

Thomson StreetEventsSM

コンファレンス コール議事録

GE-2008 年度第 3 四半期収益コンファレンス コール

開催日時: 2008 年 10 月 10 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。」

「また、本書は非GAAP財務指標を含む場合があります。同情報は営業成績の傾向を把握できるほか、重要な各会計期間の比較を提示するもので、経営陣はこれらの情報を社内の業績分析に使用し、投資家の皆様にとっても弊社の業績の質を判断するにあたり有効であると考えています。本書で提示される非GAAPベースの数値の調整については、GEのホームページ www.ge.com の投資家情報の項目に掲載される付属の補足情報をご覧ください。」

「本書においてGEとは、GECSを含めたエクイティ・ベースでの産業分野事業を意味します。GE(GECS 以外) または産業分野とは、金融サービスを除くGEを意味します。インダストリアル・プロダクツ部門は旧インダストリアル部門を指します。」

コンファレンス・コール議事録はトムソン・ロイター社が提供するものです。トムソン・ロイター社による転写処理の際にいかなる間違い、または誤った陳述や脱落があったとしても、GEは一切の責任を負いません。

GE 出席者**Trevor Schauenberg**

GE - バイス・プレジデント インベスター・リレーションズ

Jeff Immelt

GE - 会長兼 CEO

Keith Sherin

GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼 CEO

コンファレンス コール出席者**Bob Cornell**

バークレイズ・キャピタル - アナリスト

Scott Davis

モーガンスタンリー社 - アナリスト

Deane Dray

ゴールドマンサックス社 - アナリスト

Christopher Glynn

オープンハイマー社 - アナリスト

Nicole Parent

クレディスイス銀行 - アナリスト

John Inch

メリル・リンチ社 - アナリスト

Jeff Sprague

シティグループ - アナリスト

Steve Tusa

JP モルガン社 - アナリスト

Nigel Coe

ドイツ銀行 - 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 3 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 Lauren と申します。(オペレーターの説明) 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、Trevor Schauenberg 氏に進行をお願いします。では、よろしく願いいたします。

Trevor Schauenberg - GE - バイス・プレジデント インベスター・リレーションズ

Lauren、ありがとう。皆さん、おはようございます。JoAnna Morris 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。皆様、今朝発表のプレスリリースとスライド資料をお手持ちのことと思います。本日はこれに従って説明を進めさせていただきます。同資料は弊社のホームページ www.GE.COM よりご参照頂けます。表示されない場合は画面をリフレッシュしてください。ダウンロードまたは印刷の上、お手持ち資料としてご使用ください。

これまでと変わらず、今回の発表の内容は見直し情報で、世界の状況や弊社の事業に関する現時点での弊社の見解に基づくものです。これらの要素は世界の状況次第で変化する可能性があります。その点を予めご考慮下さい。先ず、今朝発表の GE プレスリリースの説明を致します。そして、最後に質疑応答の時間を設けさせていただきます。

本日のウェブキャストには、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、会長兼 CEO の Jeff Immelt と交代致します。

Jeff Immelt - GE - 会長兼 CEO

Trevor、ありがとうございます。皆さん、おはようございます。概要のページについて申し上げますと、誰にとっても明らかですが変動性の激しい環境が続いています。グローバルの金融システムは困難な状態にあります。消費者コンフィデンスも低迷し、先週には再度失業率が増加しています。しかしインフラストラクチャーやメディア事業では依然として力強さが見られます。

今朝弊社が発表した業績は、9月25日発表の業績予想と完全に一致するものです。そこでは我々は3つの目安を発表しています。金融サービスの収益は20億ドル程とお伝えしていますが、予想通り20億ドルとなりました。インフラストラクチャーとメディアのセグメント利益は10%~15%の間とお伝えしましたが、12%増となりました。更に1株当たり利益は0.43~0.48ドルの範囲と申し上げましたが、継続事業の利益は45億ドル、1株当たり0.45ドルの利益を達成致しました。

よって弊社はこの発表の予想と一致した業績であったとみております。

更に GE はレバレッジ比を低下させ、流動性を向上させ、親会社での新たな資本を増やすなど、キャピタル・ファイナンスでの位置付けを改善させるために数多くの方策を導入しております。この点については追って細かく詳細を説明致します。よって今後予想される経済環境にかかわらず、それがどのようなものであっても、弊社は順調な位置付けにあります。

2枚目のページですが、弊社の戦略についてです。現在の市況にかかわらず、弊社は実行し続けています。ポートフォリオの観点から申し上げますと、同四半期には日本での GE Money の売却を含む幾つかの取引を完了させています。サンタンデール銀行との事業交換についても進捗中です。PLCC 事業は保留の状態ですが、今後もオプションを検討し続けます。Citi とのコマーシャル・ファイナンスの契約も締結しています。これは利益に加算され、既に2008年に算出され始めています。また、ムバダラ社との合弁事業が発表され、ウェザーチャンネルへの投資も締結しています。C&I (コンシューマー&インダストリアル) 事業部門の分離処理は進捗中で、依然として同事業には幾つかのオプションがあると考えています。

営業の観点から申し上げますと、弊社はコスト構造の改革を続けています。同四半期ではキャッシュ活動が非常に堅調で、産業分野事業からの営業活動によるキャッシュフロー(CFOA)は累計で5%増でした。NBCユニバーサルは過去3年間で初の二桁増の成長となりました。この環境での弊社の成長振りは、特に素晴らしいものがあったと思います。

産業分野事業の内部成長は10%増でした。この数値は過去数年でも最高のレベルです。全体の受注高はC&I事業部門を除き、9%増でした。設備とサービスの受注残高は25%以上伸ばしています。産業分野事業のグローバルの成長は20%増でした。また、北京オリンピック大会では大きな成功を収めたと考えています。

全般的にみると、第3四半期のインフラストラクチャーの受注残高は1700億ドルで終了し、かなりよい出来栄であったと考えます。

次のページですが、弊社は過去数週間間にリスク削減のため数多くの方策を講じています。金融不安が広がる中、これらは同社を経営するために適切な処置である我々は考えています。本日は投資家の皆様に対してこの点についてご説明致したいと思います。

まず、同社は今より力強い企業であるという事実から始めさせていただきます。弊社は幾つかの不調の産業部門の事業から徹底しています。過去数年の間に、インフラストラクチャーとメディアにおける産業部門のポートフォリオを大幅に改善させており、我々はこれは戦略上大変重要であると考えています。

また、弊社は過去数年間でグローバルな多角化を進めています。現在の売上高の55%は米国外によるものです。弊社は住宅ローンサービス、FGIC (地方債保険事業)、基本年金、住宅ローン保険、再保険、住宅ローン販売、日本でのコンシューマー・ファイナンス事業などを売却し、弊社の金融サービス体制を強化させたと考えています。

2008年1月18日午前8時30分(東部標準時)第4四半期収益に関するコンファレンス・コール

去る9月25日にお伝えした内容は、トリプルAの格付けを積極的に維持するというものでした。弊社は2009年末までにレバレッジ比を6対1の割合まで低下させ、2008年末までに負債に占めるコマーシャルペーパーの割合を10%~15%まで下げる方向に推移しています。

2008年第4四半期には長期借入金が必要となります。現時点では集金がオリジネーションを上回っています。そしてリテール預金は430億ドルまで伸びており、我々はこれも重要な資金源であると考えています。

我々は流動性計画を迅速化させています。また、コマーシャルペーパー市場での混乱が続く場合にも、今の我が社は完全に保護されています。現在、同市場は明らかに改善されつつあります。元来弊社のコマーシャルペーパー自体には問題はありませんでした。今回投資家の皆様にとっても同伴は解決されたといえると思います。150億ドルの公募増資によってキャッシュが増えまして、現在、予備の信用供与枠とキャッシュはコマーシャルペーパーを上回っています。

FRB(米連邦準備理事会)によってA-1/P-1格のコマーシャルペーパーの枠が広げられたのは、市場が閉鎖した際に産業全体を保護するもので、市場全体にとって好ましいことであると我々は考えています。

損失の大きい同環境を考慮し、弊社は準備金を増やし続けています。2007年第4四半期と比較してキャピタルファイナンスへの準備金は8億ドル増加しており、第4四半期及び2009年には更に増やすことを計画しています。

この不安定な市場において、弊社は積極的にリスク軽減を図っています。弊社の取締役会は2009年までGEの配当を維持させる経営計画を承認しております。

それではここで、第3四半期での業績の測定基準の重点を挙げてから、Keithと交代致します。大変堅調な成長振りでした。C&I事業部門を除く受注高は9%増で、資産は11%増です。継続事業の1株当りの利益は0.45ドルで、9月25日にお伝えした内容と一致しています。利益も堅調ですが、金融サービス事業の利益が原因となって多少落としています。

利益率については、C&I事業、そして更に重要なオリンピックを除き、インフラストラクチャー事業では前年比でほぼ横ばいとしています。オリンピックでは利益率は高くないものの莫大な売上高を上げています。キャッシュの業績は先程申し上げた通り、非常に好調で、通年でもこの状況が続くことが予想されます。

よって我々は非常に厳しい環境の中、予想通りの堅調な業績であったと考えております。それではKeithと交代して、詳細の説明に移ります。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

ありがとう、Jeff。それでは第3四半期の結果から始めます。左側は継続事業の概略です。産業分野事業に牽引され、大変力強いトップレベルの第4四半期となりました。売上高は11%増の470億ドルです。産業分野の売上は17%増の289億ドルです。金融サービスの売上高は2%増の180億ドルでした。

