crecimiento de los servicios, lo cual es muy positivo. En nuestra opinión, la expansión de los beneficios de explotación sólo acaba de empezar y continuará.

Desde la perspectiva de seguros, pensamos que disfrutamos de un buen impulso al alza y que la ganancia derivada de la operación de Genworth es un factor positivo, tras haber pasado por esa oferta pública inicial en los últimos 12 o 15 meses. Buena calidad de activos, un fuerte crecimiento del flujo de caja que da lugar a una rentabilidad gradual del capital total, con un crecimiento superior al 30%. Creemos que nuestras perspectivas son realmente muy sólidas y que la economía nos brindará todo el impulso que necesitamos para seguir con el plan previsto.

Para resumir, unas sólidas perspectivas para el ejercicio 2005, con un crecimiento de ingresos orgánicos del 8%, beneficios de dos cifras, crecimiento del flujo de caja procedente de los dividendos por acción, estimación de los dividendos por acción al alza. Si pensamos en la Compañía dentro de un contexto y en su totalidad, creo que las circunstancias nos son favorables y que la cartera está en buena forma. Siempre buscamos realizar adquisiciones y fortalecemos, pero hoy por hoy estamos pasando por un muy buen período, teniendo en cuenta la coyuntura económica en la que nos encontramos.

Los sectores de los que hemos hablado, los servicios, las plataformas de crecimiento, la globalización, todo ello, según lo anunciado, se encuentran en su mejor momento y realmente están acelerando el flujo de caja. Con unos dividendos de GECS por encima del 40%, es un buen flujo de caja industrial. Mucha flexibilidad financiera. Y piensen en la Compañía. Es amplia y profunda. La diversidad del poder nos brinda ahora mismo un buen impulso, una hoja de balance muy equilibrada con una firme calificación de solvencia AAA – que es lo que han visto – un modelo de negocio muy rentable. Con la organización y liderazgo de próxima generación, nos sentimos muy satisfechos con nuestra ejecución del plan en el segundo trimestre pero también de cara al segundo semestre del ejercicio y al 2006.

Con esto, Bill, te cedo la palabra para que respondas algunas preguntas.

**Bill Cary, Vicepresidente de comunicaciones con los inversores**

Magnífico, Jeff. Gracias. Rachel, creo que vamos a continuar y abrir el turno de ruegos y preguntas en línea, si te parece.

## RUEGOS Y PREGUNTAS

### Operadora

(INSTRUCCIONES DE LA OPERADORA) Nicole Parent, Credit Suisse First Boston.

**Nicole Parent, Analista, Credit Suisse First Boston**

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

Buenos días a todos. En primer lugar, Jeff, ¿podría ofrecernos una especie de ‘telón de fondo’ del entorno económico global, lo que se vio en Norteamérica? ¿Opina que hubo una ralentización que en junio se convirtió en aceleración? Y, supongo, en Europa todo parece indicar que en junio remontó algo el PMI (punto de impulso máximo?) ¿Lo vieron ustedes también? Por último, ¿cuál es su opinión acerca de una ralentización del crecimiento en China?

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Yo diría que lo que vimos en junio fue un mes definitivamente más sólido que mayo. Pero también diría que incluso mayo encaja en el tapiz de la economía global de los últimos 12 a 18 meses. Que, en mi opinión, es un crecimiento sólido. Nuestras divisiones en Europa siguen siendo muy sólidas. Como ya dije, junio fue mejor que mayo. Pero en general ninguna de las actividades nos ofreció sorpresas en todo el trimestre.

En el caso de China, seguimos recibiendo una buena tasa de pedidos de materiales avanzados. Continuamos observando interés en los pedidos de infraestructuras. No tienen suficientes aviones. Fundamentalmente, la demanda de aviones tipo 737 y A320 supera la oferta en estos momentos. De modo que no vemos una ralentización notable.

Lo otro que me gustaría decir, Nicole, es que en el caso de materiales avanzados e incluso de los sectores al consumo e industrial, en cierta medida es probable que perdamos alguna participación de mercado de forma gradual durante el trimestre, porque estamos empujando los precios. Y también los márgenes. Yo diría que la economía general se mantiene bastante sana.

---

**Nicole Parent, Analista, Credit Suisse First Boston**

Magnífico, gracias. Otra pregunta para seguir con la división de infraestructuras. ¿Podría darnos el contexto del crecimiento de ingresos orgánicos en el trimestre? Y la línea de rentabilidad que orientó la Compañía hacia una estimación del 40% en el segundo trimestre – en el primer trimestre. Consiguieron un 25, lo cual sigue siendo muy sólido. ¿Se trata, en gran parte, de la inversión en la división de servicios de agua? y ¿cuánto representó en el trimestre?

