



## コンファレンス コール議事録

### GE-2008 年度第 2 四半期収益コンファレンス コール

開催日時:2008 年 7 月 11 日午前 8 時 30 分 (東部標準時)

「本議事録の数字は予備的なもので監査を受けたものではありません」本書には「見通し情報」つまり、過去ではなく将来の見通しに関する情報が含まれています。その記載内容では、見通し情報は将来見込まれるビジネスや財務的業績に言及することが多く、「期待される」、「見込まれる」、「予定である」、「計画する」、「信じる」、「目指す」、「であろう」といった表現が使用されます。見通し情報では、その性格上、場合により程度は異なりますが、不確実な事項について述べられています。弊社の場合、良し悪しを問わず将来の結果に影響する可能性のある不確実性には以下のようなものがあります。金利や商品価格の変動を含む金融市場の動向、処理を含む、戦略的アクション、将来における買収事業の統合、航空・鉄道輸送、エネルギー（発生）、メディア、不動産・ヘルスケア事業を含むがこれらに限定されない取引先主要産業の将来の財務的業績、弊社保険事業における予想に反する損失発生、その他、政治・経済・ビジネス・競合・規制関連の全国、地方、および国際的な規模での要因これらの不確実性により、将来における実績はこの見通し情報で述べられているものとは実質的に異なるものとなる可能性があります。弊社では見通し情報の更新を行う責任は負いません。」

「結果は記載される場合を除き継続事業における事業基準に基づき話し合われています。」

**GE 出席者****Dan Janki**

GE - インベスターコミュニケーションズ・バイス・プレジデント

**Jeff Immelt**

GE - 会長兼 CEO

**Keith Sherin**

GE - 副会長兼 CEO

**コンファレンス コール出席者****Jeff Sprague**

シティグループ・インベストメント・リサーチ - アナリスト

**Deane Dray**

ゴールドマン・サックス社 - アナリスト

**Nicole Parent**

クレディ・スイス銀行 - アナリスト

**Robert Cornell**

リーマン・ブラザーズ社 - アナリスト

**John Inch**

メリル・リンチ社 - アナリスト

**Scott Davis**

モーガン・スタンリー社 - アナリスト

**Nigel Coe**

ドイツ銀行 - アナリスト

**Steve Tusa**

JP モルガン社 - アナリスト

**Christopher Glynn**

オープンハイマー社 - アナリスト

**プレゼンテーション****オペレーター**

皆様、本日は GE の 2008 年度第 2 四半期収益に関するコンファレンス・コールにご出席いただきありがとうございます。この度、ご参加いただく皆様は聞き取りのみ可能となっております。私は、本日のコンファレンス・コールで皆様のコーディネータを担当いたしますローレンと申します。(オペレーターの説明)なお、本会議の内容は録音されます。本日の会議主催者であるインベスターコミュニケーションズのバイス・プレジデントの Dan Janki 氏に進行をお願いします。では、よろしく願いいたします。

**Dan Janki - GE - インベスターコミュニケーションズ・バイス・プレジデント**

ローレン、どうもありがとうございます。まず皆様、ご参加頂きありがとうございます。ジョアンナと私が、本日のコンファレンス・コールを主催させていただきます。今朝 6 時半に弊社の財務情報を伴うプレスリリースがありました。同情報と本日のプレゼンテーション及び補足情報は、弊社の投資者向けウェブサイト [www.GE.com/investor](http://www.GE.com/investor) よりご参照頂けます。ウェブキャストから、または同情報をダウンロードの上印刷して閲覧頂くことも可能です。

本日のプレゼンテーションには、現時点で判断される今後の世界および経済環境に関する見通し情報が含まれます。

本日は、弊社の第 2 四半期の活動報告並びに財務結果、そして第 3 四半期の展望についての説明を進めさせていただきます。このために弊社の会長兼 CEO の Jeff Immelt と副会長兼 CFO の Keith Sherin を迎えております。それでは Jeff、よろしく願いいたします。

## Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO

Dan、ありがとう。皆さん、ご出席ありがとうございます。早速ですが、概要のページに進みたいと思います。弊社は1株当たりの利益 (EPS) を 0,54 ドルを達成し、見通しに沿った営業を続けており、厳しい市況においても堅調なパフォーマンスであったと考えております。これはグローバルからの売上高が 24%増であったことによって牽引され、米経済の低迷を相殺しており、米国を除く市場での長期位置付けが 2008 年第 2 四半期で大変有益となっています。

産業分野事業もかなり好調でした。昨年の第 2 四半期には、日立との原子力関連の合併事業による利益が生じています。しかしこれを除いても、産業分野事業の成長はかなり力強いものがありました。後に Keith の方から詳細を説明致しますが、インフラストラクチャー部門に先導され、ヘルスケア部門と NBC ユニバーサル部門は予想の範囲、または僅かに上回る結果となりました。

金融サービス事業の収益をご覧くと、特に他事業との比較になりますが、両部門とも弊社の予想を上回り、より幅の広い業界と比べて優れていたと思います。コマーシャル・ファイナンス部門は 7 %増、GE Money 部門は 9 %減でした。本日は、リスク管理のビジネスモデルと、魅力的なオリジネーション能力、トリプルAの資金力、バランスシートの組造についての詳細の説明に時間を掛けたいと思います。

過去にも申し上げていますが、弊社には利益があるので、その資金を事業再編に引き当てます。今四半期には事業売却によっておよそ 3 億ドルの利益が生じており、事業再編におよそ 4 億ドルを当てています。よってビジネスのファンダメンタルズは依然として健全です。弊社は長期成長の位置付けにあります。我が社は通年で 2,20~2,30 ドルという目標に順調に推移しています。改めて申し上げますが、困難な市況において素晴らしい実行力であったと思います。

次のページに進みますが、我が社は長期戦略の実行を続けています。今四半期に幾つかのポートフォリオが発表されています。先ず GE Money では、今朝ご覧いただいた通り、レイクを含む GE Money 事業を売却することで同意に至りました。この件は昨年から話されていたことです。詳細は Keith の方からお伝えします。一方、自社ブランドのクレジットカード事業売却については進捗中です。これは強固な基盤を有する良好な事業です。予想よりも遅れていますが遂行できると考えています。また弊社は、欧州のコンシューマー事業資産と、欧州サンタンデール銀行傘下のコマーシャル・ファイナンス銀行を事業交換する契約を締結しています。

我が社はコンシューマー及びインダストリアル事業部門の配分について検討する意向を、株主に伝えています。家電事業の件は 5 月にお伝えしています。弊社の家電事業には大きな関心が向けられています。多くの戦略はグローバルな買い手によるものです。買い手にとっては、これは北米で力強い展開を構築させる大きな戦略的機会です。しかし、ライティング及びインダストリアル事業は複雑に絡み合っていて、我々の見解では株主に対しては税金控除が最良の方法です。この点についても、後に少々詳しくご説明致します。

また、ハイドリル社とワットマン社の処理も完了しています。これらがオイル&ガス及びヘルスケア事業のスイートスポットです。メリル・キャピタルの買収も完了し、Citi の件も 7 月に締結する予定で、我々は今後もこのような買収を引き続き行い、金融サービスにおける機会を探し続けます。更に弊社は NBC ユニバーサルが表立ち、ウェザーチャンネルへの投資を発表しています。こうして我々は優れたメディア事業に対する投資を続けています。

弊社は 4、5 年間に及び「プロセスとしての成長」というイニシアチブを実行しています。これによって現在の経済低迷の中も配当金を支払うことができます。総受注額は 8%増と好調を続けています。設備の受注残高は 25%増でした。ここで常に弊社のビジネスモデルの主要部分と考えられる、サービス分野の力強さについて取り上げたいと思います。サービス分野の売上高は 18%増、サービス受注額は 19%増、顧客サービス契約 (CSA) は 17%増でした。インストールベースではマージンが高く、今後も明るい兆しです。内部成長は 5%増で、産業分野事業の内部成長は 9%増でした。先程申し上げた通り、グローバルによる売上高は 24%増で、弊社全体の売上高の半分以上を占めています。

経営の観点から申し上げますと、堅調なインフラストラクチャー部門ではマージンを 60 ベーシスポイント拡大しています。弊社は今後も事業再編を続け、通年ベースのコスト目標を達成できる見込みです。同点についても後に細かくご説明致します。また、弊社の産業分野事業での営業活動によるキャッシュフローは、運転資本の改善によって 5%増としています。

Keith と交代する前に、簡単にまとめさせていただきます。営業パフォーマンスの主要測定基準は、受注、売上高、資産における安定した成長です。改めて申し上げますが、経済の低迷にかかわらず、弊社には依然として大変力強いプロセス能力があります。収益は予想範囲で、総資本利益率は 17,6%、利益率は昨年より 40 ベーシスポイント引き下げの 16,4%、インフラストラクチャー部門は拡大、ヘルスケア及び NBC ユニバーサル部門はほぼ計画通り、コンシューマー及びインダストリアル部門は押下げ要因となっていますが、これは実際のところ他と同様価格設定の問題です。今四半期に C&I 部門では大幅なコスト削減を行っており、バランスシートは強固で、トリプルAの安全性を備え、キャッシュフローも計画通りです。よって再度申し上げますが、困難な市況で堅調な業績と我々は受け止めております。それでは Keith の方から詳細を説明致します。

## Keith Sherin - GE - バイス・プレジデント兼 CFO

Jeff、ありがとう。それでは、新たに発表された2件に関する説明から始めさせていただきます。先ず今朝の発表ですが、我が社は日本における GE Money の事業を新生銀行に売却することで合意したことをご報告申し上げます。既に発表をご覧になった方もおられるかと思いますが、今回の売却には、既に昨年とその意図を発表している個人向けローン事業の「レイク」が含まれます。

同売却の範囲は個人向けローン事業以外にも広がっています。当初の発表以上の規模となっています我が社は17億ドルに及ぶモーゲージ及びクレジットカード事業の資産を売却対象に加え、新生銀行は1,100以上の支店と全社員、全資産を譲り受けることになります。今回の売却、追加された資産と全ての売却によって、第2四半期には新たに2億ドルの非継続事業費用が計上されます。同伴は第3四半期に完了することが予想されます。この件については暫くの間検討されていました。

チームがこの困難な市況において、日本でのコンシューマー事業資産の軽減を実現できたのは素晴らしいことです。新生銀行にとってもメリットがありました。同銀行はコンシューマー事業への参入を狙い、優れたプラットフォームを有しています。また、譲渡されるポートフォリオの品質、人材、システム、チームに大変満足しています。我々も本日の契約を大変喜ばしく思っております。