純利益は12%減の45億ドルで、継続事業による1株当り利益は10%減の0.45ドルとなりました。

非継続事業を含む1株当り純利益は0.43ドルとしています。このマイナスの差異は、昨年にはプラスチック事業売却の利益が非継続事業に含まれており、今年はこちらに類似するものがなかったことが原因となっています。

キャッシュフローについてはこの後のページで詳細を説明致します。Jeffが先程申し上げた通り、産業分野のキャッシュフローは5%増と9月累計で非常に好調です。

また税率ですが、同四半期には連結ベースで11%と前年比横ばいとなりました。よって連結ベースでは変更ありません。GEの税率は4ポイント伸びて29%と上昇しました。第3四半期のGECSの税率はマイナス29%で、これは通年のGECSの利益減少を修正したことが主な原因となっています。これによってGECSの通年の税率は7ポイント下がりました。通年の予想はマイナス4%で、第3四半期だけではマイナス30%となりました。

通年では、今回の利益予想によるとおよそ15%で、第3四半期の税率と同じライン上にあります。

右側は事業結果です。エナジー・インフラストラクチャーのセグメントでは力強さが見られました。この後のページでこれらの全詳細についてご説明致します。テクノロジー・インフラストラクチャーは予想をやや下回りましたが、それでも2%増の19億ドルを計上しています。NBCは予想を上回り、Jeffが先に申し上げた通り二桁台成長の四半期となりました。C&I事業を除く産業分野全体では12%増です。

キャピタル・ファイナンスの利益は20億ドルを僅かに上回りました。C&I事業は、現在の住宅や小売の市況によって又しても困難な四半期となりました。よって25日の事前予想と一致した結果となりました。

次は受注です。このページはエナジー・インフラストラクチャーとテクノロジー・インフラストラクチャーの受注を含めるように修正されています。フローについてはこのすぐ後に説明致します。

左側は設備です。同四半期の受注高は135億ドルでした。これは5%増しです。受注には四半期ベースで波があるといつも申し上げておりますが、今回もその通りでした。エナジー事業にとっては明らかに又しても素晴らしい四半期となり、風力とアエロドリパティブに牽引され21%増となりました。事業のページでこの詳細をご説明致します。

オイル&ガス事業は僅かに減少しています。一部延期がありました。アビエーションでは軍事用の受注が好調でしたが、ここでも厳しい比較問題となっています。エアバスとボーイングの受注残高では完売の状態です。トランスポテーションも昨年の大型受注に対して厳しい比較となりました。

事業のページで受注に関して詳しく説明致します。オイル&ガスとヘルスケアの両事業では、先の第3四半期予想から一部延期が生じていますが、これはタイミングの問題でもあります。しかし全般的には絶対受注レベルは非常に好調で、受注残高は1年前と比較して85億ドル増しです。

右側はサービスです。同四半期の受注高は93億ドルでした。これは16%増で、我が社の事業全体に幅広い基盤があります。エナジー、アビエーション、ヘルスケアは非常に好調です。トランスポテーションも大変堅調です。カスタマイズのサービス契約の受注残高は1160億ドルで第4四半期を終了し、我が社にとって素晴らしい資産となりました。

フローの受注はこのページには掲載されていませんしかしC&I事業の受注は25億ドル程で、同四半期ではおよそ5%減としています。

よって全体としては、インフラストラクチャー受注は9%増の230億ドルです。サービスの受注は素晴らしいものがあり、受注残高も素晴らしいレベルです。設備とサービスを含め、受注高は12ヶ月累計で280億ドル増え、20%増としています。

まずエナジー・インフラストラクチャーから始めます。同事業にとっては素晴らしい四半期でした。売上高は32%増の98億ドルです。セグメント利益は31%増の14億ドルです。

それでは、エナジーから始めます。エナジーの売上高は38%増の74億ドルでした。ご覧の通り、セグメント利益は36%増です。エナジーでは引き続きグローバル市場で驚くほどの勢いがあります。エナジーの受注をご覧頂くと、受注総額は18%増の79億ドルです。設備の受注高は21%増しでした。火力発電の受注は基本的には横ばいで20億ドルです。同四半期には米国での7基を含む計33基のガスタービンの受注がありました。風力の受注は50%増の23億ドルです。現在風力では確約ベースで140億ドルに及びます。これは1年前に比べ90%増です。

空調設備の受注は73%増でした。イエンパッハの受注は50%増でした。原子力の受注は減少しています。これは昨年エナジー受注が繰り返されなかったためです。サービス受注は14%増でした。よってグローバル市場では非常に幅広い強みがあります。

設備の受注総残高は1年前から36%増の249億ドルです。同四半期に受注価格は設備で8%、サービスで4%上昇しています。

売上高は38%増でした。これは設備の売上によって牽引されています。設備の売上高は61%増、サービスの売上高は10%増と、利益率の面では複雑です。しかし、インストールベースでは非常に素晴らしい成長振りでした。

風力は66%増でした。ガスタービンは更に5基で、うまく混合されています。風力は70%増で、同四半期には1000ユニット以上を納品し、340ユニット以上増やしています。風力とガスタービンの取引高がセグメント利益を牽引し、36%増としています。

オイル&ガス事業をご覧頂くと、ここでも非常に力強い四半期となりました。総受注高は4%増の21億ドルでした。これは36%増のサービスによって牽引されています。設備は12%減でした。受注残高は大変好調で19%増の84億ドルです。売上高は11%増で、サービスの成長が27%増しであったことによって牽引されています。ペトコ・グレイ社も5%増しです。

営業利益は29%増でした。これはサービスのレバレッジ比率が優れているためです。これが設備の中でサービス売上高の成長が大きな事業で、ハイドリル社の買収によって8ポイント伸ばしています。同買収は好調なスタートを切っています。

よって全体をご覧頂くと、エネルギー・インフラストラクチャー事業は幅広いグローバルでの需要に牽引されて非常に力強い受注残高があります。

次はテクノロジー・インフラストラクチャーです。売上高は9%増の115億ドルで、セグメント利益は2%増の19億ドルでした。

ページの左下に事業結果が表示されています。まずアビエーションから始めます。売上高は14%増の48億ドルで、セグメント利益は13%増の8.3億ドルでした。同四半期の受注は1%増の56億ドルです。機体の製造会社では基本的に2011年または2012年まで完売の状態、アビエーションの受注はこの辺で落ち着くことが予想されます。

設備の受注は29億ドルと、依然として高いレベルにあります。8%減としています。サービスの受注は27億ドルで15%増しです。設備の受注が減少しても、ここでは受注の絶対レベルが高いため、依然として受注残高は増えています。

同事業の売上高は14%増で、これは27%増の設備の売上高によって牽引されています。商用エンジンは15%増で539機、軍用エンジンは67%増の184機を出荷しています。

同四半期にはサービスの売上高は3%増と、予備部品の売上の11%増に牽引されましたが、飛行時間のサービス調整によって相殺されています。

セグメント利益をご覧頂くと13%増と、ここでもエンジンの取引高と生産性によって牽引されていますが、サービスの利益率が低いために部分的に相殺されています。我が社は機種調整によって6500万ドル程の影響を受けています。これは第2四半期の会議で話題になった件ですが、航空会社やメーカー側は航空機の使用を変えていて一部の機種を削減させています。これによって同四半期に我が社は、税込でおよそ6500万ドルに及ぶ打撃を受けました。

次の事業はヘルスケア事業です。ご覧の通りヘルスケアの売上高は3%増で、セグメント利益は8%減でした。この結果は昨年の収益認識の調整による影響があります。同点についてはこちらに注釈があります。出荷の影響なしで、我が社の収益認識を出荷時ではなく納品時に変えると、セグメント利益はおおよそ1%減となります。

受注は9%増加しています。グローバルのDI事業は5%増しでした。ここでも海外ではかなり好調で力強い成長が見られます。DI事業は15%増でしたが、米国の受注が6%減であったことによって部分的に相殺されています。

ヘルスケアのサービスは8%増と、ここでも幅広いキャッシュフローの流れがあります。同四半期の全体の売上は3%増としています。これは設備が1%増しであったことによって牽引されています。

ここでも受注の混合と同様です。海外では20%増えています。欧州では20%増。アジアでは12%増です。そしてアメリカ大陸ではマイナスです。米国のヘルスケア市場は軟調が続いています。これは昨年2007年の償還システムの変更から始まっています。そしてこれに総合病院の設備投資コストプログラムに対する慎重姿勢が続き、病院市場だけでなく現在の資本市場にも圧迫を与えています。

従って全体的な売上高は、第2四半期向けの当初の利益予想を2億ドル下回りました。その結果、ヘルスケアでの営業利益は8%減で、8K調整を考慮した後は1%減となりました。しかしここでも引き続き価格の圧力があり、海外市場では力強い成長が見られますが、現在の米国市場での圧迫を部分的に相殺するのみとなっています。

そして最後は、テクノロジー・インフラストラクチャーです。トランスポーターの売上高は13%増の120億ドルで、営業利益は1%増加しています。受注に大変力強い伸びが見られ、6%増の10億ドルとしています。これはサービスの34%増によって牽引されています。設備の受注は機関車の減少が原因となって150のマイナスとなり、道路外使用車が大変堅調に伸び続けていることによって部分的に相殺されています。受注は300%増しで、売上残高では1900ユニット以上で同四半期を終えています。