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

¿Esa es una sola pregunta, Nicole?

---

**Nicole Parent, Analista, Credit Suisse First Boston**

Está todo relacionado.

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Si observamos el crecimiento orgánico en el segmento y el trimestre, es de alrededor del 5% en agua y del 6% en seguridad, en cuanto a ingresos. Los beneficios de explotación en seguridad fueron de aproximadamente el 15%. En el segmento de agua, bajó, en total, a los \$14 millones declarados. Esa es la magnitud de lo que me preguntaba en cuanto a las inversiones que hemos realizado en infraestructura de servicios, y continuamos consolidando el modelo de contrato de servicios a largo plazo, desde la venta de productos químicos por transacción, hasta su venta a largo plazo con clientes. Estamos satisfechos con las inversiones realizadas y vamos a obtener beneficios de ellas. Esa es la magnitud de lo que teníamos.

---

**Nicole Parent, Analista, Credit Suisse First Boston**

Gracias.

---

**Operadora**

Jeff Sprague, Smith Barney.

**Jeff Sprague, Analista, Smith Barney.**

Gracias. Buenos días a todos. Keith o Jeff, ¿podría alguno de vosotros abordar los interrogantes de Greenspan, pensando en GE Capital? Si la curva de rendimientos es plana, podría incluso invertirse; ¿se trata de una cuestión de variación de GE Capital en algún lugar de la curva que financia su división? y ¿existe alguna otra consecuencia importante para la Compañía a la que usted pueda apuntar?

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Lo primero en que pensamos, Jeff, es, según vemos los cambios de tipos de interés que se están produciendo, vamos a ceñirnos al principio básico de la financiación de contrapartida. Todos los días revisamos los precios con nuestro cliente para poder seguir estando seguros de optimizar nuestra rentabilidad y nuestros márgenes diferenciales ajustados a riesgos en el trimestre, ampliados tanto en comercial como en consumo. De modo que, aunque vea un aumento del tipo de interés a corto plazo, seguimos gestionándolo con mucho cuidado en el mercado.

En cuanto a financiación, seguimos observando – con la coyuntura actual de los tipos de interés, ¿podríamos ofrecer una financiación a más largo plazo? Seguiremos evaluando ese factor para optimizar el equilibrio de la financiación y con ello potenciar al máximo la rentabilidad y reducir nuestro riesgo. Eso nos brinda una oportunidad, Jeff. Pienso que tenemos que seguir con los ojos puestos en lo que hacen los de la Fed (Junta de Gobernadores de la Reserva Federal). No tenemos una previsión real para ello. Veremos lo que hacen Greenspan y la Fed en función de la economía y la inflación, así como de las consecuencias económicas globales. No tenemos una previsión real para ello. Administraremos nuestros negocios en el entorno que nos proporcionen.

**Jeff Sprague, Analista, Smith Barney.**

Vale, y para seguir con su comentario acerca de los servicios. Nos explicó brevemente por qué la Compañía y el crecimiento habían experimentado una ligera ralentización. Pero, ¿podría explicar con mayor detalle cuál es su tasa de captura de servicios en esta especie de racha de nuevos pedidos de equipos que están experimentando? ¿Sube, baja? ¿Hay algo nuevo que se pueda extraer de esa actividad?

**Keith Sherin, Director financiero**

En lo que respecta a los servicios, seguimos obteniendo buenos resultados con los nuevos equipos en el mercado. Si echamos un vistazo a la actividad CSA -- energía, tenemos alrededor del 40% de las turbinas de gas cubiertas por CSA. Motores de aviones: del 20 al 35% de la flota mundial de motores comerciales está cubierta por CSA. En cuanto al sector ferroviario, se sitúa en un 55% con acuerdos de servicios de materiales. Los clientes siguen acudiendo a nosotros, y queremos que gestionen su negocio y nos permitan brindarles la posibilidad de ofrecerles una previsión de costes previsible y productividad o tiempo de actividad o rentabilidad garantizadas. Y por eso los utilizan.

La actividad sigue siendo muy buena. Como dije, aumentamos la reserva de pedidos de CSA en un 15% y nuestras divisiones de servicios van muy bien, y estamos del mismo lado que el cliente. Eso es lo que realmente importa. Todo lo que vemos es positivo. Jeff, tú fuiste (altavoces múltiples) asesor de servicios --.