右側ですが、我が社の事業開発への主な焦点である、株主に対する C&I 事業の利益配分に関する意向についての発表を、皆様もご覧頂いたと思います。GE と株主にとって効率的な処理となります。株主は C&I 事業全体の利益に関与できることによって、その配当性向が引き上げられると我々は考えています。M&A や株式市況のみに依存しません。我が社は今後資本移転を行い、これによって会社全体のマージンと長期的な成長率が上昇されます。2009 年上期の実行を目標としています。新生銀行との合意は我が社にとって大変喜ばしいことで、次に C&I 事業の処理に取り掛かっています。

それでは受注から始めさせていただきます。受注額の絶対水準は引き続き大変力強いものがありました。毎回皆様にお見せしている通り、左は主要設備です。第2四半期の受注は4%増の137億ドルでした。受注には四半期ベースで波があることは何時もご説明していますが、ここではアビエーション事業とエナジー事業でVの値が非常に高くなっています。

昨年のトランスポテーション事業の受注額は15億ドルでしたが、それは繰り返されていません。しかし同部門の付加設備の受注見通しは大変良好で、これらの金額による受注の絶対水準は非常に安定しています。我が社は受注残高を築き続けていて、受注は出荷に比べ30%程伸びています。インフラストラクチャーのみでも現在の受注残高は500億ドルを上回ります。年始から29%も増加しています。よって、これらの長期サイクルの受注がこのようなレベルで続き、出荷を上回り、受注残高を増やしている点を見ても、グローバル経済の状態は非常に力強く、今後も急成長を続けるというのが我々の印象です。

中心はサービス分野です。サービス分野の受注は19%増の95億ドルでした。サービスにとっては素晴らしい四半期でした。全事業において幅広く2桁台の成長が見られます。アビエーション事業は14%増としています。今四半期の商用部品は、1日当たり1840万ドルの割合から1%上昇して、1860万ドルとしています。しかし全体としては31%増でした。軍用サービスは24%増です。エナジーのサービス受注は19%増でした。今四半期のサービス分野の業績は驚くほど大変幅が広く、将来性があります。これには我が社が構築しているインストールベースが反映されています。

次に、いつもと変わらず、右側がフロー分野の受注額で、内部成長は3%減の41億ドルでした。ご覧の通り家電事業にとっては厳しい市場でした。小売が7%減です。住宅問題の影響で契約事業は15%減です。エンタープライズ・ソリューション事業は1%増でした。よって、好調なインフラストラクチャーの需要のみが受注全体を牽引し、我が社は更に受注残高を築き続けています。

次は、第2四半期の概要についてです。その後に産業分野事業に関する説明、そして金融事業が続きます。さて、この左側は継続事業の概要です。売上高の成長は大変力強くトップレベルの11%増、469億ドルでした。ご覧の通り、これは産業分野事業の売上15%増によって牽引されています。継続事業からの利益は54億ドルで、1株当たりの利益(EPS)は株式買い戻しの影響によって0.54ドルと横ばいでした。

先程ご説明した日本での事業撤退の完了に伴う、非継続事業の影響を含む純益は0.51ドルで、全体としては2%減でした。GEのキャッシュフロー累計額は20億ドル減の93億ドルでした。次の数ページでその内容についてご説明致します。それから先にJeffがお伝えしたように、産業分野事業のキャッシュフローは5%増の73億ドルでした。基本的に昨年の保険事業売却による利益は繰り返されません。

今四半期の連結ベースの税率は、第1四半期と前回の通年及び通年累計の見通しに沿い、16%でした。今回の我が社の見通しも16%の前半を維持するもので、ほぼ昨年と変わりありません。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

右側は業績です。インフラストラクチャー部門は素晴らしい業績でした。次の数ページでこれらの各項目について説明致します。コマーシャル・ファイナンス部門は7%増と、見通しを上回っています。GE Money は9%減でしたが、これもやはり見通しを上回っています。また、NBC ユニバーサル とヘルスケア部門はほぼ予想通りでした。インダストリアル・プロダクツ部門では、C&I 事業が予想を下回ったために、厳しい四半期となりました。よってセグメント別の利益は7%増の76億ドルと、この市況にかかわらず非常に力強いパフォーマンスでした。

次は、利益や事業再編にかかわる営業または企業項目の幾つかについて説明致します。左側の3点から始めます。まず、企業項目では、5億ドル(税引後)に及ぶ2007年の日立関連の利益が繰り返されることはありません。これは産業分野での比較となります。

2点目ですが、今年の営業分野の業績にはおよそ3000万ドルの利益が計上されています。これには4つの項目があります。まず、8900万ドル(税引後)に及ぶGaranti銀行の創設者株の利益がGE Moneyに計上されています。また、Penske社の株式を9%売却しています。コマーシャル・ファイナンス部門ではPenske社の所有率を51%まで下げっていますが、これによってコマーシャル・ファイナンスに9300万ドルが計上されています。更に、我が社はPentair社との水処理に関する合併事業を立ち上げ、優れた戦略的な取引によって5200万ドルの利益が生じています。これはインフラストラクチャー部門に計上されています。そしてNBCユニバーサルとサンダンス・チャンネルの件がおおよそ6100万ドル(税引後)に及びます。よってこれら4つの利益が営業利益として計上され、右側に表示される4億ドル(税引後)に及ぶ事業再編費用や他の費用を相殺する以上のものとなっています。

我々は、C&I やコマーシャル・ファイナンス、インフラストラクチャー部門でのコストを削減させ、引き続きコスト構造に取り組んでいます。我が社には展開の縮小や組織の合理化を続行する他、買収の会計調整やC&I部門の保証契約延長を含む幾つかの項目もあります。しかし全体としては、我が社は計画を200万ドル上回る事業再編を実行しており、これは明らかに我が社の今後の収益改善に役立ちます。

それでは産業分野事業の説明に入ります。先ず最初はインフラストラクチャー部門です。第2四半期のインフラストラクチャー部門の業績は大変素晴らしいものがありました。売上高は26%増の176億ドルでした。セグメント別の利益は24%増の32億ドルです。左下には主要事業の業績が表示されています。ご覧の通り、垂直事業を除くインフラストラクチャー部門の産業分野事業をご覧頂くと、売上高は24%増、セグメント別利益は29%増と、弾みがあります。優れた業績です。

右側は事業の原動力です。アビエーションとエナジー事業について細かく説明させて頂きます。それでは、アビエーション事業から始めます。売上高は21%増、セグメント別の利益は10%増と、受注が好調でした。アビエーション事業の総受注額は12%増の54億ドルでした。商用エンジンは8%減の16億ドルでしたが、改めて申し上げますと、これはGENxとGe90による利益が生じた昨年との厳しい比較となっています。軍事エンジンの受注はNavy F-18の受注に牽引され、62%増でした。製品の受注残高は伸び続けています。今四半期の商用エンジンの受注は売上の113%に値します。ここでも出荷受注比率では受注残高が伸びていて、今四半期の受注残高は昨年比22%増の2050万ドルに及びます。

49億ドルに及ぶ売上高については、商用エンジンの売上高が29%増加しており、出荷に勢いがありました。商用エンジンの出荷は前年比で59機増えています。サービスの売上高は23%増と好調でした。コマーシャルは11%増です。部品の売上が堅調でした。1日当たりの部品の売上は、1年前の1,750万ドルから11%増の1,940万ドルです。軍事エンジンは16%増でした。

スミス社が活躍しています。売上高は5ポイント引き上げの6,4億ドルで、営業利益も第2四半期の内容とほぼ変わりません。二桁代の成長がありました。これはスミス社によっておよそ5ポイント、また中核事業によっておよそ5ポイント牽引されています。よってアビエーション部門にとってはプラスの四半期となりました。

エナジー部門は引き続き非常に好調です。ジョン・クレニッキとチームは売上高を35%増、セグメント別の利益を37%増とし、又しても素晴らしい四半期を迎えました。エナジーの受注は引き続き好調です。今四半期の総受注額は36%増の89億ドルでした。主要設備の受注は47%増でした。火力発電の受注は32億ドルです。これは39%増です。ガスタービンの受注は世界中で堅調でした。火力発電の受注は昨年からの90%増の90億ドルと、継続的なグローバルからの需要が見られます。風力発電の受注には力強さがあります。13億ドルでした。これは58%増です。今回の風力発電の受注残高は145億ドルです。これは1年前の3倍以上に値します。つまり継続可能な素晴らしいパフォーマンスで、エナジー事業には卓越した継続可能なポートフォリオがあります。

今四半期のパワージェン社全体の受注額は5%増で、サービスも堅調です。サービスの受注は19%増の32億ドルでした。売上高は35%増の70億ドルとしています。風力発電の売上高は69%増です。今四半期には44基のガスタービンを出荷しています。これは昨年の41基を上回り、価格も4%上昇させています。風力発電では昨年の597ユニットに対し、672ユニットを出荷しています。サービスの売上高は19%増です。トランザクション・サービスと契約サービスは共に、幅広い優れたパフォーマンスでした。営業利益は37%増です。これはパワージェン社の価格設定で、先に申し上げたような全ての取引高によって牽引されています。全般的に基盤の幅広い卓越した四半期となりました。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

ご覧の通り、オイル&ガス部門では力強い生産性とベトコ社のシナジー効果によって、好調な四半期でした。ベトコ社の業績は堅調で、海底石油で大きな需要が見られました。トランスポーション部門は海外と採鉱設備に牽引され堅調な四半期となり、垂直事業資産の質も安定を続けています。非収益資産はありません。これは世界中で管理、展開、移転を実現している素晴らしいチームのお陰です。最後にまとめますと、インフラストラクチャー部門はグローバルからの需要拡大に基づき GE の強みであり続けています。

次にヘルスケア事業では嬉しい報告があります。素晴らしい四半期でした。同伴については我々も大変満足しております。売上高は11%増の45億ドルです。セグメント別の利益は8%増の7.47億ドルでした。昨年の売上高調整による追い風が多少ありましたが、チームの貢献もあり見通しを上回る結果となりました。受注傾向も改善されています。受注は10%増でした。画像診断装置の受注は8%増です。ここでも、企業全体と同じような状況が生じています。海外は15%増で、アメリカ大陸は1%増です。手術用機器事業は堅調で22%増でした。OECの出荷があったことは素晴らしいことです。ライフサイエンス部門は29%増で、MDxは5%増です。サービスにとっても13%増と堅調な四半期で、DIと臨床システム、ヘルスケアIT、ライフサイエンス部門でバランスのとれた力強い成長が見られました。よって我々も受注の業績及び傾向に満足しています。