売上高は13%増加しています。これはグローバルでの機関車の売上によって牽引されています。同四半期にはグローバルからの機関車は78ユニットと、2倍となりました。道路外使用車の売上高は21%増でした。サービスの売上高も9%増です。よってグローバルでは好調、サービスも好調でした。

営業利益は1%増しとしています。我々は数の多さによって利益を得ていますが、我が社が実行中のグローバル成長に向けた投資によって大幅に相殺される結果となっています。我が社は、受注を取り組み中の船舶エンジンやインド及び欧州向け機関車の新たなエンジニアリングを支援したり、既存能力を拡張させる事業に2500万ドルを投じています。

よって全般的には、テクノロジー・インフラストラクチャーは複雑な環境ですが、セグメント利益は依然として2%増加しています。

次はNBCユニバーサルです。こちらは大変力強い四半期となり、売上高は50億ドルで35%増しでした。勿論この売上高には、10億ドルを僅かに上回るオリンピックの放送収入が含まれています。オリンピックの放送収入を差し引いた売上高はおおよそ8%増となります。これは好調な映画やケーブルでの売上に牽引されるものですが、地方放送局の売上が下回ったことによって一部相殺されています。

セグメント利益では10%増の6.45億ドルとしています。こちらもケーブル、ネットワーク、映画の好調な業績によって牽引されていますが、同四半期ではオリンピックによって一部相殺されています。オリンピックは実際のところ、放映された同四半期には損失となります。

左側から始めますと、オリンピックを差し引くとネットワークの売上高は横ばいで、セグメント利益では5%減でした。エンターテインメントでは力強い利益成長が見られます。これは価格上昇とコスト減少によるものです。我が社はオンエアで利益率を上げることを徹底しています。

Today や *Meet the Press*、*Nightly* などのニュースは、帯番組の中でトップを維持しています。地元のメディアは軟調を続けています。これはおおよそ4000万ドルの減少です。エンターテインメントと情報ケーブルは引き続き好調でした。ケーブルは素晴らしい業績を達成し続けています。セグメント利益は24%増しで、これはエンターテインメントと情報ケーブルの両方によるものです。

USAは2位に大きく差を付け、9期連続でトップです。同四半期にBravoとUSAは両方共20%増しでした。MSNBCは又しても素晴らしい四半期を迎えました。プライムタイムで最も成長の早い、政治に重点を置いたニュースチャンネルです。CNBCは堅調な四半期でした。メッセージは好ましいものではないかもしれませんが、コンテンツ・デリバリーは明らかに好調で、Business Dayの視聴者数は過去最高を示しています。

右側ですが、映画産業も素晴らしい四半期でした。セグメント利益は40%増です。第3四半期公開の映画の広告及び宣伝費用の一部が第2四半期に算出され、タイミングの面で有利であったこともありますが、ボックスオフィスでも大成功を収めています。

その例が世界中で5億ドル以上の総収益をあげた「Mamma Mia」で、ユニバーサル・スタジオの映画として過去最高の映画となる見込みです。

パークは同四半期では横ばいでしたが、非常に高いレベルにあります。カルフォルニア及びフロリダ共に入場数は下降気味ですが、出費の増加によって相殺されています。

最後にオリンピックの業績ですが、チームによる素晴らしい功績がありました。今回のオリンピックの視聴者の数は史上最高となり、視聴率は大会前の予想を上回り20%以上となりました。よって全般的にはNBCにとって非常に力強い四半期となり、8期連続で増益を続けています。特に今回は二桁台の成長と、素晴らしいものがありました。

産業分野事業に関するページです。左側は営業利益です。ご覧の通り、発表の結果はマイナスです。同四半期の利益率は13.7%で、ここでは2つの大きな要因があります。同四半期では売上は莫大で利益率はマイナスのオリンピック収入を調整し、非常に厳しいサイクルにあるC&I部門による押下げ要因も調整すると、残りの事業の営業利益は同四半期で横ばいとなります。

サービスに比べて設備をより多く出荷していることが、引き続き我が社の原動力となっています。インフラストラクチャー事業全体をご覧頂くと、設備の出荷はサービスに比べ2.5倍の売上高で、2.5倍のスピードで成長しています。売上高は設備で25%、サービスでは10%増加しています。

我が社はこの混合による影響を一部相殺しています。これは我が社はインストールベースで構築し、生産性が高く、インフレーションに備えて価格設定を行っているため、又しても好都合な話です。

右側は産業分野のキャッシュフロー（インダストリアル CFOA）です。113億ドルに及ぶ CFOA を生み出しています。これは産業分野の純利益と減価償却費に、運転資本による20億ドルの更なるキャッシュが加算されたものです。そしてこれは産業分野における9月累計で15%の成長を支えながら実現しています。

運転資本の回転率は、2004年で10回のところ、今回の2008年第3四半期では18回以上でした。

そして我が社の全ての工場では、サイクルタイムの短縮を徹底し効率性を向上させるためにリーンを使用し続けます。

我が社は厳しい環境の中で力強く活動を続け、インフレーションを備えた価格設定とキャッシュ創出を徹底することに焦点を置いています。

次のページですが、我が社全体のキャッシュ総額（CFOA）は136億ドルです。今年は保険事業売却による特別配当がないために、キャッシュ総額は減少しています。しかし産業分野の営業活動によるキャッシュフローは3期累計で5%増です。この点については詳細をご説明したいと思います。

右側はいつも通りのキャッシュ収支の一覧です。まず、9月累計の期首の収支にキャッシュフローを加算します。そして、9月累計の支払い済の配当金をマイナスします。今年に入って株の買戻しに32億ドルを投じています。また、今年は23億ドルに及ぶ工場及び設備投資を行っています。

ハイドリル社やワトマン社のような幾つかの買収も完了しています。第3四半期にはウェザーチャンネルも締結しました。今四半期は35億ドルの負債で終了しています。そしてキャッシュ創出によって、更に150億ドルのキャッシュが加算されます。よって通年の産業分野の営業活動で得るキャッシュ170億ドルと全体のキャッシュ195億ドルに向けて順調に推進しています。

次はキャピタル・ファイナンスです。ご存知の通り、第3四半期の期首に GE Money とコマーシャル・ファイナンスを結合させ、垂直企業の GECAS とエナジー金融サービスをキャピタル・ファイナンスに戻しました。よってこちらでは金融サービス事業全体をご覧頂けます。

第3四半期のキャピタル・ファイナンスの純益は20億ドルでした。これは33%減で、20億ドルの収益が予想されると申し上げた事前予想と一致します。資産は6220億ドルと1年前から12%増しですが、第2四半期から第3四半期の間におよそ1%減少しています。我が社はオリジネーションを強化させ、利益とリスクに基づきどこに資本を配分するかについて焦点に置いているため、現在はその影響が見られます。

左下の欄に事業別の結果をご覧頂くことができます。これらの幾つかの事業に付いて取り上げたいと思います。まず Money から始めます。GE Money の資産は2090億ドルでした。これは前年比6%増です。しかし同資産は第2四半期の2210億ドルから第3四半期には2090億ドルと5%の減少で、これは価格上昇による取引高の減少とこれまで行っていた他の引き受け業務の変更が原因となっています。純益は16%減の7.9億ドルでした。基本的にアメリカ大陸では欠損引当金の積み増しによって28%減となりました。同伴については後に詳しいご説明を必ずさせて頂きます。欧州では、英国において償還による収入が減少した事によって22%減少しています。アジアでは1%増しです。後のページでコマーシャルとコンシューマーにおける支払延滞に付いて詳細を説明します。

次はリアルエステート事業についてですが、昨年から23%増の資産890億ドルで四半期を終了しています。これは優先担保債権での収益性の高い投資によって牽引されています。これに関しては数値を示します。

別紙ですが順番にご覧頂くと、リアルエステートの資産は第2四半期から20億ドル減少しています。今回も現在の規模に基づきリアルエステート事業を整理しています。引き続きポートフォリオも縮小させています。これは2009年まで続行する予定です。

純益は62%減の2440億ドルでした。これは、基本的に1年前に比べ不動産売却による利益が減少していることが原因です。それでも同四半期には26億ドル相当の資産を売却しており、ポートフォリオの質は依然として健全です。非収益の売掛金は0.19%で、基本的には収益の部に含まれない不動産は殆どありません。支払延滞率（30日）は平均純投資の0.6%と、昨年より横ばいです。従ってポートフォリオは非常に健全です。

第3四半期の利益によって第3四半期のリアルエステート事業は、12億ドルの純益を計上しました。25日に発表した修正業績予想に基づき、通年の純益は第4四半期の不動産市場次第で13億ドルから15億ドルが予想されます。

次はコマーシャル・レンディング&リーシング事業です。利益は3.94億ドルと、56%減少しています。同事業は最近の金融市場の大変動によって多大な影響を受けています。同四半期に生じた4億ドル以上の評価損、つまり時価評価損と減損は同事業にあります。この点については次のページで詳細をご説明致します。

最後に垂直事業です。ご覧の通り、垂直事業は堅調な業績を達成しています。GECASは4%増しです。ここでもポートフォリオです。依然として健全な品質です。金融債権の支払延滞率(30日)は0.13%です。我が社は期末の時点で航空機3体を有します。これらは全て新しい狭胴型で、早急にリースに戻されることが期待されます。