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Sí. Organizamos una especie de consejo trimestral con los jefes de servicios y, de hecho, tuvimos uno la semana pasada. Yo diría que en el segundo trimestre del ejercicio anterior destacaron dos asuntos: la ralentización de repuestos militares y algo así como un obstáculo único de combustible nuclear. Si los eliminamos, lo que vemos realmente es una gran tasa de capturas globales. Nuestras tasas en China se consolidan gradualmente cada trimestre, desde la perspectiva de energía. Y la reserva de pedidos de CSA sube un 15%.

Nos gusta mucho este modelo de negocio y pienso que es una buenísima noticia que los pedidos de grandes infraestructuras sean realmente un factor precursor para impulsar esa división de servicios, y me parece que el modelo de negocio es bastante sólido.

**Jeff Sprague, Analista, Smith Barney.**

Gracias.

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

**Operadora**

Deane Dray, Goldman Sachs.

**Deane Dray, Analista, Goldman Sachs.**

Gracias y buenos días. Me gustaría volver sobre el objetivo de ingresos básicos del 8%. Jeff, se trata de una cifra establecida en diciembre y ya nos encontramos más o menos a mitad de camino. Me gustaría conocer la visibilidad del balance del ejercicio, incluso lo que puede llevarnos a 2006? ¿Y qué podría hacer crecer o disminuir a esta cifra en el segundo semestre?

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Como dije antes, Dean, lo que hemos pensado es partir del PIB mundial, que podría ser del 2 al 3%, y estimamos que las mejoras que hemos conseguido en la cartera nos permitiría conseguir probablemente dos veces más. Supongamos que fuera el 6%, y a eso habría que añadirle dos puntos por aplicar el modelo de negocio de servicios, el modelo de negocio global, el modelo de negocio de plataforma de crecimiento, cosas así. Si pensamos en un avance de los negocios basado en el PIB, que estimo que es el caso y coincide con toda nuestra planificación, seguimos estando muy satisfechos con la cartera de negocios de que disponemos. Se ve claramente en las plataformas de crecimiento y en el sector sanitario.

El crecimiento de ingresos de servicios basado en las reservas de pedidos y todo lo que vemos, será del 10% o más. Es aproximadamente una tercera parte del modelo de negocio industrial. Pensamos que la Compañía disfruta de una muy buena posición, si tenemos en cuenta nuestra situación en cuanto a ingresos globales, en China, Europa del este y otras regiones de esas características.

Si pensamos en divisiones de infraestructuras como transporte, energía, agua, seguridad, todos ellos deberían ser capaces de conseguir un crecimiento de ingresos orgánicos superior al 10%. El sector sanitario, el crédito al consumo deberían ser capaces de obtener ese rango de crecimiento de ingresos. Incluso negocios como el de materiales avanzados y C&I estarán en el rango medio de una cifra. Se trata de un tema que seguimos muy de cerca en la Compañía, como podrá imaginarse. Pero pienso que la estructura a tener en cuenta es de un PIB de 3; la cartera nos da dos veces esa cifra; y si añadimos los servicios, la globalización, las plataformas de crecimiento, y otra serie de cosas que ahora mismo están operativas, eso es lo que nos llevará a superar el 8%.

**Deane Dray, Analista, Goldman Sachs.**

Jeff, con respecto a eso, en el segundo trimestre, si he oído bien, las plataformas de crecimiento surgieron de forma orgánica en torno al 9%. Dada la coyuntura económica y la clase de expectativas en torno a las infraestructuras, yo me hubiera inclinado más hacia un crecimiento del 10%. ¿Lo considera decepcionante?

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Creo que el 10% es lo que debemos esperar. Puede que no lo consigamos en todos los trimestres, pero nos gusta la dinámica de esas divisiones. Si observamos – son cifras de ingresos – el sector de petróleo y gas, los pedidos subieron un 30 o un 40%, los ingresos aumentaron un 7%. Eso está ahí y se va a consolidar con el tiempo.

**Deane Dray, Analista, Goldman Sachs.**

Gracias.

**Operadora**

Scott Davis, Morgan Stanley.

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

---

**Scott Davis, Analista, Morgan Stanley.**

Buenos días. Me gustaría retomar brevemente el plan de recompra de acciones. Al parecer, recompraron acciones por un valor aproximado de \$700 millones en el trimestre. Dada la debilidad de su cartera de acciones en ese momento, pensé que la recompra de acciones sería mayor en el trimestre. ¿Podría explicarnos brevemente su planificación y la estrategia? E incluso ¿de qué manera tienen previsto recomprar los \$15.000 millones de acciones en los próximos tres años?