右側ですが、今四半期にはOECから700ユニットの出荷があり、これは素晴らしいパフォーマンスでした。また、第3、第4四半期で各600ユニット、下期合計で1200ユニットという今日の予想を達成できる見込みです。ここでのよい知らせは、売上高の下落が鈍化している点です。今四半期に米国では7%減でした。こちらに表示される通り米国のDIは6%減ですが、過去5期を見ると減少率は二桁台です。今回の下落は1桁台ということで、また、第3、第4四半期にMRとCR、そして臨床システムの新製品発売が弾みとなるのが期待されます。同伴について我々はかなり満足しております。

ヘルスケアの強みは依然としてグローバル市場です。DI インターナショナルは24%増、ライフサイエンス・インターナショナルも31%増と大変力強い業績でした。グローバルによるサービス売上高も堅調で11%増でした。また、上院議会でメディケア支払いの件が、画像機器がカットの対象とならずに上院で可決されたのはよい知らせでした。また、継続的なグローバルでの力強い成長によって、困難な米国市場にかかわらず全般的に良好な結果となりました。ヘルスケアのチームはよくやってくれました。

インダストリアル・プロダクツ全体では厳しい四半期となりました。売上高は2%増でセグメント別の利益は32%減としていますが、これは内容が複雑です。第1四半期と同様、コンシューマー及びインダストリアル事業と、エンタープライズ・ソリューションの間で業績を分割する必要があります。左側からは、米国の家電産業に関する商業傾向を見ることができます。コア事業はユニットで7%減としています。合計では5%減と、同事業は住宅市場による打撃を受けています。6月の住宅着工戸数は30%減でした。我が社は明らかに、住宅市場に直接関係する契約経路で有利な位置付けにあります。

受注の面は、GEの他の部分と類似しています。米国の受注は7%減でしたが、これはグローバルでの成長、特にアジア、ヨーロッパ、ラテンアメリカでの素晴らしい業績によって相殺されています。家電事業に打撃を与えるもう1つの要因は、商品価格急騰によるインフレーションの7,000万ドルです。チームは価格を上昇させていますが、今四半期にはその半分程しか回収できず、今後の課題となっています。

右側ですが、エンタープライズ・ソリューションはプラス要因でした。センシングとインスペクション、デジタルエネルギー事業の継続的な力強い業績によって売上高は20%増、セグメント別利益は20%増でしたが、コンシューマーとインダストリアル事業の圧迫を相殺するには至っていません。売上高は3%減でした。セグメント別利益は55%減です。先に申し上げた通り、我々はインフレ懸念に対応しております。同四半期には価格を上昇させていますが、コアの割合をおよそ2ポイント下げ、取引高では9%減と、ここでの利益を下げる要因となっています。国内市場は厳しくなっています。疑うまでもなく、米国での売上高は下落しています。米国のインダストリアル事業の売上高も減少していますが、グローバルの力強い成長によって相殺されています。

我が社はC&I部門において数多くの事業再編に取り組んでおり、16箇所の工場閉鎖と従業員3600人の人員削減を発表しています。しかし結局のところ経営利益は30%減とC&I部門は下落しています。その55%はエンタープライズ・ソリューション部門の20%増によって一部相殺されています。我が社は厳しい米国の市況で事業を展開していますが、消費者に牽引され、より力強いグローバル成長から利益を得ています。

次はNBCです。NBCが7期連続で増益を達成したことを皆さんにご報告できて、嬉しく思っております。売上高をご覧頂くと7%増の39億ドルで、セグメント別の利益は1%増の9億ドルでした。ネットワーク及びローカルステーションの異なる箇所を説明致しますと、売上高は2%減でしたが営業利益は横ばいでした。我々のTVスタジオが「The office and House」などのヒット作によって今四半期又してもプラス成長し、ここでの原動力となりました。ニュース番組は今期もトップの座を維持しています。プライムタイムの視聴率はおよそ10%減少しましたが、プログラミングでのコスト削減によって全体としてはトレードオフとなり今期はプラス成長で、4,000万ドル程減少したローカルでの継続的な軟化を一部相殺しています。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

依然として NBC の強みはケーブルです。素晴らしい業績を達成しています。営業利益は 13%増です。USA は 8 期連続でトップです。Bravo や Sci-Fi、Oxygen の全ては同四半期は過去最高の視聴率を記録しています。また今期の MSNBC の視聴率も過去最高で、プライムタイムの視聴率は前年比累計で 52%増としています。チームによる素晴らしい貢献がありました。

右側の映画とパーク事業では、夏に向けてよい出だしを切りました。今四半期に映画 6 本のうち 5 本が予想通り、又は予想を上回りました。しかし、第 2 四半期にリリースされた映画と今後第 3 四半期にリリースされる映画で多額の広告・宣伝費用が発生していますが、映画のリリース・スケジュールによって収益上のタイミングが問題となりました。パーク事業の支出傾向は良好でしたが、入場がオランダで 1%減、ロスでは 11%減という結果で、これは現地で起きた火事が一部原因となっています。

今年はアップフロント（コンテンツ）も大変好調です。2007/2008 年度シーズンの 40 億ドルに対し、2008/2009 年度シーズンには 43 億ドルに及ぶコミットメントの締結が期待されます。これは、チームの素晴らしい貢献によるものです。ネットワークはほぼ 2 %増、ケーブルでは 25%増が見込まれます。よって将来的に明るい兆しとなっています。

そして遂にオリンピックが 4 週間後に迫っています。我々としても大変興奮しております。我が社では広告で 10 億ドル、ネットワークとケーブルで 8,5 億ドル、ローカルステーションでは 1,5 億ドルが見込まれます。よって我が社は前向きで、オリンピック関連は大きなプラスのエネルギーとなっています。我々も興奮しています。その上我が社はオリンピックのトップスポンサーとして、GE 商品を 7 億ドル以上販売しています。産業分野の販売は国際オリンピック委員会との提携のもと行っています。という訳で NBC の概要ですが、大幅なケーブルの成長と下期に向けて業績が期待される映画と、非常に力強い上期となり、又しても順調な四半期となりました。

このページは経営利益に関する最新情報です。左側は営業利益率です。この比率は今期 40 ベーシスポイント引き下げとなっていますが、我が社の成長、売上高成長に伴い、ドル建て営業利益は 5 億ドル以上伸ばしています。よってドル建ての利益の創出という意味で、全般的には堅調な結果でした。我が社の価格設定の処置はインフレーションを相殺する以上のものとなっています。これは 20 ベーシスポイントのプラスです。生産性も向上しています。これもおよそ 30 ベーシスポイントです。設備事業をサービス事業の倍の規模に拡張させるための押下げもありました。ここは低マージンのため設備は 30 ベーシスポイント引き下げしています。しかし今四半期の最大の押下げ要因は、ご覧の通り C&I 部門の業績です。

インフラストラクチャー部門では利益率を 60 ベーシスポイント引き上げています。トップレベルの大幅な成長を伴うよい業績でした。現時点での通年の見通しは、これまでだけでなく今後も予想される C&I 部門の下落が原因となって、60 ベーシスポイント引き下げのおよそ 16%としています。

中心は、上期の 10 億ドルに及ぶインクリメント式基本コスト削減に関する最新情報です。わが社は既にその 4 億ドル分を実現しています。10 億ドルに向けて順調に推進しています。これはおよそ産業分野で 60%、金融分野に 40%と分割されます。2007 年の年始から第 2 四半期までの間に、事業再編によって 11,300 人の雇用が削減されています。これは完了済のプログラムで、今後に向けての発表ではありません。我々は我が社の構造コストの削減を続けます。

そして右側ですが、産業分野事業の営業活動によるキャッシュフローです。CFOA（営業活動によるキャッシュフロー）は 73 億ドルに達しています。これは我が社の産業分野事業の純利益及び直接償却、15 億ドルに及ぶキャッシュの追加と運転資金が含まれます。我が社はインダストリアル部門の売上を 11%伸ばしながら、これを達成しています。もう 1 つ、運転資金回転率の実績をご覧頂くと、2004 年には 10 回でしたが、2008 年の第 2 四半期は 16 回を超えます。我が社は会社を成長させながら、運転資金関連では強固な実行力であったと考えられます。

我々は構造コストの改善を続けながら、インフレーションを十二分に回復するため、企業全体で価格設定の実行を重視しています。

先に申し上げた通り、キャッシュ総額は 93 億ドルでした。四半期毎に皆さんにお渡ししている資料と変わらず、この表は GE キャピタルの配当と産業分野事業の CFOA に分割されています。キャッシュ全般は下落しています。これは昨年と比較して今年は保険事業の売却による特別配当がないことが原因となりますが、上期の産業分野事業の CFOA は 5%増加しています。これは我が社内部の計画を僅かに上回っています。

それから右側ですが、四半期毎に皆さんにお見せしているキャッシュ収支の一覧です。今期は 67 億ドルから始まっています。左側のキャッシュフローを加えると 93 億ドルです。支払い済の配当、62 億ドルをマイナスします。今年はこれまでに株式買い戻しに 25 億ドルを投じています。上期の工場・設備への再投資は 16 億ドルでした。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

又、我が社はハイドリル社とワットマン社の2社の買収を締結しています。これは15億ドルに及びます。また、昨年末に引き上げた社債に基づく負債を、今年の初めに支払っています。という訳で我が社は、産業分野事業のCFOAを通年で10%の175億ドル、GTECSの配当を含むCFOA合計を40%の220億ドルという目標に向けて順調に遂行しています。

今四半期の金融サービスの2つの分野の結果に進む前に、幾つか最新情報をお伝えしたいと思います。先ず金融サービスに関するこのページについてです。我々は自分達のビジネスモデルを理解しています。我が社の競争的な位置付けと持続性に我々は満足しています。それでは、左側の主要事業と資産の割合を挙げて、我々が誇るビジネスモデルについてお話したいと思います。

この棒線の一番上はキャピタル・ソリューションです。これは中間市場向けのリース会社です。非常に数多くの顧客を有します。また、多様化が進んでいて、優先担保付です。我が社は資産に関する理解もあり、同分野では資産の引き受け業務を直接行っています。

コーポレート・ファイナンス事業は資産の20%を占めますが、これも中間市場に焦点を置いています。ここでは優れたクレジットと事業再編に関する専門知識があります。企業向けや、我が社が詳しい資産に関する特定ローンの引き受け業務を行っています。

不動産業は14%を占め、世界クラスの引き受け業務を行っています。債券または株式にかかわらず、我が社が投資する各所有物の需給に焦点を合わせています。債券の方は優先担保付です。我が社のLTV(ローン資産価値比率)は低く、ポートフォリオの平均不動産規模は1,000万ドルに及びます。よって、これも大変多様化に富んだポートフォリオとなっていっます。