エナジー金融サービスでは、エネルギー生成や流通資産に対する高需要が続いているため、又しても好調な四半期となりました。従ってこちらはうまくやっております。

それでは次の幾つかのページについてですが、GEキャピタルに関しては数多くの議論があります。この後の数ページでは基本的に4つの項目についてご説明したいと思います。まず、我が社は金融サービスに関する当初の業績予想を0.07ドル下回る結果となりまして、当初の金融見通しと比較して何が起きたかについての詳細をご説明したいと思います。

2番目ですが、我が社は依然活動しています。我が社では利益率の高いオリジネーションを続けており、引き続き価格が安定することが予想されます。我が社の創出、また利益率がどの程度かについて示します。

3番目ですが、我が社は積極的な方策を講じ、流動性の体制を大幅に改善させています。流動性の現状について今からご覧頂きます。

4番目ですが、我が社のポートフォリオは依然として健全です。素晴らしいポートフォリオを備えています。我々はリスク管理に専念しています。しかしここではクレジット・サイクルにあたります。支払延滞率が増加します。既にその様子が見られます。支払延滞率が増加しているため、欠損引当金が積み増しされます。私がお説明申し上げたいのは、我が社がポートフォリオの質をどう認識しているかについてです。そして、今後可能性のある将来的な損失による影響をどう把握しているかについてです。これら4つの項目についてお話しさせていただきます。

まず、第3四半期と第2四半期の業績予想比較に関してです。この環境を誰もが体験してきているわけですが、第3四半期にはとにかく、金融市場では異常な程の変動が見られました。ご存知の通り、ファニーメイ、フレディマック、リーマンブラザーズ、ワシントン・ミューチュアルの件がありました。そして我が社もこの市場の変動による影響を受けています。

今四半期の評価損及び減損が53.3億ドルに及びます。右側をご覧頂くと、同件が幾つかのカテゴリー別に細かく分析されています。最初のカテゴリーは投資の減損です。我が社は投資証券に430億ドルに及び資産があります。これは主に保険のランオフ事業によるものと、GICS(利率保証契約型保険商品)です。ワシントン・ミューチュアルの債権を含む、我が社が最も被害を受けた品目をこちらに挙げています。これらは、我が社の修正予想発表後の木曜夜に生じた減損です。市場の変動は我が社の修正予想時に終わりませんでした。続きがありました。

更に、我が社は優先投資を再構成することでFGICとの協定を結びまして、その結果税引き後の損失が9700万ドルとなっています。ご記憶にあるかもしれませんが、我が社の普通株は既に償却済です。従って投資減損のカテゴリーでは幾つか大きな評価損が発生しています。

2番目のカテゴリーは、公開株式による時価評価損です。こちらでの主な評価減はGenpactの株式所有によるもので、同四半期に大幅に減少しました。1730万ドルの内1540万ドルはこの1つの投資のみによるものです。

そして最後ですが、GECASの資産の一部でも減損が生じています。我が社は毎年減損を調査しています。キャッシュフローで大きな変化が生じた場合は、それが発生した四半期にこの調査を行うこととなっています。このポートフォリオでは比較的小額となっています。実際のところ、昨年の減損と比較しても多少改善されています。

そして最後のカテゴリーですが、損益計算によってデリバティブ損が生じています。基本的には各四半期に損益計算書上で算出された無効または他の独立系ヘッジです。

従って第3四半期の利益ですが、左側をご覧頂くと、他にも2つの要因が我が社に打撃を与えています。まず、GE Moneyでの損失が増えていることです。これは現在アメリカ大陸で起きています。当初の業績予想では、同事業におけるアメリカ大陸での欠損引当金積み増しは6億ドルから8億ドルを提示していました。今四半期には2.5万ドルの引当金を積み増しています。合計で当初の計画から1億ドル増しです。本日の修正業績予想によるとは、支払延滞率と現状を考慮してアメリカ大陸での損失の補填に今年は8億ドルから10億ドルの引当金を検討しています。

そして最後に資産、主に不動産売却が減少しています。GECS全体では当初の第2四半期の予想から0.07ドルの引き下げで、これら3つがその要因となっています。

それにも拘らず、第3四半期の利益は事前予想で申し上げた通りでした。キャピタルでは2億ドルの利益で、これは厳しい環境の中素晴らしい出来栄でした。

それでは2番目の項目、我が社が活動中であるという件に移ります。何を組成し、利益率がどの程度かという点です。このページは、第3四半期に行っているコマーシャル・ファイナンスのオリジネーションを説明しています。

コマーシャル・ファイナンス全体では、取引高にして210億ドルを組成しています。ご覧の通り、この取引高の大部分は左上のキャピタル・ソリューションズのリーシングと金融スプレッドに分離されます。これが我が社の中間市場の事業です。第3四半期のオリジネーションは60億ドルで、スプレッドは56%増でした。

これは顧客が我が社に支払う正価で、組み合わせ資金ベースの我が社の資金コストが引かれています。同四半期の利益率は56ペーシスポイント引き上げで、年間で上昇し続けていることがお分かり頂けると思います。

下の表はコーポレートとリアルエステートの債務です。同四半期をROE(自己資本率)が27%の100億ドルの債務を行っています。従って、引き続きROEの高い融資比率の低い好機があり、我が社はそこに資金を投じています。我が社はオリジネーターをそこに配置し、活動しています。

我々は全ての事業において規模で価格を決める方式で取引しています。リアルエステート事業の債務に関するオリジネーションは40億ドルで、ROEは25%でした。事前の確約がある場合以外は、資本に関するオリジネーションは基本的に停止させています。

キャピタル・ソリューションズの取引高は25%減で、あちこちから代価や料金を回収しています。従って引き受け業務を行っていないところもあります。利益が無い場合、資本は投じません。しかし依然やるべきことは非常に数多くあります。

オリジネーションについては引き続き好機を狙います。ここでは、今後近い将来も魅力的な価格が続くことが予想されます。オリジネーションの内容に関しては、第4四半期の見通しもほぼ同じ様子です。

我々は依然活動中で、高収益のものに数多く融資しています。同四半期ではコマーシャル・ファイナンスのみで200億ドル以上に及び、第4四半期もほぼ同じレベルが予想されます。

3番目ですが、キャピタルの流動性についてご説明します。この点についてはJeffが話しています。私も触れております。左側に数値が表示されています。第3四半期のコマーシャルペーパー(CP)は880億ドルでした。我が社はCPを第3四半期に900億ドル以下にして、年末までに800億ドルまで下げることに専念しています。そして我々はそれを実現します。

左側の中心は2009年第4四半期満期の長期債権です。今後15ヶ月の間に810億ドルに及ぶ長期借入金があり、タイミングがここに示されています。既に申し上げておりますが、第4四半期に長期借入金の必要はありません。今後については改めてお話し致します。しかしここでよい話はこれらの借入金が分散されていて且つ比重も均等であることです。実際のところ、2009年の第2四半期の最終過程に比重が掛かっています。

3つ目のカテゴリーは他の資金源です。現在、リテール資金は430億ドルに及び、今後も増やし続けることが可能です。

右側をご覧きますと、過去数ヶ月間に及ぶ我が社の流動性に対する配慮が挙げられています。まずトリプルA格付けです。これは我が社にとって有利で我々もそれを認識しています。格付け会社によって既に確認されています。取締役会からリーダーシップチーム、そして全社員に及び、トリプルAとしての企業を経営することに専念しています。これは間違いなく我が社に有益です。

2番目に債権市場が変動していますが、我が社は依然何の問題もなく自己資金調達を行っています。CPをご覧頂くと、発行残高の高い2007年第4四半期のCPプログラムにおける平均コストはおおよそ5%でした。2008年第3四半期では平均コストが2.5%で、過去数週間でも同じ割合です。

グローバル市場も困難な状況ですが、我が社では自己資金調達が可能で、1年前に置かれていた状況と比較して資金提供コストも減少しています。これはプラス要素と考えられます。

CP市場の圧迫が続く場合には、我が社には更なる保護策があります。Jeffがそれに付いて話しています。年末までに我が社のCPを銀行与信枠とキャッシュの合計に合わせるという流動性計画がありました。先週の収益に関する会議、いえ、事前予想発表の際に、これでは遅い可能性があるかと申し上げていますが、その直後どのように加速させるかについて検討されました。

そこで公募増資を行いました。その結果迅速化され、現時点で銀行与信枠と確約のキャッシュはCPを上回っています。これは最高の状態です。

また、融資を増やすためのリテール資源もあります。数値に付いては先にお伝えしていますが、年始から預金を200億ドル増やしており、更に実現可能です。銀行ですが、我が社はコマーシャルとコンシューマーの両資産を預金によって融資している米国の2行を利用しています。

長期借入金ではオリジネーションと集金の平均化を図ることによって、長期借入金の満期を積極的に管理することが可能です。ご存知の通りで先に申し上げていますが、第4四半期に長期借入金の償還をする必要は一切ありません。従って我が社には満期になる長期借入金が150億ドル程あります。オリジネーションに対する集金を非常に規律正しく管理しているためです。勿論、2009年に長期借入金を減少せざるを得ない状況に陥った場合は、そのオリジネーションに対する集金の平均化に取り組み続けることが可能です。