---

**Keith Sherin , Director financiero**

Claro. No estamos demasiado pendientes del reloj. Somos unos compradores habituales en el mercado, cada día. Como sabrá, en el segundo semestre tenemos previsto una recompra de unos 2.300 millones. En el cuarto trimestre estaremos en la tasa anual de 5.000 millones, de forma trimestral. Y opinamos que las acciones son una buena inversión. Vamos a gastar los \$15.000 millones durante ese período de tres años. Hemos estado acelerando la tasa anual para llegar a ese nivel. Al finalizar el año tendremos básicamente unas acciones pendientes sin cambios y el próximo ejercicio obtendremos los beneficios de la recompra por encima de los planes de empleados.

---

**Scott Davis, Analista, Morgan Stanley.**

Vale. Entiendo. Keith, no me quedó claro o quizás no oí bien, pero ¿por qué el tipo impositivo era más alto y, además, en qué tipo impositivo deberíamos pensar para el resto del ejercicio y el siguiente?

---

**Keith Sherin , Director financiero**

En el lado industrial el tipo impositivo fue más elevado porque el último ejercicio, en el segundo trimestre, hicimos algunas liquidaciones importantes al IRS que incluían beneficios para nosotros que devengaban interés en esas deficiencias fiscales que no tuvimos que pagar. Además, las liquidaciones al IRS equivalían a unos 10 puntos del aumento del tipo. Por eso, el tipo de este ejercicio subió 8 puntos, debido a que esa situación no se repetirá.

En el lado del capital, el aumento se debió a que el último ejercicio tuvimos la pérdida ocasionada por la oferta pública inicial de Genworth. Y esa situación tampoco se ha repetido. Repercutió enormemente en nuestro tipo fiscal del ejercicio anterior. Este ejercicio obtuvimos algunos de los beneficios derivados del traslado de aviones al extranjero, acogiéndonos a la legislación sobre creación de empleo. De modo que el tipo subió en total 2 puntos. La oferta pública inicial constituye un gran incremento que, con la legislación susodicha, se reduce ligeramente. De modo que en total, subida de 2 puntos.

Para el resto del ejercicio, las normas contables nos obligan a que el tipo impositivo del trimestre equivalga a la estimación para el resto del ejercicio en ese momento. Ahora mismo, yo diría alrededor del 25% para el tipo industrial y un 18% para el tipo de capital.

---

**Scott Davis, Analista, Morgan Stanley.**

Entendido. Gracias.

---

**Operadora**

Steve Tusa, JP Morgan.

---

**Steve Tusa, Analista, JP Morgan.**

Buenos días. Tenía una pregunta sobre la estimación del tercer trimestre, quizás no oí bien. Dijo que se habían registrado algunas pérdidas por catástrofes en el sector de seguros. ¿Podría detallar cuál será la repercusión?

---

**Keith Sherin , Director financiero**



15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

Claro, como recordará, el año pasado Florida recibió el impacto de algunos huracanes muy destructivos en el tercer trimestre, creo que fueron cinco. Sólo la división Insurance Solutions declaró el año pasado una pérdida de alrededor de \$40 millones en el tercer trimestre.

**Steve Tusa, Analista, JP Morgan.**

Perdón, pero entonces ¿este año no hay novedades sobre las tormentas? ¿Este año?

**Keith Sherin, Director financiero**

Exactamente. Se encuentran en la planificación actual de contingencias por catástrofes que el equipo de Insurance Solutions tenía y que hemos visto hasta ahora en este ejercicio.

**Steve Tusa, Analista, JP Morgan.**

Por último, si observamos las principales divisiones industriales, sobre todo energía, ésta parece más una segunda mitad cargada al final, si tenemos en cuenta la estimación inicial para el ejercicio dada la estimación del tercer trimestre. ¿Se prevén cambios en los objetivos anuales de energía, transporte o del sector sanitario desde la perspectiva de ingresos o de beneficios?

**Keith Sherin, Director financiero**

No ha habido cambios. Lo que me parece que está viendo, como ya dijimos, es una situación heredada en energía. Partimos del punto bajo final del primer trimestre. Conseguimos volver a números positivos y de dos cifras en el segundo trimestre, y la progresión continúa conforme avanzamos. De modo que realmente no ha habido ningún cambio.

**Steve Tusa, Analista, JP Morgan.**

Entonces, los 3.200 millones de beneficios de explotación para energía ¿siguen en pie para este ejercicio?