深い専門的知識を備える垂直事業では、ご存知の通り主にエネルギーやアビエーション関連ですが、堅調な引き受けポートフォリオ管理を行っています。アビエーションの例を挙げますと、我が社は過去10年以上で200件を超える破産を乗り越え、資産移動が可能で、世界の他の地域における需給から利益を得ることができる、優れたグローバルな資産管理を行っています。

コンシューマー事業は35%を占め、担保付と無担保の両方を手掛けています。我が社の口座の数は1,3億口に及びます。残高平均は1600ドルで、非常に多様化に富んでいます。モーゲージまたは自動車ローンを問わず、全体の半分は担保付です。残りの半分はクレジット・スコアリングとリスク管理に基づいた無担保で、50カ国以上に及び展開しています。本当に多様化の進んだグローバルな事業です。

それから右側ですが、我が社の金融サービスにおける焦点で、オリジネーションの改善を図っています。我が社のオリジネーターは1万人以上に及びます。これは競走上大変有利で、中々真似をしたり張り合う相手はいません。我が社は保有することを前提に、引き受け業務を行っています。クレジットの目的で得た全てのビジネスは、我が社の帳簿に入るよう検討されています。売却することもあります。我が社の帳簿に入れるようにして引き受け、その後も保有します。

我が社には優れたリスク管理があります。我が社の過去20年間の平均損失は、銀行をかなり下回っています。取締役会に始まり資本委員会、管理チームに至るまで、トリプルAの企業を管理しています。我々はトリプルAの維持に最善を尽くしています。この点については次のページで詳細を示します。

弊社は規律ある資本配分を行っています。我々は小切手帳を管理しています。取引の可能性や、利用可能な自己資金調達による持分資金をどこに移動させるかについて毎月検討しています。我々はリスクに基づき最高のリターンを管理し、皆さんが自分のお金に関してそうされるように、我が社も小切手帳に基づき自分達にその余裕があるかどうかを確認することに関し厳しく規律付けられています。

我々はトレーダーでも投機家でもありません。ショートロングは行っていません。融資に合わせた資金調達を行っており、金利リスクではなく、信用や資産リスクに焦点を置いています。パッケージ化された資産を受動的に購入することはありません。我が社は証券に対して直接引き受け業務を行います。金融サービスの上期の収益をご覧頂くと、金融サービス事業では52億ドルとしています。我が社は間違いなく業界のリーダーで、20年間以上の実績を誇ります。

他にも2つの分野について説明させて頂きたいと思います。先ず左側ですが、GE Money 事業におけるグローバルのモーゲージについて少々お話をさせて頂きます。我が社は同事業に7年以上も大々的に取り組んでいます。幾つかのグローバルのプラットフォームでは、更に長い期間活動しています。GE Money の米国外のモーゲージ事業は790億ドルに及びます。この表は時間の経過に伴う、我が社の投資、純投資額の平均に対する直接償却額の比率です。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

同事業では直接償却率が大変低くなっています。我々は優先担保付です。現在の帳簿から現損失レベルの0,08から最高で15ペーシスポイントを差し引いても、損失は1,2億ドルです。よって我が社は同帳簿の引き受け方法については大変慎重です。ポートフォリオの状態は優れています。

米国に見られる状況とはかなり異なります。英国の帳簿を例に挙げましょう。英国では自己資本利益率（ROE）が25%以上で、資産は290億ドルです。我が社は売却することを前提にしていません。英国における全活動は保有することを前提にしています。我が社は社内に評価及びサービス提供グループを有します。GEの経験豊かな社員が、各所有物を実際に見て価値を評価しています。我が社はLTVが80%以上の所有物には保険を掛けており、また、我が社のプロセスでは保険会社は対象範囲を提供する前に各ファイアの引き受け業務を行わなければなりません。

LTVの平均は71%です。2006年後半にWMCで起きた初のトラブル以降、世界一級のリスク管理や引き受け業務、集金のプラクティスを徹底するために、37年の経験を備えたリスクマネージャーのジム・コリカと企業監査要員を世界の全主要モーゲージ・プラットフォームに派遣しています。我が社のモーゲージのポートフォリオは大変安定した状態です。

右側ですが、我が社の資本と資金調達に関する最新情報をお伝えしたいと思います。この表は我が社の調整後の負債比率を示します。GECCの決算書上からレバレッジを外すと2点が調整されます。まず2004/2005年の枠でGEキャピタルによる配当が行われた保険の株式ですが、我が社は過剰な保険株式を持っていたため、レバレッジが少ないように見えました。我が社はこれを配当金として支払っています。これが調整後の保険株式を除く帳簿上の資産の商品レバレッジです。

2番目ですが、これは我が社が発行したハイブリッド債券を考慮したものです。これは格付け機関から資本性としてある程度評価される長期債券です。これらの2点を調整すると、過去5年間において一環したレバレッジを維持してきたことがわかります。我が社の個別商品のレバレッジは260に及びます。よって我が社は全ての投資決断において、デフォルトの可能性と予想デフォルト時損失率に基づき、トリプルAの資本レベルを維持するためのレバレッジを理解しています。

我が社の資金調達は大変よい状況にあります。今年は800~850億ドルに及ぶ長期の資金調達計画の600億ドル分を完了させています。つまり上期に70%実行しています。大荒れの資本市場で我が社は計画を早めることを決めています。我が社はコマーシャルペーパーを1000億ドル以下に減らしています。ここでは大きな需要があります。期待通りに実現することができました。我が社の流動性プロファイルが適切であることを徹底するに金額を下げています。

平均の期間を60日以上に延長し、海外の数カ国で行われています。米国だけではなくありません。我が社には適所に優れた流動性に関する計画があります。丁度、格付け機関が年次レビューを完了したところです。GEとGEキャピタルに関する報告書をご参照頂けます。同資料はS&P社、またはムーディーズ社のウェブサイト上にあります。我が社は負債キャッシュフロー比率の維持、レバレッジ、資本、流動性といった一つ一つの測定基準に注意を払っています。

これは年次レビューに限られたことではありません。これはリアルタイムのオープンブック経営の一定したコミュニケーション関係です。我が社は自己資金型です。先に申し上げた通り、我々には小切手帳があります。外部の資本注入は全く必要とせず、今後もその必要はありません。レバレッジ効果と資本、そして我が社の現状に見られる財務力をご覧頂くとわかりますが、我々は資本の位置付けに満足しております。

それでは業績に移ります。今四半期ではコマーシャル・ファイナンス部門でリバウンドがありました。マイク・ニールとチームは予想を上回る堅調な業績を達成しました。オリジネーション資産は22%増と、今回もグローバルからの力強い成長が見られました。売上高は14%増です。セグメント別の利益は7%増の14億ドルと、我々の見通しを上回りました。全て第1四半期の逆に進んだようなものです。第2四半期には全てがうまく行きました。全般的に好調な四半期でした。それでは、不動産事業から説明を始めます。

不動産事業は今四半期2%増でした。厳しい市場にもかかわらず、今期は28億ドルに及ぶ資産を売却しています。卓越した実行力であったと思います。我が社の見通しを上回りました。ここでは厳しい市場環境が続いています。チームがよくやってくれました。

今四半期には28億ドルに及ぶ126に及ぶ所有物を売却しており、同期に合計で資産帳簿を26億ドル縮小させています。不動産事業ではこのポートフォリオを再度混ぜています。70億ドルに及ぶ資産成長があり、これは全てLTVが70%でROEが25~30の優先担保付負債です。そのリスクレベル且つこのような利益率で我が社の資本を投資できるというのは素晴らしいことだと思います。

ポートフォリオの質は依然として安定しています。我が社の非収益資産は未払いの受取勘定の0,18%です。不動産事業における支払延滞率（30日）は0,17%と昨年から25ペーシスポイント減で、リスク管理に優れ、ポートフォリオも高品質です。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

キャピタル・ソリューションは買収とコア資産の成長に牽引され、9%の増収でした。帳簿内の取引高は18%減でしたが、価格を上昇させたことによって新規事業の利益率は今四半期41 ベーシスポイント引き上げています。このポートフォリオの品質は良好で安定していて、支払延滞率20日以上、30日以上、1,35%と、基本的には第1四半期から横ばいです。

コマーシャル・ファイナンス部門の収益残高は11%増でした。コーポレート・ファイナンス事業は12%減です。しかし設備サービスでは、先程お話しした Penske 社の9%売却による9000万ドルの利益があり、これが見通しを上回った業績に貢献しています。

よってかなり好調なパフォーマンスで、資産の質も良好でした。同事業では更にコスト削減が続き、第2四半期の実行力には満足しています。我々は将来の市況については慎重姿勢を続けていますが、いかなる比較基準においてもコマーシャル・ファイナンス部門は上回り続けています。

GE Money も予想を上回る結果を達成しています。次のページですが、売上高は6%増の660万ドルでした。セグメント別の利益は、Jeff と私が先程触れました通り、9%減の10億ドルでした。資産は前年比17%増です。これは外国為替に牽引されています。このようなグローバルのポートフォリオでの17ポイントの成長の内、8ポイントは外国為替によるものです。残りの部分は、主にポーランドのBPH銀行などの買収によるコアの成長によるものです。資産成長は第1四半期から僅か1%増でした。こちらでも価格を上昇させ、GE Money の帳簿上の引き受け業務をグローバル単位で厳しくしているため、取引高の鈍化が新たに見られます。

純利益は9%減でした。これはアメリカ大陸での収益性の低さが押下げ要因となっています。昨年の第2四半期には金融証券化による利益が上回り、部分的にWMCでの損失を相殺したことがあります。損失は非継続事業に組み込まれましたが、金融証券化による利益は前年比を1,08億ドル下回り、また米国では引当金が1億ドル分上回っています。グローバルからの純益がこれを部分的に相殺しています。これは5%増で、主に中欧及び東欧での44%増の成長によって牽引されています。

右側ですが、先程 Jeff の方から、我が社が取り組んでいるポートフォリオ活動について話がありました。我々は準備中及び完了済の売却処分満足しております。PLCC については後のページで説明致します。ポートフォリオの品質について、支払延滞率に関する幾つかコメントがあります。同事業における全支払延滞(30日)の比率は5,92%となっています。これは70ベーシスポイント引き上げです。2つの要因があります。1つ目は北米の支払延滞率が5,55%であったことです。これは、105ベーシスポイントの引き上げです。2つ目は、英国の担保付ローンの支払延滞率が16,68%でした。これは317ベーシスポイントの引き上げです。この2つの地域を除く世界では、支払延滞率を20ベーシスポイント引き下げています。