そして最後に重要な点です。今週火曜日にFED（米連邦準備理事会）は評価の高いCP発行者向けにCP資金ファシリティ創設を発表しています。詳細は検討中ですが、このファシリティの下、明らかにGEとGEキャピタルは必要であれば2008年8月中の残高以下の金額のCPをファシリティ向けに発行することが可能です。これはGEキャピタル・コープでは600億ドル以上、GEでは100億ドル以上に相当します。

これはFedが講じたもう1つの処置です。我が社は同件を大変支持しています。我々はプラス要因と考えており、我が社のチームはFedと共に、我が社の投資家のコンフィデンスを支援するために全構造の確認に取り組んでいます。

我々には力強い体制が整っています。過去3週間の間に我が社が講じた方策を改めてご覧頂くと、過去に前例のない最も厳しい市場の中で我が社の流動性の体制を積極的に且つ大幅に改善させています。現在の位置付けに我々は満足しております。

4つ目の項目ですが、ポートフォリオの質についてです。誰もが答えを知りたい質問は、将来的な損失の影響はどのようなものかという点です。細かく説明させていただきます。

先ずポートフォリオから始めます。第3四半期末のコマーシャルの資産は4130億ドル、コンシューマーの資産は2090億ドルでした。コマーシャルでは非常に多様化が進んでいます。我が社のリスク管理方針は、全資産クラス及び我々が実行する全投資の権限委譲と集中度額を定めています。

我が社はリスクを非常に幅広く分散させています。コマーシャルのエクスポージャーの72%はそれぞれ1億ドル以下で、その60%が5000万ドル以下となっています。最大のエクスポージャー、基本的には上位20件のエクスポージャーをご覧頂くと、航空や鉄道会社と幾つかの発電所が対象となります。これら全ては資産を担保保証した優先担保付です。規模を問わず上位20件に無担保のエクスポージャーはありません。

我が社の多様化とリスク管理はうまく機能しています。10年平均の損失をご覧頂きますと0.3%です。10年間での最高値は0.9%です。我が社のモデルは保守的です。我が社は売却することを前提に組成していません。我が社は保有を前提に引き受け業務を行っています。

我が社はSIV（投資ビークル）を有しません。CDO（債務担保証券）もありません。かつてCDS（クレジット・デフォルト・スワップ）を販売したこともありません。我が社ではそのような事業をとりあつかっていないため、引き受け業務上では相手側に対していかなるエクスポージャーもありません。

右側はコンシューマーです。こちらでも多様化に富んでいます。我が社には1億以上の口座があり、現在の更に厳しい環境に早期に対応しています。住宅ローンのポートフォリオについては前の会議で既に説明済みです。これらの住宅ローンは米国のものではありません。我が社の引き受け業務は健全です。平均融資比率は75%で、この数値は市場に伴い毎月更新されています。我が社が行った全ては引き受け業務で、その80%以上が住宅ローン保険付です。ポートフォリオの79%は米国外と、大変グローバルな帳簿です。

我が社はサイクルの早い段階で、引き受け業務と集金を強化させています。住宅ローンの準備金は昨年末以来20%増しです。現在まで評価損は計上されていません。我が社は優先担保付のため、住宅ローンの評価損は1億ドル以下となっています。高いリスク・エクスポージャーには住宅ローン保険をつけています。我が社は引き受け業務を行う融資比率については非常に保守的です。

これが我々が注意している点です。明らかに支払延滞率は増加しています。我々はこの対処致します。しかし忘れて下さい。我が社には過去にも同じような経験があります。2000年初めには我が社の英国での支払延滞率は18%以上でしたが、我々の引き受け業務は損失を最小に抑えています。

日本での撤退に成功したことは大変喜ばしいことです。第3四半期には54億ドルの売上高が反映されています。

我が社は大変優秀なリスクチームを備えています。我が社には規律厳しい一連の方針とリスク管理基盤があります。そして常に評価基準を上回っています。我々はクレジットサイクルの悪化から完全に免れているわけではありません。次にこの点についてご説明致します。しかし多様化を始めた時期とポートフォリオの質には大変満足しております。

次は我々の実績についてです。左側はコマーシャルにおける支払延滞(30日以上)の売掛金が1.61%増加しています。これは26ベースポイントの引き上げです。

ここでは1つ調整があります。日本で三洋クレジットの事業を買収しています。同事業のみだけで我が社の帳簿に加えてみると、全体の支払延滞を10ベースポイント引き上げることとなります。従って、比較ベースでは昨年比で16ベースポイントのみの引き上げです。

欧州のレンディング&リーシング事業の中間市場は下降気味で、支払延滞の6ベースポイント引き下げはこれが原因となっています。営業用不動産が軟調です。ローン規模300万ドル以下の小型不動産が数多くあります。人々は現金を節約しています。従って米国では一部支払延滞の増加が見られます。

非収益事業は第2四半期から21ベースポイント引き上げです。この下には2つの特定の取引があります。両方共、優先担保付です。1つは破産したSemGroupですが、ここでは担保保証が整っています。もう一方は優先債務のある幾つかの飛行機が戻ります。返品対象の更なる3機については共同担保で、わが社にとっては更なる保証があります。従って3.09億ドルについては損失のエクスポージャーは無いと考えられます。

キャピタル・ソリューションは僅かに上向きです。ここでも支払延滞の小口が数多くあります。集金による管理が必要で、担保保証の管理を徹底しなければなりません。そして先程申し上げた通り、リアルエステート事業の帳簿は健全です。

コマーシャル側のポートフォリオは引き続き良好ですが、圧迫の初期段階も見られ、今後取り組む必要があります。

右側はコンシューマー部門の支払延滞率です。この上昇は過去にも見られます。1年前から128ベースポイントの引き上げです。第2四半期と比べ多少増加しており、規則的な上昇傾向が見られます。これには2つの要因があります。

1つは英国の住宅ローン帳簿です。支払延滞率は17.8%まで上昇しています。これは第2四半期の16.8%から1ポイントの引き上げです。従ってこれが支払延滞率上昇の大きな要因となっています。改めて申し上げますと、我が社の体制によって同帳簿に損失は生じていません。しかし支払延滞率は上昇しています。

2つ目の要因は北米です。北米の売掛金は支払い延滞(30日)が第2四半期で5.6%のところ、6.2%まで上昇しています。これが合計の前年比で34ベースポイントの影響となっています。

このように支払延滞が上昇する中、我が社は欠損引当金を積み増しています。同四半期の欠損引当金は前年比で34%増です。先程申し上げた通り、北米では2.49億ドル、およそ2.5億ドル加算しています。9月累計では5.6億ドルとし、現在の通年の見通しは億ドルから10億ドルです。これは利益予想に含まれています。

ここでは欠損引当金のペースは、直接償却に比べ4期連続で世界中で早まっています。今後も続きます。しかし消費者の帳簿はより一層圧迫してきています。我々は支払延滞と損失の状況に合わせて引当金を投入させており、今後もそれが続くことを予想しています。

我が社の税引前損失は、第3四半期のみで前年比4.51億ドルの増加です。一方準備金は7.62億ドルの増加です。従って我が社は損失以上の引当金を投じており、将来に向けて準備を整えています。

9月累計の欠損引当金は13億ドルまで増加しています。来年の第4四半期までこの状態が続くことが予想されます。

というわけで、ポートフォリオ混合を説明致しました。皆様にはクレジットの業績に関して示しました。それでは今後の損失はどのようなものかという点です。

この表は、GE キャピタルにおける1991年以降の平均純投資額に対する損失の割合を示すものです。表の左側をご覧頂くと、20年間のピークは90年と91年の景気後退時にあります。信用損失率は2%まで上昇しました。GE Money とコマースシャルの間で分割されており、それぞれの損失の増加率がわかります。

中心には2008年に関する幾つかの事項が記されています。現時点では年末に1.2%に達することが予想されています。第2四半期までは1%以下でした。第3四半期に大幅に上昇しており、第4四半期でも大幅な上昇となり、これがおおよそ1.2%に至ります。

これはGE Money によって牽引されていることがわかります。引き続きコマースシャルの業績は好調ですが、ここでも引当金を積み増しています。2008年通年の利益予想には、最高66億ドルに及ぶ税引前引当金、税引前の損失の増加が含まれます。この数字は昨年比で大幅な増加となります。

そこで既にお伝えしている2009年のフレームワークですが、来年の見通し材料としてGE キャピタルでは10%減から30%減の範囲と申し上げております。基本的にはこの範囲内では、今年の66億ドルを上回り75億ドルから90億ドルの税引前損失が計上されることとなります。今年の66億ドルは大幅な増加で、昨年には数十億ドル、そして来年は75億ドルから90億ドルに及ぶ可能性があります。

これによって我が社の信用損失総額は14億ドルから17億ドルに及び、ピークに近い値となります。これは重要です。というのも、左下をご覧頂くと、90年、91年のポートフォリオと現在では大きな違いがあります。

90年、91年では、地理上の多様性は非常に限られたものでした。我が社は米国に集中していました。80億ドルに及ぶLBO（レバレッジド・バイアウト）のエクスポージャーがあり、それぞれに対し平均で2億ドルのエクスポージャーがありました。優先担保が付いているものは消費者のエクスポージャーの28%でした。我が社は住宅ローン及び債権の巨大保険会社でした。リアルエステートのポートフォリオに集中していました。当時、我が社のリアルエステートのポートフォリオの25%はニューヨーク市に集中されていました。平均ローン額は1億ドルで融資比率が非常に高いものでした。また単一家族用住宅と開発貸付業務を広く手掛けていました。