**Keith Sherin, Director financiero**

Correcto, ese es nuestro objetivo.

**Steve Tusa, Analista, JP Morgan.**

Gracias.

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Y en algunos casos, tanto el sector sanitario como el de transporte se acelerarán en el segundo semestre del ejercicio, en base a los aspectos de los que Keith habló hace un rato, como racionalizar los costes del motor de evolución, etc. Creo que se trata realmente de una aceleración adecuada en todos los negocios, en el segundo semestre.

**Operadora**

Don MacDougall, Bank of America Securities.

**Don MacDougall, Analista, Bank of America Securities.**

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

Buenos días a todos. Me gustaría centrarme en energía y sus márgenes, creo que eran de 15 4 en el trimestre. No hace mucho tiempo, este tipo de negocio sólo se entendía con márgenes superiores al 20%. Sé que los modelos han experimentado cambios, no se consiguen esos márgenes con las ventas de equipos originales. Pero si pensamos en este negocio de cara a los próximos dos años, ¿deberíamos considerarlo un negocio con un margen de entre el 14-16% o existe alguna forma de volver a unos porcentajes más elevados, como la tasa de rentabilidad del 20% que solíamos disfrutar?

**Keith Sherin , Director financiero**

Creo que la gran rentabilidad estaba realmente asociada a la burbuja, y que ahora estamos consiguiendo unos márgenes en el sector de gas similares a los conseguidos por la venta de unidades a finales de los años noventa, principios de los 2000. Era un gran entorno para nosotros que nos permitía disfrutar de una gran rentabilidad en los equipos, y también el modelo de servicios que traía aparejado. Hoy, nuestra forma de encararlo ha sido una especie de estructuración, en el negocio de la generación de energía, el negocio de los grandes equipos probablemente cubra gastos y consiga alguna rentabilidad. El equipo está haciendo una magnífica gestión.

El crecimiento de los márgenes en este negocio seguirá aumentando conforme crece nuestra división de servicios. Prevemos una ampliación de márgenes. Estimamos que conseguiremos un punto por año. No sé cuál será el tope , Don, de cara a los dos próximos años. Pero esperamos definitivamente un aumento de márgenes. La división de servicios está creciendo y también las de petróleo y gas, con una buena rentabilidad a nivel de equipos y de servicios.

Nos encontramos en la misma posición que usted. Como usted ha dicho, esperamos que se sitúe en torno a 15 4 en el trimestre. Sumado al año pasado, no presentó cambios. Esperamos ver una expansión en los próximos 18 meses o dos años.

**Don MacDougall, Analista, Bank of America Securities.**

¿Un punto por año sería entonces la referencia?

**Keith Sherin , Director financiero**

Más o menos.

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Creo que un porcentaje aproximado de 20 o menos es lo que deberíamos prever.

**Don MacDougall, Analista, Bank of America Securities.**

Vale. Ahora cambio a NBC. Jeff, en la presentación, era la división que presentaba un signo menos. Este año me parece que tienen poco margen de maniobra, porque vendieron una gran cantidad de – al inicio del ejercicio anterior. Este ejercicio más o menos ya sabemos, pero ¿qué tendrá que ocurrir el próximo ejercicio para que NBCU consiga un crecimiento de dos cifras?

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Yo diría, Don, es que habrá que ponerse las pilas para conseguir un crecimiento de dos cifras el próximo ejercicio, probablemente sea necesario mejorar los ratings de la franja de mayor audiencia. En nuestra opinión, se trata de un modelo de negocio muy sólido. Creemos que la volatilidad se ha reducido mucho. Y tenemos que mejorar nuestra programación. En eso estamos todos trabajando. Eso es lo que hay que hacer para conseguir las dos cifras en 2006.

Pero aparte de eso, si tengo que considerar a la Compañía en su totalidad, yo no cambiaría nada en la manera en que cualquiera de vosotros prevé el ejercicio 2006, y ello se debe a la fortaleza del resto de la Compañía. Contamos con que se produzcan mejoras en NBC Universal, pero al mismo tiempo el resto de la Compañía obtendrá unos resultados todavía mejores.

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

---

**Don MacDougall, Analista, Bank of America Securities.**

Gracias.

---

**Operadora**

John Inch, Merrill Lynch.