米国では季節間格差の影響、更には税金払い戻しもプラスの影響となった考えられますが、支払延滞率を第1四半期からおおよそ20ベーシスポイント下げています。先程申し上げた通り、今四半期には米国では1億ドルの引当金を操入しています。これは見通しの範囲で、我が社は米国向けに通年でおよそ6~8億ドルの引当金を増やす必要があります。

米国の担保付ローンの帳簿では、支払延滞率の上昇が見られました。我が社は引当金を3500万ドル程増やしています。支払延滞率上昇の状況を見ると、同事業ではよくあることで、弊社は同事業向けに引当金を提供します。

我々は引き続き GE Money のコスト削減を実行しています。ビル・ケアリーとチームはグローバル本部の合併と支店閉鎖をうまく管理しており、通年で GE Money の基盤コストを3億ドル節約することを目標としています。よって米国市況は厳しく、グローバル市場は好調で、全般的には予想を上回る四半期でした。

金融サービスに関するもう1枚のページでは、リポジショニングについて見ていきます。これは、Jeff が先程話していた EPG からの最新情報です。ここでは幾つかのカテゴリーがあります。高リターンプラットフォーム買収の機会を狙っています。今は、プラットフォームを合併できる場所に資産を投入する機会がある時期で、我々はそれを実行しなければなりません。我が社はここでも実行しています。メリルの件は締結しました。これは資産にして110億ドルに及び、非常に良好です。Citi の件は7月末に締結する予定で、およそ130億ドルの資産となります。

不動産及びコーポレートファイナンス事業の債券組成については、安定した投資の機会が見られます。資産があり引き受け業務が可能であれば、利用できる素晴らしい機会があります。我が社には累計で240億ドルに及び取引高があり、ROE はほぼ30%です。我が社はフロー事業全体で価格を上昇させています。リース及び融資のオリジネーションでは、我が社の取引高は累計で140億ドルに及んでいます。これは40ベーシスポイント伸ばしています。

我々は多様化した融資源や新たな提携相手を常に探し続けており、その例の1つが定期預金によって資金が提供される Citi の資産です。取引に先立ち既に45億ドルの資金が調達済です。今年はこの融資源が180億ドルに達し、先進市場や他の移動先には GE Money からより少なくなることが予想されます。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

レイクについては既に説明済みです。我々は大変喜んでおります。サンデンデルの件は進行中ですが、第4四半期に締結する予定です。PLCCの件も進捗中です。私の方からは、公表されている予想からは遅れていると申し上げておきます。我が社には優れた自社ブランドのプラットフォームがあります。我々のビジネスの品質や能力は確かなものですが、300億ドルの融資を探すには難しい時期です。しかし我が社は前進しています。

配置転換する必要がある他の取引は順調で、ここでの戦略の実行力は優れていたと考えられます。1年の半分を過ぎた時点での我が社の移転プロセスは非常に素晴らしいものであったと感じております。

それでは第3四半期の見直しを見てみましょう。左側のビジネス別をご覧くださいと、産業分野では売上高20%増、営業利益20%増と大変好調な成績が続きます。コマーシャル・ファイナンスでは10~15%減が予想されます。我が社に影響を与え続ける主な不安定要素は、不動産事業です。同四半期の純利益は3億~3.5億ドルで昨年比で50%減が予想されますが、通年の不動産事業の見通しの1.5~1.7に向けて順調に推進しています。

第3四半期のGE Moneyは、横ばいから5%減が予想されています。特に米国では更に引当金が増え続けることが予想されます。また、グローバルでの継続的な成長がこれを部分的に相殺することとなります。ヘルスケアでは0~5%が予想されます。第3四半期には現状とUSDIでの比較の軽減により利益を享受し続けられますが、昨年同期の売上高記録の変更による向かい風を受けます。

NBCユニバーサルでは0~5%が予想されます。ここでの不安定要素はオリンピックと映画のパフォーマンスです。我々は両方に自信を持っていますが、同四半期にどう実行できるかについては様子を見なければなりません。インダストリアル・プロダクツは基本的には上期の結果と変わらず、20~30%減が予想されます。

右側ですが、我が社全体の売上高の見直しはおおよそ490億ドルと、非常に堅調なトップレベルの成長が続き、収益は2%減~6%増の50~54億ドル、EPSは0.50~0.54ドルです。第3四半期の見直しを発表するのは今回が初めてですが、これが我々の範囲です。また、0~5%増の2.20~2.40ドルという通年の見直しから全く変更がないことを考慮に入れています。これが第3四半期の見直しです。それではJeffの方に戻します。

## Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO

Keith、ありがとう。まず今後の弊社について簡単にまとめますと、コンシューマーとインダストリアル事業部門の分離のようなものがあります。我が社の現状には満足しており、時代にうまく沿って構成されていると思います。それでは3つの一般的な分野に分けてお話ししたいと思います。

まずはインフラストラクチャーのような事業、或いはGEが先導しているグローバル市場、サービスの成長、技術基盤、高マージンといった類似するビジネスモデルを備えた事業です。これらは今のインフラストラクチャー事業だけでなく、ヘルスケアやエンタープライズソリューション事業です。弊社は、ビジネスモデルが類似していて、将来にうまく焦点が向けられた、有利な位置付けの大変素晴らしい事業の一群を備えていると思います。また弊社は複数の収入源や、コンテンツでのリーダーシップ、将来性のあるグローバル市場やデジタルの成長でチャンスがある、多様化に富んだメディアのリーダーを有します。

また、今Keithが説明したような非常に力強いビジネスを備えた高利益の一連の金融サービス事業があります。グローバルなオリジネーション、分散リスク、各分野の深い専門知識、トリプルA格付けのコスト構造があります。

よって弊社は、現在及び今後の経済状況に対応できる健全な状態にあると我々は考えています。産業分野の観点から申し上げると、産業分野のポートフォリオは大変安定していて、ここから我が社は攻めるのみです。我が社の現状はこれら全ての事業への投資能力を備えています。金融サービスの観点では、非常に力強いビジネスモデルと高リターンで新たな大きなオリジネーションの機会があります。これが他と比べよい業績をあげることが可能で、且つ我が社の目標を達成することが可能な一連の事業です。

最後に今期についてまとめますと、2008年第2四半期も見直しを達成し、EPSは0.54ドルを維持して、困難な市況でもチームは素晴らしい仕事振りでした。弊社は今日の世界の状況で活動を続けています。米国市場は相変わらず困難で、資本市場も依然として不安定ですが、グローバル市場には勢いがあり減速が見られません。

我が社のビジネスのファンダメンタルズは健全で、トリプルAの格付けのバランスシート、力強いグローバル成長、インフラストラクチャーでの大きな受注残高、優れた新製品開発、安定したキャッシュフロー、可視性のあるサービス売上高が同期のハイライトとして挙げられると思います。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

2008年第3四半期のEPS見通しは変わらず0,50ドル～0,54ドルです。改めて申し上げますが、これは通年で0%～5%増の2,20ドル～2,30ドルという我が社の見通しに沿ったものです。よって将来の見通しには変更ありません。我が社には困難な市況における計画があり、その構成概念を実行できると考えています。

最後に、我が社のエネルギー事業にCFOとして異動するDan Jankiにお礼を言いたいと思います。同事業は過去数四半期でかなりの収益をあげています。今後もDanの下で成功を続けます。さて、ここでトレヴァー・ショアンバールを迎えたいと思います。皆さんがトレヴァーと会われる機会があるように手配致します。彼は我が社のキャピタルソリューション事業で投資家PR担当のCEOを務めていました。

今回は通常に比べ少々時間が掛かりましたが、同四半期の詳細を詰め込んで頂くような感じで、皆さんに市場で起きていることの前後関係を説明する必要があると考えております。それではDanの方に移して、質問をお受けします。

---

**Dan Janki - GE - インベスターコミュニケーションズ、バイス・プレジデント**

了解しました。ありがとう、Jeff。今から質問を受け付けたいと思います。ではローレン、お願いします。

## 質疑応答

---

### オペレーター

(オペレーターの説明)シティグループ・インベストメント・リサーチの Jeff Sprague です。

---

### Jeff Sprague - シティグループ・インベストメント・リサーチ - アナリスト

ありがとう。皆さん、おはようございます。Jeff、この点は最後のスライドと重なりますが、ポートフォリオに関するあなたの考えをもう少し詳しく教えて頂けませんか？C&I 部門の発表の中ではインダストリアル部門の改革のような宣言がありましたよね。この最後のスライドでは、PLC 以外の本日見たポートフォリオなどが将来的な計画ということを示しているのですか？

---

### Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO

Jeff、我々は発表した件を実行し続けますが、産業分野では現在の我が社の状況に満足しており、我々には産業分野のポートフォリオ全体に幅広く投資する能力があります。それから Jeff、金融サービスでは垂直事業、GE Money、コマーシャルファイナンスの全体をご覧頂くと資本分配のモードです。現在の資本市場で特に大きな撤退があるとは思えませんが、我々には収益性の低いものから高いものへと移動し続ける機会があり、このチャンスは今非常に大きくなっています。これが金融サービスに関する私の見方です。

---

### Jeff Sprague - シティグループインベストメント・リサーチ - アナリスト

それでは、GE キャピタルに関する 2、3 の点について Keith に質問があります。まず GECS の税率ですが、実際のところうまく運用されている資産によって米国での利益が改善され、税率も少々上昇するのではないかと想像します。今後何か考慮すべき他の点はありますか？

---

### Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

おそらく考慮すべき点が 2、3 あると思います。まず、税率は 16%に戻りまして、これは第 1 四半期にお伝えしたものと完全に沿っています。我が社は既にお伝えしている通年の目標を達成します。産業分野と GECS の混合では、多少 GECS が重圧に見えます。しかし全体では我々の考え通りで、モデルの範囲です。

GE キャピタルでの主な牽引要因は、米国の税引前収益が下回ったことです。基本的には米国の GECS の前年比収益は 20%減で、これは主に GE money の金融証券化の低下が原因となっています。Jeff、そして海外の税引前収益は 27%増ですが、税率は更に低くなっています。よってこれが最大の牽引要因でした。

もう 1 つの点は、GE キャピタルでは昨年第 2 四半期に 2 億ドルの追加の引当金が操入されていますが、今回は繰り返されています。GECS の税率については、この 2 点が私の考えるところです。