1991年には、ここでの損失が25%で、その内の2%がLBOによるものです。今日の我が社にはこのような体制はどこにも置かれていません。非常に優れた位置付けです。

今日のポートフォリオは違います。大規模なグローバルの混合です。先程申し上げた通り、エクスポージャーが1億ドル以下のものが69%を占めます。消費者事業では58%が優先担保付と、本当に混ぜ合っています。資産が大幅に成長する中、この担保付帳簿の損失内容は全く異なります。我が社は全ての保険事業から撤退しており、これが大きく役立っています。多様化されたリアルエステートのポートフォリオは、より健全な状態です。グローバルが50%を占め、ローン規模の平均は1200万ドルで平均融資率は70%です。

これは劇的に改善されたポートフォリオです。しかし被害から完全に免れるわけではありません。今後も更なる圧迫があるでしょう。損失も増加することと思われます。しかし我々はその準備をしています。フレームワークをご覧頂くと、ハイエンドでは非常に厳しい経済展開予測を、そしてローエンドではそれが軽減された予測で、損失幅をかなり考慮しています。

2009年に向けて今後経済がどのように変化するか正確にわかりませんが、お伝えしている利益予想の範囲と我が社が準備している損失の概算は、今後のGEキャピタルのリスクを把握する際に大いに役立つと考えられます。

私の方からの最後のページでは話を切り替えて、第4四半期の見通しをご覧ください。セグメント別の利益予想が左側に表示されています。エナジー・インフラストラクチャーは堅調を続けます。我々は15%増を予想しています。ここで考慮頂く必要がある点は、厳しい比較となることです。昨年の第4四半期にエナジーは38%増加しています。同事業の利益レベルは素晴らしいものがあります。今後も数多くの設備出荷を続けます。しかし比較では多少厳しくなっています。

テクノロジー・インフラストラクチャーではアビエーションとトランスポート事業によって牽引され、5%から10%増です。ヘルスケア部門は困難な状況が続くことを予想しています。

NBCユニバーサルでは0から5%の増加です。ここでの見通しは慎重です。地元放送局の様子を見守る必要があります。また国内の広告についても注意しなければなりません。ケーブルは力強い弾みがあり、説明済みですが映画も非常に好調です。

そしてキャピタル・ファイナンスですが、基本的には第3四半期のランレートの繰り返しがこの範囲となっています。

最後にC&I事業ですが、困難な状況が続きます。

右側は総計です。EPSについては公募増資の加算による希薄化を考慮する必要がありますが、それ以外は9月25日の利益予想から変更ありません。

従って、我が社は希薄化を調整した9月25日の修正利益予想に向けて順調に推進しております。それでは、Jeffの方に戻します。

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

ありがとう、Keith。次のページで、私の方からは将来性についての検討を行い、インフラストラクチャー事業に焦点を置き、今日の世界で生じている市場の変動を考慮してどのように判断するかについて、少々時間を頂きたいと思います。

インフラストラクチャー事業は2008年のGEの利益のおよそ50%を占めています。インフラストラクチャー事業の利益では、サービス部門がその全体の約70%を占めます。我が社には収益性の高いサービス事業があり、これが同事業をどう把握するかを決めています。左側ですが、受注残高に基づき、将来的な大幅な成長する準備が整っていると考えられます。それは製品がエネルギー効率性を牽引するためです。我が社はハイテク製品を備えます。我が社ではグローバルな人口統計学が進んでいます。

しかし今日の世界情勢ではリスクを考慮しなければなりません。明らかに設備では、資金調達あるいは需要が圧迫する可能性があります。サービスの側では、回収対象で運行停止中の機体を伴うアビエーション事業でこの状態が多少見られます。

従って我が社は、現在の世界で幅広く生じている環境を考慮し、更にリスクがあることを前提に策を講じる努力をしています。しかしここで私としては、我が社には市場の変動性を多々考慮している優秀なリーダーシップチームがあることを指摘したいと思います。

現在、リアルタイムで取り組んでいる主な緩和策が4、5件あります。まず1つ目は、我が社には多額の受注残高があり、これらは契約によって保護されています。しかし幾つかの製品については過剰売りの状態で、これは市場の変動を一部緩和するものと考えられます。

2番目はサービス業務自体です。多くの顧客にとってサービスは基本的且つ重要な部分です。経済の変動に対してもより一層回復力があり、非常に高収益です。我々はここでの位置付けに満足しています。

3番目は過去のサイクルと異なり、我が社はグローバルに幅広く多様化しています。特定の国に集中しているわけではありません。あらゆる国で活動しています。東欧、中東、ブラジル、中国、インドにおいて、我が社は優れた位置付けにあります。多様化に富んでいます。

更にはわが社の受注残高の多くは電力や水を必要としている地域にあり、国家的な支援を受けています。政府による大きな支援があります。

4番目は、過去4、5年の間に原料の面で大幅なインフレーションに直面していることを指摘したいと思います。銅、ニッケル、アルミニウムの産地から、およそ150億ドルから200億ドルに及ぶ原料を、直接またはサプライヤーを通じて購入しています。価格の軟化によって我が社の利益率緩和に繋がる可能性があり、好機が期待されます。

最後に、我々の顧客は環境保護を導くエネルギー効率の高いこれらの製品を好みます。我々は徹底的に検討し、いかなる可能性も計画するよう努力しています。リスクはありますが、今後予想されるいかなる環境においても、我が社はより優れた業績を実現するための緩和策を講じるよう努力しています。

要約致しますと、環境は不安定ながらもGEは実行を続けています。我が社は2008年第四半期に継続事業で45億ドル、一株当たり0.45ドルの利益を達成しています。希薄化を含めた全体の見通しは1.92ドルから2.07ドルを確認しております。

我が社は2009年に200億ドルの利益を上げる位置付けにあります。Keithが説明した通り、我が社は金融サービス関連の保護のために数多く取り組んでおります。この事業では2008年に90億ドル以上の利益が予想され、競争相手と比較して優位にあります。

2009年には株主のお客様に対する配当金の支払いは135億ドルとなります。我が社の配当は安全で、我々には配当維持のための優れた計画があります。

我が社では力強いインフラストラクチャーとメディア関連事業が構築されていて、このサイクルを通じて業績を上回る位置付けにあると考えています。

我々は強力な運営規律に従いGEを経営しております。現在の環境に向けて準備が整っていると思われれます。それではTrevor、あなたにに戻しますので質疑応答を始めてください。

Trevor Schauenberg - GE - バイス・プレジデント インベスター・リレーションズ

わかりました。ありがとう、Jeff. Lauren、聴衆の皆様からの質問に移りましょう。

質疑応答

オペレーター

(オペレーターの説明) パークレイズ・キャピタルのBob Cornellです。

Bob Cornell - パークレイズ・キャピタル - アナリスト

はい、会社名にまだ慣れません。Keith、来年の金融事業に関する見通しを説明されました。しかし事前予想では10%から30%減です。これについてもう少し細かく、例えば優先事項やこの数字に埋め込まれた税率について、ご説明頂けませんか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

Bob、基本的には25日に申し上げたものから変更はありません。我々は、オリジネーションに関して規律が強化される環境を迎えると申し上げています。帳簿が多少縮小され、レバレッジ比率の高い商品から低い商品まで混合します。従ってその影響が生じることとなります。

価格を上昇させながら新たに取引高を増やすことで、利益を得ることになります。コストの低さが有益となります。そして損失準備金が増加することによって圧迫を受けることとなります。この点については現時点で可能な限りの予想を詳細に説明していると思います。

利益は少なからず発生すると思われま。2009年にリアルエステート事業による利益は期待されません。

基本的には、我々が検討する必要のある要素が4、5点あります。それは、前年比の損失と減損、利益の減少、新たなオリジネーションによる利益率の上昇、コストの減少、取引高合計のレベルです。これらが我々が取り組み中の要素です。

経済が本当に厳しくなる場合は、この範囲のローエンドになります。誰もが今予測している程経済が悪化しない場合は、この範囲の上の方になると思われま。しかし、ここで略述されている損失の最大レベルに至るとは私は考えていません。

しかしながらこれは懸念材料であるというのが我々の見方です。我々が提示している業績予想のフレームワークではこの点を考慮し、より困難な環境に従って引当金の大幅な積み増しも可能であることを皆様に理解して頂くことを徹底しています。そしてこれが我々の範囲となっています。

Bob Cornell – バークレイズ・キャピタル – アナリスト

私も91年を体験していますが、リアルエステートとLBOの問題にかかわらず、同時期の御社は増収でした。一方、税金の問題に戻りますが、通年の税率に修正がありました。この要因を教えてください。それから、2009年のキャピタルの税率はどの程度ですか？

Keith Sherin - GE – シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

わかりました。基本的には第3四半期終了時と第4四半期をご覧頂くと、GECSの業績予想を下方修正する必要がありました。これによって大幅な影響がありました。下方修正した業績の多くは、米国などによる税率の高い利益でした。税率の高い利益を引き下げるといことは、税率も下がることとなります。

通年ベースの新たな予想に反映させるため、第1四半期の税率を調整する必要があったので、同四半期の税率はマイナスでした。第2四半期の9月累計のGECSの税率は3%と僅かなプラスで、今度は税率の高い利益の損失によって通年でマイナス4%を組み込む必要があります。従ってGECSの税率はマイナス30%に巻き返しという結果になりました。