---

**John Inch, Analista, Merrill Lynch.**

Gracias. Buenos días. Una pregunta rápida sobre transporte. Obviamente, el entorno aeronáutico y ferroviario es bastante sólido. El negocio empezó un poco bajo de estimación. ¿Se debió a una combinación de asuntos relacionados con equipos originales frente a repuestos, o quizás a la planificación de pedidos? ¿O cómo deberíamos considerar los resultados?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

Como comenté, el negocio de motores no tenía problemas. Los ingresos subieron un 7% y los beneficios de explotación, un 18%. En realidad fue el sector ferroviario. Los beneficios de explotación del sector ferroviario cayeron en el trimestre. Como dije, en el momento en que aceleramos esas locomotoras EVO era una mezcla de factores. Conseguimos la producción que queríamos pero se trataba de las primeras locomotoras a un coste ligeramente más alto. Tenemos que reducir la curva de costes al tiempo que encaminamos a nuestros proveedores, y conseguimos una mayor rentabilidad en la cadena de suministro y controlar alguna inflación que teníamos en el sector de acero.

Estamos obteniendo una prima de precios en las locomotoras EVO y ahora tenemos que organizar nuestra cadena de suministro. Por tanto, el ferroviario era el sector en que estaba pensando, John.

---

**John Inch, Analista, Merrill Lynch.**

Efectivamente, y también los motores de aviones, Keith, ¿están en consonancia con la estimación o es algo mejor de lo que pensaban ?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

Un poco mejor. Lo que digo, John, es que en el segundo trimestre probablemente podríamos haber conseguido de 30 a 40 millones de dólares, que consiguiéramos en el segundo semestre porque estamos aplicando el plan de costes a las locomotoras EVO y eso nos da un cierto fuelle para la segunda mitad.

---

**John Inch, Analista, Merrill Lynch.**

Me parece razonable. Jeff, me gustaría volver al punto relacionado con el 8% de crecimiento orgánico. Creo que explicó muy bien el crecimiento, la manera en que GE tiene previsto crecer más del 8% durante el ciclo. Pero me preguntaba que pasará el próximo ejercicio cuando se superpongan algunos de estos grandes periodos en algunos de estos negocios. En cuanto al margen, ¿será un poco más difícil, teniendo en cuenta su visión del mundo, llegar al 8% en 2006? ¿Y eso le hace cambiar un poco su perspectiva con respecto a materializar una transacción en 2006 o algo así?

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Bueno, creo que se trata de dos preguntas diferentes, John. Ya conoce mi opinión si la economía actual continúa en 2006 que, de hecho, es lo que prevemos. Seguimos pensando que el 8% es un buen objetivo, porque consideramos que tenemos solidez y globalización de servicios, infraestructuras, una magnífica línea de productos para el sector sanitario, etc. Me siento satisfecho en este sentido. Además, la Compañía está generando un gran flujo de caja libre. Como ya dije a todos, siempre existe una lista de factores que buscamos con miras a una adquisición, pero

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

pensamos que en este momento, no es preciso que hagamos nada. Y continuaremos actuando disciplinadamente en nuestra forma de entender las adquisiciones.

Creo que lo que Keith quiso decir es que, con respecto a todo aquello que hemos comentado, ahora que la deuda respaldada por la sociedad matriz se ha reducido a cero, la Compañía sólo tiene que funcionar mirando hacia delante probablemente por encima de los \$20.000 millones de tesorería procedente de actividades de explotación. Disfrutamos de una enorme flexibilidad financiera.

---

**John Inch, Analista, Merrill Lynch.**

Gracias.

---

**Bill Cary, Vicepresidente de comunicaciones con los inversores**

Creo que tenemos tiempo para una o dos preguntas más.

---

**Operadora**

Tony Boase, A.G. Edwards.

---

**Tony Boase, Analista, A.G. Edwards.**

Gracias y buenos días. Otra pregunta sobre la estimación. En el tercer trimestre los dividendos por acción no terminaban de conseguir consenso. Y, naturalmente, elevaron el límite inferior de la cifra total para el ejercicio. ¿Es por algún negocio que ha pasado al cuarto trimestre desde el tercero o, no sé, quizás podría explicar con más detalle lo que está pasando?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

Nunca hemos roto la tendencia del segundo semestre ni del tercer o cuarto trimestre hasta hoy. Tony, si observamos el valor de los dividendos por acción, y vemos lo que teníamos en el primer y segundo trimestre, y después comparamos con el tercer trimestre, ya con un aumento de la estimación del 13 al 16%, diría que vamos por buen camino. Realmente no se han producido cambios. Es la primera que rompemos una tendencia y vamos por el camino trazado para el ejercicio completo, como usted dijo, elevamos el extremo inferior del ejercicio total para reflejar nuestra fortaleza. Es bastante coherente, si examinamos el valor por trimestre, y es la primera vez que ofrecemos el tercer trimestre con ese grado de detalle.