---

### Jeff Sprague - シティグループインベストメント・リサーチ - アナリスト

それから Keith、第 1 四半期で御社で不安定要素となっていた値洗いや倉庫に関する問題は、今回どの程度上下したのかについて少々教えて頂けませんか？

---

### Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

わかりました。Jeff、第 2 四半期をご覧頂くと、第 1 四半期で説明したカテゴリー全体の値洗いの影響はマイナス 2300 万ドルでした。我が社で期待される云わばより正常な不安定性に戻っています。その例を挙げると、第 1 四半期末の優先担保付ローンの値洗いは 0,89 ドルでしたが、第 2 四半期末には 0,92 ドルとしています。取引が多少安定されています。よって全体的には不安定性は大きく下がり、我々が予想していたより管理可能な金額になっています。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

Jeff Sprague - シティグループインベストメント・リサーチ - アナリスト

マイナス2300万ドルというのは、株式ポートフォリオや全てを含むものですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

そうです。金融サービス事業全体です。

Jeff Sprague - シティグループインベストメント・リサーチ - アナリスト

それでは最後に不動産業についてもう一点。Keith、私が思うにこの事業では第3四半期の見通しが多少低くなっていいです。今四半期には数多くの不動産を売却していて、セグメント別の利益も基本的には第1四半期と変わっていないようです。不動産事業に埋蔵されているような利益について教えて頂けませんか？また、御社は不動産の購入先対して融資元のような役割を担っているのでしょうか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

Jeff、基本的には第1四半期の不動産事業を見てください。上期には商用不動産の利益は9億ドルを上回ります。不動産事業に関する本日の通年見通しは、15億ドルから17億ドルの間です。よって第3四半期の純益は3億ドル~3.5億ドルで、第4四半期も同じようなレベルと考えています。これには第1四半期や第2四半期のように数多く所有地を売却する必要はなく、チームにとってもより達成可能な筈です。

今日の困難な資本市場での実行にあたり大きな難問の1つは、デットファイナンスを行うかどうかについてです。今四半期に売却した28億ドルの内、我が社はLTVが70%の優先担保付債券を5億ドル程提供しています。これがポートフォリオから我が社が詳しい所有地の優先担保付債券に投資する方法です。

Jeff Sprague - シティグループインベストメント・リサーチ - アナリスト

わかりました。どうもありがとうございます。

オペレーター

ゴールドマン・サックスのDeane Drayです。

Deane Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト

ありがとう。おはようございます。コマーシャル・ファイナンス部門や垂直事業の一部のマーゲンで何が起きているかについて知りたいと思います。私の方から2点取り上げて、それに付いてのコメントをお願いします。一つ目はCECASです。御社はこれらの運行能力カットに直面されています。200件と言われていましたが、過去に複数の破産を乗り越えているのは理解しています。GECASの現在の位置付けや受注帳簿の状態、再配備の能力などに関するGECASの様子を教えてくださいませんか。それから2つ目ですが、企業の破綻に伴いマーゲンも変化していますが、現在のDIPの資金調達はどのような位置付けにありますか？これは前の大きな押下げ要因となっています。現在はどのような位置付けでしょうか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

わかりました。CACASはよい位置付けにあると言えるでしょう。我が社は、地理的に多様性に富んだポートフォリオを有します。帳簿の3分の1は米国で、20%が欧州、20%はアジアが占めています。中東とロシアは14%を占めます。よって非常に多様化しています。ナローボディ機の帳簿の83%は魅力的な737型ネクストジェンとA320型が占めています。ワイドボディ機の90%は需要の高い777型または330型、767型です。我が社のポートフォリオは過去6年間で最も若返っています。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

GECAS のポートフォリオの中で我が社がリスクの対象と考えているものは2件あります。それは737旧型で、米航空会社は今後3年の間に運行能力を削減させることを発表しています。我々はこれは対処可能だと思っています。これらの殆どは世界に移動され、資産価値という面では我が社は非常によい状態です。

もう1件はリージョナル・ジェット機の50席クラスで、この件について我々は顧客と非常に密接に取り組んでいます。同機の殆どが2010年までのリースであったと思います。我が社はこれらのリースは今後も維持が可能と考えています。これらのご質問のGECASのポートフォリオについての2点です。

ディーン、我が社の受注帳簿は2010年まで100%完売の状態です。ですからボーイングとエアバスへの発注記録、そして今後の納品の状況を見ると、既に全てが発注済みで、2008年のリース完了済のロールオフは100%発注済で、2009年のロールオフは70%で、我が社にはグローバルからの大きな需要があります。

勿論我が社は各四半期に資産価値を調べています。我が社には、ポートフォリオの価値に伴い対処すべきことを確認する一連の大きなプロセスがあります。今四半期に我が社は昨年行われたIPO、ジェネシス社への投資の評価損を計算しています。その結果、今期我が社は市場価格に切り下げています。しかし同件を除くGECASについて大変満足しています。我々は市場には大変注意深く慎重な姿勢で、一部の古い機体の処分を検討しています。しかし我が社は基本的には機体の更新と若返りについてはうまくやっています。

破産についてですが、DIP事業では過去2、3年は起きていません。とはいえ今年になって2、3件はありましたが、ご存知の通りDIP事業は大変素晴らしく、破産が生じても我が社はよい位置付けにあり、そこから利益を享受する立場にあります。しかし収益には今のところ影響がみられません。本当のところは私は期待しています。ビジネスは競争優位で成り立っています。同事業は優れた位置付けで、ここで商業上の転換があるとすれば、我が社はDIPで大きな機会を得ることになるでしょう。

**Deane Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト**

わかりました。できればもう一つ質問があるのですが、GEキャピタルでは新たな融資資源が切り出され、ユニークな提携関係を形成しているという話でしたが、その規模や関係についてもう少し教えて頂けませんか？

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

Deane、具体的なものは何もありません。しかし我が社は1万人に及ぶオリジネーターと優れたリスク管理を備えています。我が社は金融サービスで成長を続けるために攻撃的で優れた位置付けにあると考えています。どのような相手先であっても我が社を提携相手として選択するには、我々に有利な位置付けがあるためです。GEキャピタルについてはそのように見るべきであると思います。我が社は流動性の低い時にも世界最高のオリジネーターであり続けます。これが我が社のコア・コンピタンスです。

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

EPGに関するJeffの話に1点補足致しますと、我が社は資金注入を前提とした提携関係は検討しておりません。我々が提携を行うならば、我が社の引き受け業務や相手側の融資を利用する将来性が基本となります。

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

同通話会議中にその件については既に2度お伝えしています。今後もまた必要になるかもしれませんが、この2回で十分であることを願います。

**Deane Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト**

私の方は十分です。ありがとうございました。

**オペレーター**

クレディ・スイス銀行のNicole Parentです。

**Nicole Parent - クレジット・スイス銀行 - アナリスト**

おはようございます。まず、アビエーション事業に関する質問から始めます。御社は2期連続でトップレベルの成長で、20%増以上です。しかし、利益伸び率は第1四半期に10%、11%辺りと、変換はそれ程よくなかったという印象です。サービスがエンジン設備を大幅に下回ったために、混合は御社にとってマイナス要因となっています。第2四半期を見るとサービスが20%増以上で御社はこれに助けられたようですが、大幅なマージンや利益の改善はありませんでしたよね。これについてはどう考えればよいのでしょうか？エンジンや混合、サービスについては多くの情報を頂いていますが、私は混乱しています。年内のこれ以降の事業はどう理解すればよいのでしょうか？

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

Nicole、先ず四半期について、そしてその後に年内のこれ以降についてお話し致します。今の質問はポイントを付けています。今四半期に同事業では、サービスやエンジン混合に比べ、設備混合が原因となって営業利益が圧迫されました。今四半期ではGP-7000型が過去最高に増え、CF680E型も増えています。これらはA330取引の打上げエンジンのようなもので、マージンが大変低くなっています。

今四半期全般では、サービスと対比して混合とエンジンが利益率を4ポイント引き下げる要因となりました。ですから今後の同事業を見る際には、大量の設備納入が続くことを考慮すべきです。また、サービス事業では堅調が予想されますが、我が社がサービスを行っている米国のエンジンの一部分が今後処分対象となることが考慮されています。我が社には、航空会社でのカットに関する我々の見解や、影響を受ける工場整備の数などに関する、今後3年間に及ぶ詳細な計画があります。これらのエンジンや工場整備、再配備の対象、PMA（製造承認）を受けたものと受けなかったものに関する詳細な検討に基づき、我々は今年の下期にはサービス関連での影響が1億ドル、更に来年にも1億ドルに及ぶ可能性があると考えています。

ですからアビエーション事業については慎重である必要があります。我が社はよい位置付けにあります。設備の出荷は長期間続くと思います。エアバスとボーイングは2011年、2012年まで完売で、これが我が社にとっても続くこととなります。今後数年の間に、ナローボディ機のエンジンを年間およそ800機、ワイドボディ機のエンジンを年間およそ300機出荷する予定です。また我が社は今後数年でGEエンジンを年間21,000機以上、CFMをおよそ6%増とインストールベースを伸ばしていきます。販売されているCFMエンジンの50%はまだ工場整備にも来ていない状態です。よってこの状況には大変満足しておりますが、その一方で米国でカットされる運行能力に従い慎重である必要があります。

**Nicole Parent - クレジット・スイス銀行 - アナリスト**

わかりました。それではヘルスケアに関してですが、これは素晴らしい業績で、四半期は好調であったと思います。収益の成長については私の予想を上回り、利益は多少弱含みでした。OEC事業の出荷による譲歩はあったのでしょうか？出荷の遅延が生じたことによって契約を変更させる必要があったのでしょうか？また、今四半期に病院の支出に関し、最新情報を頂けますでしょうか。

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

OEC事業に関しては、過去のOECの歴史からみても低マージンでした。我が社は、市場から撤退している間に、消費者ベースを維持させるために多くのことに取り組んでいます。第3四半期、特に第4四半期に入るとこれらのマージンの改善が見られると思います。消費者ベースの維持を徹底するために、殆ど全てのことを行っています。その影響が幾分あったと思います。

病院の支出については、DRAの影響で横ばいとなっています。これについて我々はかなり満足しております。臨床システムに関しては我々は非常に慎重です。前四半期で申し上げた通り、病院は資本市場で融資を得るのに更に苦労していて、資本支出に関し慎重になっています。しかし先程申し上げたような横ばいから上昇を始めることでしょう。我々が自信を持つMRやCT、そして臨床システムでは、数多くの素晴らしい新商品が発売されます。また、我が社は今年の下期に新たなモニターのパラドームを発売し、DRAの後でより安定したランレートとなる筈です。