Bob、別の観点で申し上げると、基本的には米国で生じる税金の損失をGEがGECSに支払っていると考えることができます。GECSは税率の低い地域で利益を生み、税率の高い米国での利益は少なくなっています。この税金の損失はGE全体のシステムとしては有利です。そのためにGECSは同四半期で基本的には税制上の優遇を受けます。それはGECSではGEが利用できない損失があるためです。これによってGECSに利益が生じ、GEでの税債務額を相殺しています。

これが全てのポートフォリオをまとめて管理している利点の一つです2009年についてですが、Bob、2008年でもGEとGECSでは別々に税率を提示していません。2009年のGECSの税率は非常に低く、最高で一桁台前半となるでしょう。そしてGE全体の連結税率は、我々の現時点での予想では15%程度というところです。

GEとGECSを分けた数字は持ち合わせていませんが、GECSの税率は高くなりません。もう1点、近日の米連邦議会の決定に関して既にご存知かもしれませんが、現行の資金調達に関する特例が更に1年延長されました。従って2009年まで有効活用されます。この特例が解除されても我が社には2011年後まで影響は生じません。これが過去数週間に起きているプラスの要素です。

Bob Cornell – バークレイズ・キャピタル – アナリスト

わかりました。最後の質問です、Keith。キャピタルの第4四半期の税率はどの程度と話されておりましたか？

Keith Sherin - GE – シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

第4四半期のキャピタルの税率は本日の通年の予想と一致し、マイナス4%程と考えられます。

Bob Cornell – バークレイズ・キャピタル・アナリスト

マイナス4%ですか。わかりました。

Keith Sherin - GE – シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

通年の見積もりに記帳する必要があり、これがこの値となります。

Bob Cornell – バークレイズ・キャピタル・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

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

皆さん、おはようございます。91年と現時点での大きな違いの1つは、91年には大幅値下がり資産を購入して、十分な流動性を加えることができました。おそらく現在よりもかなり多かったのではないのでしょうか。

御社ではこのサイクルをうまく利用できるようなことはありますか。それとも我々のように被害者になるしかないのでしょうか？

Keith Sherin - GE – シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

勿論あると考えています。我が社のオリジネーションの予算をご覧頂くと、コマーシャル・ファイナンスでは四半期に200億ドル以上運用しており、我々はこれを可能な限り有効な方法で利用しなければなりません。

勿論、今年初めにはCitiキャピタルやメリル・キャピタルの買収などで、それを実現しています。これらの買収は我々にとって大変有益でした。これまでに大きな利益を得ています。我が社としては手持ちの資本から優先順位を付ける必要があります。それがコマーシャル側では四半期毎に200万ドル以上に相当し、我々はそれを有効活用したわけです。

我が社には資本があります。組成を計画しています。我々はコマーシャル・ファイナンス事業での投資を続ける計画があります。どのような機会があるかを検討する必要があります。

我々が上限を定めた幾つかの事業はコンシューマー側のグローバルの住宅ローンと、リアルステート、グローバルの商業用リアルエステートです。基本的には既にお伝えしている通り、これらの事業では依然として数多くの素晴らしい機会がありますが、規模は上限を定めて今後減少させます。

従って、これらがおそらく幅広いオリジネーションを続けない主な2つの事業です。しかし他は全て資本を持って最も収益性の高いところに割り当てる機能となっています。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

Jeff、お願いします。

Jeff Immelt - GE – 会長兼CEO

私の知る限りでは、現在は我が社は他社のどの会社と比べてもオリジネーションを数多く行っています。市場の厳しさと価格が問題になっているだけです。リスクは再配置されています。価格も再配備されています。2009年第4四半期、或いは将来的には、より健全なビジネスモデルによって切り抜けることができると思います。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

そうですか。理にかなっていますね。価格設定の概念ですが、いつ中間点に達するのでしょうか。御社の新たな資産ベースでおおよそ6000億ドルの半分以上が、30%という非常に高い自己資本利益率で価格設定され、残りの半分は低い設定となっていますが、これはいつ交差するのでしょうか。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

事業によって差異があります。これらの利益率でどの程度の新規オリジネーションを組み込むか次第です。しかし2009年第2四半期、2009年後半、2010年前半のいつかある時期に(複数の話者)ポートフォリオ全体が転じます。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

そうですか、わかりました。サンタンデール銀行との事業交換に関する詳細には触れていませんでしたね。何が延期の原因となっているのでしょうか？

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

各国の規制当局で承認を得る必要があります。Scott、私の印象では第4四半期に実現する可能性があります。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

わかりました。サンタンデールが別の方向を検討しているというわけではないのですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

いいえ、やはり戦略的にも意味があります。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

そうですか。最後ですが、これについてはおそらく簡単な説明があるでしょう。しかし会計上ですが、GE キャピタルの有形資産帳簿は300億ドルから250万ドルまで減少しているようです。私の計算の間違いかもかもしれません。どちらにしても、この点で何かありますか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

こちらには外国為替換算調整勘定のCTA勘定という品目があると思います。ここでのドル率は四半期後半に非常に変動しているため、海外の資本換算は少なかったかもしれません。

しかし我が社が得た損失又は利益成長からはいかなる変更もありません。実際のところは第3四半期には、配当を10%までカットして追加資本を残しています。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

そうですか。資本注入は有形資産帳簿の価値上昇にも役立ちませんか？または親会社に残るだけですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

いいえ、GE キャピタルの親会社への配当の縮小は有形資産に役立ちます。公募増資によって生み出した資産は親会社に残り、安全性のために流動性プールにあります。しかし（複数の話者）、ここでは資本減です、そうです。

Scott Davis - モーガン・スタンリー社 - アナリスト

そうですか。皆さん、ありがとうございました。早急にこの状況を切り抜くことを皆で願いましょう。

オペレーター

ゴールドマン・サックスの Dean Dray です。

Dean Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト

ありがとうございます。おはようございます。産業分野事業における信用市況の影響に関して、現時点ではどうお考えかお話し頂けませんか？ここでの1つのアイデアというかポイントですが、受注残高は問題なく、というよりは素晴らしいことに20%の増加です。これは税引前の数字です。

取り消しや先延ばしという面ではどのような様子ですか？産業分野事業の優先事項について教えて頂けると助かります。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

インフラストラクチャー事業全体をご覧頂くと、同四半期で取り消し総額は3000万ドル以下でした。これは通常のレベルと考えられます。エナジー事業では生じていません。その総額3000万ドル以下の一部はオイル&ガス事業によるものです。

アビエーション事業では基本的に取り消しはありません。お客様サービス契約の終結もありません。信用市場の影響の判断には、ヘルスケア事業をご覧いただければわかると思います。病院ではまさに資金調達や、計画中のプロジェクトの一部を続行させるか、或いは自分達の資金調達力に従って延期させるかどうかについて話されています。我々もこのような状況を認識しております。

長期サイクルでのインフラストラクチャー事業ではそのような状況は見られません。金融サービス事業では、資産売却における人々の資金調達力を認識されたと思います。これは特にランレートでは非常に堅実です。

我々はこの点について慎重です。我々は注意を払っていますが、しかし近未来の受注残高にある長期サイクルの事業の殆どは、既に順調に進行中で既に融資を受けているプロジェクトだと思えます。これらの多くは、世界の政府が更なるエネルギー採取、または石油やガスの流通に対する必要性に基づきプロジェクトを完了に導いているものです。

近未来的には、この受注残高は満足頂けるものです。しかし同の件については慎重である必要があります。十分な認識と検討を行う必要がありません。しかし現時点ではそのような状況は見られません。

Dean Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト

それでは特にヘルスケア事業について、病院の設備投資凍結と、進行中の赤字削減による払い戻し問題を比較し利益の不足分はどの程度であったとお考えですか？

Jeff Immelt - GE - 会長 兼 CEO

それは難しいですね、Deane.おそらくですが、第1四半期に市場は既に5%減でした。私の勘では、おそらくその範囲だと思います。DRAが殆どで、一部は資本であったと思います。しかし...

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

2億ドルの一部は(聞き取り不可)...プロジェクトを延期している人から来るものです。

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

ここでのよい知らせは、第3四半期のグローバル需要が第2四半期と同水準であったことです。現在はこの点が同事業の本当の強みとなっています。

Dean Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト

そうですね。最後の質問です。御社はその事業と市場全般の両面で今の市場の変動性を検討されているわけですが、四半期の業績予想発表の慣行に変更が生じる可能性はありますか?皆さんもご存知の通り、年次事業予想のみを発表する大手の多産業型企業が数多くあります。GEもこのパターンに続くような傾向がみられますか?将来性ベースで、年次事前予想の提示です。現時点でのこれに関する考えを教えてください。

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

Deane、我が社で続いているこの予想プロセスは、今が最も価値のある時期だと思います。現時点で我々は、投資家の皆様と話し合い、環境の状況を把握し、12月には更に2009年と将来の見通しに付いて向かい合ってお話することを計画しております。

我々は熱心に勉強しております。そしてよく検討しております。我々が何を希望する、或いは何を実行する結果になっても、投資家の皆様に対して友好的で、同社の将来性について説明を要求する株の所有者の立場を反映させることを確実にしたいと考えております。

Dean Dray - ゴールドマン・サックス社 - アナリスト

そうですね。ありがとうございます。

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

トリプルA格付けに関連する説明ですが、全く心配していないというよりは、維持への取り組みについて話されていました。私の深読みでしょうか。

しかし基本的に御社はオリジネーションを続け、株主配当を維持されているわけです。懸念材料ではないことの強力な説明にはならないのでしょうか?