---

**Tony Boase, Analista, A.G. Edwards.**

Sólo una pregunta sobre el crédito comercial. Al parecer, el crecimiento de la línea alta se ralentizó en los dos últimos trimestres. ¿Algún comentario? ¿Habría reaceleración en algún momento?

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Creo que estamos siendo muy selectivos. Tenemos una gran capacidad de crédito al consumo y aseguramiento en el mercado. Estamos viendo mucha liquidez. Estamos considerando algunas adquisiciones. Y se verán más conforme avancemos. Como ya dije, hemos recortado ligeramente la cartera de bienes inmuebles con la liquidez y los márgenes fijos que estamos observando en el mercado de propiedades. Y estamos utilizando nuestra capacidad de crédito al consumo para pasar directamente a la sindicación.

Cuando analizamos las oportunidades de volumen que estamos viendo, que son bastante buenas, parte de lo que vemos ahora es que las estamos vendiendo directamente en el mercado. Para nosotros es otra manera de financiarnos y continuar generando ingresos e ingresos por honorarios, y también de aprovechar nuestra gran capacidad de crédito al consumo. No vemos ningún cartel de peligro al respecto. Estamos muy satisfechos con el negocio, así como con los volúmenes y con las oportunidades globales que ofrece el mercado.

15 de julio de 2005 / 8:30 h, Reunión telefónica sobre los ingresos de GE en el 2T de 2005

---

**Jeff Immelt, Presidente y Consejero delegado**

Tony, sólo quiero corroborar lo que acaba de decir Keith. Nuestra capacidad de crédito al consumo es muy fuerte y yo diría que empezando por mí mismo y pasando por toda la organización, estamos siendo muy selectivos en cuanto a lo que mantenemos registrado. Creo que es la manera indicada. Si observamos el volumen del mercado intermedio, que es un indicador bastante bueno de la actividad económica, vemos que aumentó un 14% en el trimestre. Creo que está ahí para cuando lo necesitemos, y sólo estamos siendo selectivos con respecto a lo que mantenemos registrado.

---

**Tony Boase, Analista, A.G. Edwards.**

Gracias por los comentarios.

---

**Operadora**

Bob Cornell, Lehman Brothers.

---

**Bob Cornell, Analista, Lehman Brothers.**

Gracias a todos. ¿Cuáles son las perspectivas para el negocio de repuestos militares? Quiero decir, cuando solíamos hablar de pedidos de ciclo corto, creo que el sector de repuestos militares era débil en abril/mayo. ¿Cuál es su situación en junio y cuáles son las perspectivas para el balance del ejercicio?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

Hemos experimentado algún problema de planificación en el suministro de repuestos militares. Las perspectivas en junio habían bajado 11 puntos. Un ligera bajada. Y creo que se debe a la planificación. El equipo de transporte se siente bastante satisfecho con respecto a su situación. Esperamos un repunte en el segundo semestre si observamos – (varios altavoces).

---

**Bob Cornell, Analista, Lehman Brothers.**

¿Cuándo volverán a números positivos, en su opinión?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

No debemos olvidar que hemos realizado unos suministros significativos, si analizamos lo que viene ocurriendo en el sector militar desde hace dos años, con el tema de Oriente Medio. Creo que si somos capaces de mantenernos estables en el segundo semestre, podemos considerarlo un buen resultado del sector militar. Se encuentran a unos niveles de servicio sin precedentes y eso nos supondrá una buena rentabilidad, Bob.

---

**Bob Cornell, Analista, Lehman Brothers.**

Así es. Otra consideración sobre el sector de turbinas de gas: comentaba que el negocio ha obtenido ingresos de 35 millones, según creo, en este trimestre. ¿Cuáles son las perspectivas globales de demanda y precios? y, en cuanto a las perspectivas de cubrir gastos ¿no resultan un poco conservadoras en la evolución de ese sector?

---

**Keith Sherin, Director financiero**

Lo que intentaba decir es que la generación de energía, y eso incluye – (varios altavoces).

---

**Bob Cornell, Analista, Lehman Brothers.**

Vapor y –

---

**Keith Sherin**, *Director financiero*

No, también incluye energía eólica e hidroeléctrica. Lo hemos combinado todo bajo el control de Mark Little para aprovechar su sólida infraestructura y sus procesos. Recibimos un buen número de pedidos en el trimestre. Vendimos 21 turbinas de gas en todo el mundo, frente a las 17 del ejercicio anterior. El mercado es bastante competitivo. Los precios han bajado de un 8 a un 10% para unidades nuevas, pero seguimos reduciendo costes. Y ahora tenemos que reorganizar la estructura de energía, conforme avanzamos en la simplificación del nuevo modelo de negocio. Pensamos que podemos mantenernos competitivos con esa tasa de pedidos.