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

Nicole、Keith の話に付け加えたいことがあります。メディケアの支払いの件が上院議会で可決され、画像診断装置がカットの対象とならなかったことは、大きなステップとなると思います。これは依然として懸念材料でした。もう1つは Keith の話を繰り返して言うこととなります。これまで長いブランクがあったので、新製品発売のサイクルとしては今年の上期が最適と思われる。これは常に同事業での大きな牽引要因であり、今回も期待されることです。

**Nicole Parent - クレジット・スイス銀行 - アナリスト**

わかりました。Keith、病院の支出傾向に関する最新情報はありますか？

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

先程お伝えした以外には手持ちにありません。Dan を通じて資料をお渡しすることができます。

**Nicole Parent - クレジット・スイス銀行 - アナリスト**

それはよかったです。もう1つ、Jeff への質問です。御社の今後に関するあなたのスライドですが、資産を改めて整理統合するようですね。御社の組織構造についてはどう考えればよいのでしょうか。C&I 部門で何も起きていないことや自社ブランドのクレジットカードの件が2009年まで遅延しているといったポートフォリオの動向に基づき、変化なしと考えてよいのでしょうか。

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

Nicole、改めて申し上げますと、先程の話はどちらかというと我が社が今後戦略面で進む方向についてでした。EPG で申し上げた通り、このサイクルでの資金配分は非常に重要となるため、金融サービスについては全体的なバランスを考慮していきます。それを助成するために内部で出来ることは全てプラスと考えています。

2つ目については、確かではないのですか。Nicole、質問にきちんとお答えしたいのですが、2つ目の質問は正確には何に関することでしたか？ 済みません。

**Nicole Parent - クレジット・スイス銀行 - アナリスト**

今後可能性のある企業の再編成や、おそらく2009年までC&I事業で実行されないこと、それからPLCが遅延していることに基く、タイミングの問題や言い直しの可能性についてです。組織図の観点からは、2009年を検討するまでは具体的な数字上の変更はないようですね。

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

我が社が再編を行うとすれば、それが起きる時にこれらの件を考慮の上、数字の修正とスケジュールを皆さんに提示致します、Nicole。

**Nicole Parent - クレジット・スイス銀行 - アナリスト**

そうですか。ありがとうございます。

**オペレーター**

リーマン・ブラザーズの Robert Cornell です。

**Robert Cornell - リーマン・ブラザーズ社 - アナリスト**

先ず最初に、新たな就任について Dan にお祝いの言葉を申し上げたいと思います。また、過去数年間に及ぶ同通話会議において、私個人や皆さんを支援頂きありがとうございました。Dan、次の仕事に移る前に教えて下さい。補足データでは、GE Money とコマーシャル・ファイナンスの両部門での支払延滞率と直接償却額は驚くほど限られたものです。この機会に、今四半期だけでなく今後の直接償却額、コマーシャル・ファイナンス及びGE Money 両部門への引当金の見通しについて、あなたの考えを教えてくださいませんか。あなたの考えでは、これらの件のピーク時期やGEのピークの下落時期はいつになるのでしょうか？今後、返答される機会もなくなるわけですから、本音を教えてください。

**Dan Janki - GE - インベスターコミュニケーションズ、バイス・プレジデント**

はい、はい。ボブ、あなたも私もよく話していたように、そして Keith も通話会議前に表明している通り、Money の引当金は 6 億ドル、8 億ドルと増加し、今後もそれが続きます。この傾向は下期にも続きます。ここでのワイルドカードは失業者数がどうなるかということで、下期に推移する間に弊社は同件を評価していくこととなります。コマーシャル事業のポートフォリオは好調を続けていて、そこでの非営業資産とパフォーマンスについては Keith が説明した通りです。同件についてはあなたとも話し合った通り、その可能性はあり、我々は今後の経過にあわせて評価していきます。米国産業に直面している消費者に関しては、住宅問題と関係付けて見る必要があります。しかしコマーシャル全体の帳簿は大変強固で、グローバルの帳簿も優れています。

**Robert Cornell - リーマン・ブラザーズ社 - アナリスト**

御社は両部門に引当金を操入していて、ピークは…Keith、またはどなたでも構いませんが、質問にお答え頂きたいのですが…今後 6、8 四半期先、或いはいつであっても、Money とコマーシャル・ファイナンスを見た時の御社の損失となる引当金のピークはいつになるとお考えですか？

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

ボブ、ピークは誰にも予測できるものではありません。私から申し上げることは、今四半期には引当金を 4 億ドル増やしています。Money の引当金は 2 億ドル増えています。コマーシャル・ファイナンスの引当金は 2 億ドルの増加です。GE Money の 2008 年計画については Dan が要点を述べていますが、それは支払延滞率の上昇を考慮したということだと思いますが、支払延滞率が上昇すると我が社の引当金の公式も増価されます。

いつ消費者傾向が変わるか、または雇用や住宅問題に何が起きるかについては、私自身も予想できたらよいと思っています。今年度末以降の状況については私にも明確にはわかりません。現時点では我が社の見通しの中で、Money 事業とコマーシャル・ファイナンス部門での引当金増加計画を内部で検討しているところです。しかしこれはおそらく遅延します。

帳簿は良好な状態です。コマーシャル・ファイナンス部門の支払延滞率はおよそ 20 ベースポイントの引き上げです。この半分近くは日本でのサンヨーの買収や、混合に基づいた数字に関連するものです。よって、比較ベースで 10 ベースポイント引き上げで、我が社のバランスシートやキャッシュフロー、我々が行った投資の力強さが続いています。しかし、我が社のリスクチームは慎重姿勢です。同チームでは消費者の圧迫が続く場合、コマーシャルの変わり目となり、彼らの予想では今年末に支払延滞率が多少上昇し、その結果更なる準備金を操入することになると考えています。

ピークがいつになるかはわかりませんが、現在のポートフォリオ、我が社の多様化、リスク分散、資産ベースの規模に基づき申し上げると、ピークと考えられる 90 年代前半に比べ、全体としては平均純投資に対する非収益及び支払延滞の比率は低くなるでしょう。

**Robert Cornell - リーマン・ブラザーズ社 - アナリスト**

そうですか。私からは最後の質問です。今期は大幅成長、または予想外のプラスを伴った産業分野事業を除き、まさに目標通りとなりましたが、第 3 四半期の見通しが想像以上に幅があり驚いています。GE の目標範囲内という意味ではビジネスの見通しは正常に見えますが、第 3 四半期の EPS 見通しは少々幅が広いように見受けられます。これについてはどうお考えですか？

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

第3四半期の見通しを発表するのは今回が初めてです。上期の状態を見ると、私が範囲について概要を説明しました個別の事業を見ると、これらの範囲の最低ライン- これは可視性を考慮すると本日の市況に大変慎重姿勢であると思われます- を取り出して、そして同範囲のトップラインを取り出すと、第3四半期には0.50ドル~0.54ドルとなります。我が社が備え、身で感じる可視性に基づき慎重になっているところだと思います。ここで申し上げますと、我々は第2四半期でのチームの実行振りに満足しております。素晴らしい貢献で、これを3四半期にも繰り返したいと考えております。

**Robert Cornell - リーマン・ブラザーズ社 - アナリスト**

最後に Jeff への質問になりますが、数ヶ月前に家電事業の売却について話されて、今回はC&I部門分離の可能性が予想されるということです。私にとってはC&Iが主な対象となっているように聞こえますが、この点に関するあなたの考えを表して頂けますか？これらの件は平行に行われるということですか、それともC&I部門の分離が解決法ですか？

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

そうですね、ボブ。C&Iの分離が主な解決法となると思われます。しかし他の手段もあることを忘れてはいません。依然として家電事業、或いはその一部に対して数多くのオファーがあるでしょう。よって我々にとっては今後も異なるオプションが数多く与えられるだけです。しかし考えて見ると、同件は投資家に確実性を与えます。また、それと同時に我々も価値を最大化するために努力します。

**Robert Cornell - リーマン・ブラザーズ社 - アナリスト**

わかりました。ありがとうございます。

**オペレーター**

メリル・リンチ社の John Inch です。

**John Inch - メリル・リンチ - アナリスト**

ありがとうございます。おはようございます。Keith、Money の引当金に関してですが、1億ドル分は米国の増加分と言われましたよね。PLCC 事業ではどの程度になりますか？

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

それは、小売販売融資と PLCC の間で分割されています。この2つの間の具体的な内訳は持ち合わせておりません。これら2つのポートフォリオに全て含まれています。

**John Inch - メリル・リンチ - アナリスト**

そうですか。しかしこれは不均衡に牽引されているわけではないですよね。向かい風が増大する可能性について考えています。PLCC を処分したら、残りの Money のポートフォリオに戻り、将来的にはどうにかして追加の引当金で補填するということですか？

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

いいえ、小売販売融資と PLCC の資産全体はかなり安定していると思います。

John Inch - メリル・リンチ - アナリスト

そうですか。それから Keith に確認したいのですが、航空機エンジン事業に関する米国の航空会社の運行能力削減の全影響に関するあなたの見方は、第2四半期におよそ1億ドルのマイナス、或いは第0,1ドルのマイナスということで、来年には0,01ドルのマイナスと、これだけですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

これは税引前の話です。下期のエンジンのセグメント別利益はおおよそ1億ドルで、おそらく来年は1億ドルというのが現時点での我が社の計画の基礎となっています。2009年の話をするには尚早ですが、これが2008年から2010年の可能性に基づき、顧客側の航空会社による航空機の運行能力削減を考慮したものです。

John Inch - メリル・リンチ - アナリスト

しかしこれはGECASではないのですかね？航空機エンジンだけの話ですね。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

その通りです。

John Inch - メリル・リンチ - アナリスト

そうですか。なぜそれだけなのでしょう？参考のために改めて、グローバルでの飛行時間の状況を考慮すれば、なぜ規模は大きくならないのでしょうか？一般的なグローバル経済の圧迫も考えて、なぜそれ以上にはならないのでしょうか。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

考慮しなければならない主な点は、どの航空機が処分の対象となるかという点です。最も燃料効率が悪い航空機が対象となります。MD-80型と737旧型という2つの古い機種があります。MD-80型は737旧型に比べおよそ20ポイント燃料効率が悪くなっています。ですから、先ず最初に処分されるのは燃料効率が最も悪いエンジンで、これは我が社の製品ではありません。

2つ目は、我が社が米国の運行能力から外されることを予想している737型をご覧頂くと、世界にこれらのおよそ3分の1が移動されると考えられます。また他の737旧型の部品はおそらく米国から外されることとなりますが、我々はサービスを行っておらず、またPMAの内容を含みます。

ですから、もちろん我が社にすべきことは多くあります。我々は同件について慎重です。2008年の分析に関してはかなり自信がありまして、もちろん今年この以降を通じて同件については検討し続ける必要があります、John。

Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO

John、私から申し上げたい1つの点は、設備の受注、主要設備が我が社の予想以上に力強く長期に及び続いています。この理由の1つは、エネルギーコスト高によって、機関車であろうと何であろうと、魅力的な燃料効率が優れた製品に投資がより向けられているという点です。よって一般的には、エネルギーから他の部品のセグメント全体で我々にとって有益であると思われま。

John Inch - メリル・リンチ - アナリスト

Jeff、もう1つ質問をさせていただきます。今期の最も明るい要素は、もちろん御社のグローバル市場での強みです。あなたは依然として減速の兆しは見られず、グローバル市場の勢いは続くコメントされていたと思います。しかしその一方、米国のインフレ圧迫がグローバル経済に副次影響を及ぼすリスクに関して多くの懸念があります。経済背景に対するあなたの展望と、なぜGEは基本的に現在の業績を維持できると考えられるか、我々がこれらの事業をどう考えるべきかについて、少しお話し頂けますか。

**Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO**

John、我々はグローバルの受注の割合がどの程度かなどについて、常に向かい合って検討しています。私からは2、3の点についてコメント致します。まず我が社では中東、ブラジルのようなところで業績を伸ばすことができるように配置換えを行っています。

2 番目に、我が社は光熱費や材料費が高いこの時期に、基本的にはエネルギー効率がよい製品を販売しています。このような資産に対する投資要求は依然として非常に強固です。

そして 3 番目には中国やインド等の場所を訪問致しますと、私は北京や上海以外の都市も訪問しておりますが、これらの場所では多額の投資が続いています。至る所でクレーンがあり、米国の消費者に牽引される減速の動きは見られません。また、経済速度だけでなく、受注の割合や売上高のラインも減速しているようには見受けられません。

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

Jeff、もう 1 つに多様化という点が挙げられます。我が社が世界中でどの程度現地化しているかを見てみると、中国でさえも今四半期の売上高は 10 億ドルを僅かに上回っています。これは我が社の海外の売上高のほぼ 5%に値します。インドをご覧頂くとその半分程です。つまりこれらの市場は大変伸びていて、且つ範囲が広がっています。東南アジア、そして中東やアフリカ、更には東欧やロシアに広がっています。またラテンアメリカでも我が社は大変よい位置付けにあり、我々はグローバルな売上高成長という意味でうまくリスク分散されています。

**オペレーター**

モーガン・スタンリー社の Scott Davis です。

**Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト**

ありがとう。皆さん、おはようございます。今回は御社がシカゴ・カブスのようだと思いましたが、私が最後に見た時点でカブスは 1 位でした。ですから御社と比較するチームを間違えたかもしれません。私の方からは John の質問のフォローアップをしたいと思えます。我々が話していない件の 1 つで、受注帳簿は大変健全ですが、更に遅延する航空機エンジン納入によって受注取消が生じたり、受注帳簿を侵食し始めるようなリスクはないのでしょうか？また、この機会にモデルを見直してみると、2002 年にはエンジンで打撃をかなり受けていますが、2002 年に比べ今は何がその自信に繋がっているのでしょうか。航空会社の状態を見る限りは、間違いなく原動力は類似していると思えます。

**Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO**

2、3 の要因を挙げることから始めます。まず最初は納入のバランスに関する質問です。ボーイングとエアバスの話に戻りますと、受注帳簿は一杯の状態です。航空機の納入先を見て見ると、グローバルの需給は今後 2~4 年の間は非常に安定していると思われまます。航空会社が倒産しています。そして 60 機が処分されています。しかしボーイングとエアバスのスケジュールには影響していません。ここではほぼ売り越しの状態です。

グローバルからの需要は皆さんが実感できないものだと思います。皆さんは米国に居住し、米国の航空会社が運行能力を削減しているという話を耳にします。しかしこれらの会社もいずれは燃料効率の優れた航空機を使って飛行を再開しなければなりません。どちらにしても我が社はこのような新たな設備を出荷することになるので利益はそれ程生じません。我が社の受注帳簿の記録は一部が取消し、プッシュ、据え置き、遅延の対象となる可能性があります。それは 2013 年または 2014 年の話です。ですから設備納入一般の観点から申し上げると、崖っぷちのような問題にならないよう状況を見守る必要があります。特にボーイングやエアバスに関しては、航空会社にそのような状態は予想されません。

一方、運行能力のカットは我が社に影響を与えます。米国の航空会社が運行能力を削減するので、我が社はどの機体が処分の対象となるか、またはサービス面で何が予想されるか、工場整備や部品販売に与える影響はどの程度かについて検討する必要があります。我々は同件についてうまくモデル作りを行っていると思います。時期尚早かもしれませんが、我が社は日々顧客に対応しています。我が社には、運行削減の発表及び計画に基づき、航空会社別に2010年までに処分される機体の数量を示すモデルを用意しており、我が社がサービスを行うエンジンについて把握しています。我々はどのエンジンが再配備の対象となり得るかについて理解しています。また、我々はどのエンジンが部品用に解体されるかについて把握しており、同件に関する優れた予想があります。

おっしゃる通り、悪化する可能性もあります。我々は同件について慎重にならなければなりません。しかし我が社は同件についてはよく検討しており、顧客ともよく話し合っています。我々は準備しています。もう1点ですが、我が社はインストールベースで21,000のエンジンを有します。これらの機体は世界中で運行されています。そして運行されている限りは工場整備が必要となり、我が社の部品販売も続行されます。燃費効率の優れた新しい航空機の納入によって、インストールベースは年間およそ6%伸びています。ここでは緩衝在庫が大変なことになっています。2001年に比べ緩衝在庫は非常に高くなっており、これが我が社に自信を与えています、Scott。

---

#### オペレーター

ドイツ銀行のNigel Coeです。

---

#### Nigel Coe - ドイツ銀行 - アナリスト

ありがとうございます。おはようございます。昨日、C&I部門分割の可能性について発表されています。タイミングに関するパラメーターを頂けませんか？同プロセスを遅延させるような潜在的な要因はありますか？また、同件が第3四半期後半、第4四半期前半に行われない理由があるのでしょうか？また、これはPLCCにとっても実行可能なオプションとなる可能性はありますか？

---

#### Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

C&I部門に関しては作業を行っているところです。興味深いことに3年分の監査済財務報告書が要求されています。我が社はSECの登録用に財務諸表を用意しなければなりません。皆さんも2008年の監査済財務報告書には興味をもたれていることと思います。我々の計画では、同プロセス、詳細な計画、登録、財務諸表、3年分の監査済財務報告書の準備には2009年の初期または2009年の上期まで掛かります。早急に準備するようチームに要求しています。よって同資産に関しては、2008年の監査済財務報告書が完了して2009年の見通しが立った頃というのが賢明だと思います。ですから、それが我々の予想するタイミングです。

変更もあるかもしれません。しかし買い手さえも3年分の監査済報告書を要求していますので、その準備が必要です。PLCCについては代替策を検討しています。そうです、面白い話です。公的能力にかかわる可能性も検討しています。まだわかりません。実際の形がどうなるかは不明です。しかし我が社はPLCCについて構造の異なる代替策を検討していることに間違いはありません。

---

#### オペレーター

JP モーガン社、Steve Tusa です。

---

#### Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

おはようございます。見通しについての1つ質問があります。PLCC事業のような全ての移動部分が非継続事業に含まれているように思います。これらの移動部分は、過去第1四半期までに発表された見通しと同じものですか？

---

#### Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント兼 CFO

もちろんそうです。非継続事業には何も加えられていません。我々が行ったことは、レイク事業における付加資産の撤退に引当金を繰入したことだけです。ですから、非継続事業への出入りに変更はありません。第1四半期の継続事業に含まれていたものはそのまま、変更は一切行っていません。

## 2008年7月11日午前8時30分東部標準時第2四半期 収益に関するコンファレンス・コール

オペレーター

オープンハイマー社の Christopher Glynn です。

Christopher Glynn、オープンハイマー社 - アナリスト

おはようございます。

Dan Janki - GE - インベスターコミュニケーションズ・バイス・プレジデント

クリス、繋がっていますか？クリスは最後の質問者です。回線から外れたに違いありません。それではここで…

Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO

それでは、私の方から皆さんにお礼を申し上げたいと思います。困難な市況の中、我が社にとっては非常に力強い四半期であったと思います。通年の見通しから変更はありません。我々は企業として攻撃の姿勢を続けます。そして改めて申し上げますと、我々は我が社の位置付けに確信しており、この市況で実行し続けることを期待しています。それでは Dan、ありがとう。トレヴォーも頑張ってください。

Dan Janki - GE - インベスターコミュニケーションズ・バイス・プレジデント

Jeff、そしてジョアンナ、ありがとう。本日はトレヴォーと共に皆様からのご質問を承っております。また、本日のプレゼンテーションのテープは議事録と共にウェブサイトよりご参照頂けます。大変ありがとうございました。

オペレーター

皆様、これもちまして本日のコンファレンス・コールを終了いたします。本日はご出席頂きありがとうございました。電話回線を切って頂いて結構です。さようなら。

### 免責条項

Thomson Financial は、このウェブサイトに変更を加えた何人かといえども事前の通知なく本ウェブサイトに掲載の文書、内容、またはたの情報を変更する権利を留保します。

イベント議事録が作成されたコンファレンス・コールにおいては、企業はいかなる項目に関しても企画または事業見解声明を作成することができます。事業見解声明は、予期される状況およびリスクを伴う可能性および予期せぬ状況に基づきます。実際の業績は、さまざまな重要な要因およびリスクに基づいて作成される業績見通し声明のそれとは実質的に異なる場合があります。実際の業績は当事企業の最新の証券委員会への申告書により具体的に明記されています。事業見解声明は当事企業の独自の判断に基づいたものであり、不正確あるいは不適切である場合があります。したがって、事業見解声明の予想業績の正確性を保証するものではありません。

イベント議事録に記載されている情報は、コンファレンス・コールにおいて当事企業から得たものを原文のまま記録したものです。正確なトランスクリプトを提供するよう心がけておりますが、コンファレンス・コールの内容において実質的な不手際が生じる場合のあることをご了承ください。THOMSON FINANCIAL または当該企業は、このウェブサイトまたはいかなるイベント議事録に掲載されている情報に基づいたいかなる投資または決定に対して一切の責任を負いません。ユーザーの方は、いかなる投資および決定をする前に当事企業のコンファレンス・コールおよび証券取引委員会への申告書を精査されることをお勧めします。

© 2005, Thomson StreetEvents All Rights Reserved.