Hay demanda en Europa. Hay demanda en China. Hay demanda en Oriente Medio. Bob, al final, el negocio de turbinas de gas acabará obteniendo unas ganancias de doscientos millones de dólares.

---

**Operadora**

Gracias, señor. ¿Alguna otra pregunta, caballeros?

---

**Jeff Immelt**, *Presidente y Consejero delegado*

Otra vez gracias a todos por las preguntas y por la atención prestada esta mañana. Estamos enormemente satisfechos con la posición de la Compañía. Creo que hemos llevado a cabo nuestros planes de una manera adecuada y estoy muy orgulloso del equipo por sus logros. Tenemos en mente su opinión cuando ven evolucionar a la Compañía con la amplitud de nuestra fortaleza y un gran número de iniciativas sólidas de flujo de caja y crecimiento orgánico. Creo que el segundo semestre del 2006 se presenta como un buen período para GE.

Gracias Bill y te cedo la palabra.

---

**Bill Cary**, *Vicepresidente de comunicaciones con los inversores*

Magnífico, Jeff, Keith, muchas gracias. Y gracias a todos los que participaron en la reunión de hoy. Recuerden que todos los materiales de la reunión de hoy estarán disponibles en nuestro sitio Web. Igualmente, esta tarde estará disponible una repetición de la emisión Web de hoy. También publicaremos una transcripción de la reunión para que puedan consultarla cuando lo deseen.

JoAnna y yo estaremos disponibles el resto del día. Si desean hacer alguna pregunta, no duden en llamarnos, y muchas gracias.

---

**Operadora**

Señoras y señores, gracias por su participación en la reunión telefónica de hoy. Damos por terminada la presentación y pueden desconectarse. Que tengan un buen día.

**DESCARGO DE RESPONSABILIDAD**

Thomson Financial se reserva el derecho de modificar los documentos, contenido o demás información de este sitio web sin estar obligado a notificar dichos cambios a nadie.

En las reuniones telefónicas en las que se basan las transcripciones, las compañías pueden hacer proyecciones o previsiones sobre varios temas. Dichas previsiones se basan en las expectativas actuales y conllevan riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden diferir sustancialmente de los que se declaren en cualquier previsión que se base en una serie de factores y riesgos importantes, que se identifican con mayor precisión en la documentación de SEC (Securities and Exchange Commission, *comisión de valores y cambio*) más reciente de las compañías. Aunque las compañías pueden indicar y creer que las asunciones en las que se basan las predicciones sean razonables, cualquiera de éstas podría resultar imprecisa o incorrecta y, por consiguiente, no se puede asegurar que se vayan a producir los resultados que se contemplan en las predicciones.

LA INFORMACIÓN QUE CONTIENEN LAS TRANSCRIPCIONES DE REUNIONES SON LAS TEXTUALES DE LA REUNIÓN TELEFÓNICA DE LA COMPAÑÍA CORRESPONDIENTE Y, AUNQUE SE HACEN TODOS LOS ESFUERZOS PARA PROPORCIONAR UNA TRANSCRIPCIÓN PRECISA, PUEDE HABER ERRORES MATERIALES, OMISIONES O IMPRECISIONES A LA HORA DE REFLEJAR LO ESENCIAL DE LAS REUNIONES TELEFÓNICAS. THOMSON FINANCIAL, O LA EMPRESA CORRESPONDIENTE, NO ASUMEN BAJO NINGÚN CONCEPTO RESPONSABILIDAD ALGUNA POR LAS INVERSIONES O DECISIONES REALIZADAS BASÁNDOSE EN LA INFORMACIÓN PROPORCIONADA EN ESTE SITIO WEB O EN CUALQUIER TRANSCRIPCIÓN DE UN EVENTO. SE RECOMIENDA A LOS USUARIOS QUE REVISEN LA PROPIA REUNIÓN TELEFÓNICA Y LA DOCUMENTACIÓN SEC DE LA COMPAÑÍA CORRESPONDIENTE ANTES DE REALIZAR NINGUNA INVERSIÓN O TOMAR UNA DECISIÓN.

© 2005, Thomson StreetEvents Todos los derechos reservados.