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

そうですね。私は確信していることを確認したいと思います。懸念はありません。しかし、我が社はトリプルAを目指した企業を運営していることを皆様にご理解頂きたいと思えます。勿論これは非常に高い格付けです。これは数多くの企業にないものです。我々はトリプルA取得に専念しております。

それは、我々は GECS の配当カット、レバレッジ比率の強化、CP に対する依存の軽減といった積極的な方策を講じることを意味します。最終的には、認知された流動性問題を解決するためにキャッシュを創出しなければならないということで、我々はそれを実行しました。

それが私の意味するところですよ。懸念材料ではありません。トリプルAを目指した企業の経営を徹底したいと考えています。この点については自信があります。一方、自分達が実行する処理に関する債権所有者の保護も行う必要があります。我々はこの件に関して大変積極的で一貫していると考えています。

従ってトリプルAの経営に専念していると申し上げているのは、懸念しているためではありません。それは、取締役会からリーダーシップチームに至るまでの企業経営方法の哲学です。

Christopher Glynn - オッペンハイマー社 - アナリスト

そうですね。それでは資金調達に付いてもう少し質問させてください。コマーシャルペーパー向けの予備信用供与力について話されていました。御社の現時点での考えでは、政府の処置は融資枠を全額利用するという予想を妨げましたか？

来年の1年以内の長期計画についてももう少し細かく話して頂けませんか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

わかりました。我が社の流動性計画をご覧頂くと、我々の目標の1つに第4四半期、第4四半期末までにキャッシュと銀行与信枠の合計をCP以上にするというのがありました。資本率のお陰で我が社はこのキャッシュ・クッションを構築させており、現時点ではこれは達成しているといえます。

順に説明しますと、第1に我が社には幅広い優れたCP市場があります。今までのところ自己資金調達に何の支障もありません。我々が講じた処置とFedが導入した処置によって、CP市場では我が社に対する信頼が増しており、我々もそれを認識しております。我が社は今後も支障なく、非常に低いレートで自己資金調達を続けます。

銀行の与信枠があるのには理由があると思います。これは保護目的です。確約されています。これらはAAまたはそれ以上の格付けの機関です。この銀行与信枠には70人以上が関わっています。我が社はバイラテラルを有し、シンジケート銀行与信枠を持ちます。これらは保護を目的としています。

FedのファシリティーはCP投資家と我が社の顧客を保護することが目的です。これは非常にプラス要素だと思います。このファシリティーが顧客に更なる流動性を与えると、我が社にとっても利用可能となり、万が一必要となった場合に銀行与信枠の前におそらく間違いなく優先される筈です。

この点については今後の状況を見守る必要があります。我が社はこれらの内のどれも使用する計画はありませんが、そのような状況に陥った場合、我が社の顧客にとってこのFedファシリティーは優れた流動性ファシリティーであると思います。これは非常に大きなプラス要因で、我々はその仕組みを理解してアクセスを持ち、必要な場合利用可能であることを確認しています。

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

Chris、今のサイクルではサスペンダーの上にサスペンダー、更にその上にサスペンダーを利用するのが賢明であると考えています。Keithが話した通り、先ず最初にトリプルAです。この一連の市場の変動にもかかわらず、CP市場で我が社のコマーシャルペーパーの発行に問題が生じたことはありません。我が社には投資家の大きな支援があります。これが第1段階です。

第2段階では、企業内にキャッシュを増やしたことです。これによって流動性計画を促進させ、キャッシュと銀行与信枠の合計でCPを上回ったことで問題は片付きました。

そして第3段階ですが、Fedの処置は市場全体を保護したということです。そしてその市場の一部であるGEにとっても、もう一つの利点となっています。

従ってこれらの守備体制には、我が社の投資家の皆様にもご満足頂けるものと思います。我々は投資家の皆様にとっての幾つかの大きな問題を取り除いたと考えています。それが我々の意とするところです。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

これは長期借入金の点にも繋がると思います。我が社は流動性計画をまとめ、オリジネーション計画をまとめて、今年は700億ドルに及ぶ長期借入金を借入しています。当初の計画では800億ドルでした。第4四半期に残りの100億ドル分の長期借入をすることはありません。

我々はオリジネーションと集金を非常に厳しく管理していきます。その結果として年末にはCPを800億ドル近くまで下げることが可能となり、第4四半期に長期借入をする必要はなくなります。

2009年に入ると、GECSで660億ドルに及ぶ2009年満期の償還が見られます。現時点ではおよそ600億ドル分の発行が計画されていますが、これは過去数年と比較して大幅に減少しています。従って市場では今後GEのペーパーが縮小されることとなり、我々は対処可能であると期待しています。

第1四半期に入り長期債権市場での更なる圧迫が続く場合は、我が社は第4四半期で行われるオリジネーションに対する集金の同じ管理方法を、第1四半期でも続行させます。我が社にはこれらの第1四半期の償還処理、または来年に長期負債市場で借入する償還総額を下げることにしても柔軟性があります。

同伴に関して我が社は大変慎重な姿勢をとっていると思います。非常に困難な展開予測に向けて準備しています。そして債権市場が開放される場合は、我が社はその一部を活用する好機をより一層狙うこととなります。

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

私の方からこれに付け加えたい事項は、我が社にはリテールでの強みがあることです。我々には新たな融資プールがあり、大幅に成長させることが可能と思われます。

Christopher Glynn - オッペンハイマー社 - アナリスト

ありがとうございます。感謝いたします。

オペレーター

クレディ・スイス銀行のNicole Parentです。

Nicole Parent - クレディ・スイス銀行 - アナリスト

おはようございます。ヘルスケアに関する簡単な質問があります。OEC出荷は予想に対してどのような結果であったか、それから年末までの見通しについて、今回は触れられていなかったようですがどうでしょうか。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

はい、我が社はOECの出荷を始めています。この数字は探さなければなりません、Nicole同四半期の受注は5600万ドルで、これはよい兆しです。出荷は9900です。全体では395ユニットで、同四半期の売上高は5000万ドルでした。従ってOECのチームは活動を再開しています。出荷を続けています。市場では受注を増やし続け、第4四半期には改善される見込みです。

Nicole Parent - クレディ・スイス銀行 - アナリスト

2008年1月18日午前8時30分(東部標準時)第4四半期収益に関するコンファレンス・コール

そうですか。インフラストラクチャー事業のリスクに関しては明確に述べられていて、この説明には感謝しております。。同四半期の設備の受注は5%増で、オイル&ガス事業では一部が第4四半期まで延期されたことを認められています。

同事業では取り消しと先延ばしに対してはどのように対処されるのでしょうか。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

今までのところ受注取り消しはありません。第3四半期末までの我が社の取り組みをご覧頂きますと、当初予想にはオイル&ガス事業の取引6件が組み込まれていました。この取引の平均額はおよそ4500万ドルです。これらは第4四半期まで延期となりました。

およそ1.5億ドルに及ぶ国営石油会社からの受注1件が、第4四半期に延期されています。第4四半期には実現されると考えています。

これはどちらかというとタイミングの問題だと思います。第4四半期に入って、他の受注に融資の影響が生じるかどうか観察する必要があります。これは懸念材料で、我々が注意している事項です。今の時点ではその様子は見られません。

Nicole Parent - クレディ・スイス銀行 - アナリスト

そうですか。Keith、損益計算書に関する簡単な質問をさせてください。今期はセグメント間取引の消去と本社勘定が大幅に減少しています。修正をされていますよね。この内容を教えてください。今四半期は、なぜこれ程低かったのでしょうか。第4四半期、そして2009年のランレートをどのように考え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、副会長兼CEO

今年の場合、第3四半期については、昨年の結果を振り返る必要があります。ご記憶にもあるかもしれませんが、非継続事業にはプラスチック事業による大きな利益が含まれました。そして継続事業と本社勘定で税引き後0.05ドルが事業再編に投じられています。

前年比でみると昨年は本社勘定で多額の費用が生じましたが、今年はありません。これが最大の要因となっています。

比較問題を除きランレートで今年の本社勘定を見ると、同四半期の事業再編費用は2億ドルで、昨年から減少しています。本社勘定では保証事業の売却による1億ドルが計上されています。この事業では第2四半期に同額の赤字を計上していたので、第3四半期に同事業を売却したことで第2四半期の赤字を反転させています。

これらが最も大きな内容です。ランレートでは、今後2、3億ドルの出費が生じるものと思われます。

Nicole Parent - クレディ・スイス銀行 - アナリスト

四半期ベースでということですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

そうです、四半期ベースです。

Nicole Parent - クレディ・スイス銀行 - アナリスト

わかりました。それでは最後にJeffへの質問です。Jeff、今後3年ではGEはどのような企業であると考えられますか。トリプルA格付けの企業として認識すべきですか？成長企業として見るべきでしょうか。インフラストラクチャー事業の企業でしょうか？企業ビジョンをどのように表現されますか？

Jeff Immelt - GE - 会長 兼 CEO

Nicole、私の意見を申し上げますと、我が社はインフラストラクチャー、メディア、金融サービス事業の企業として専念し続けます。米国内というよりもグローバル化が一層進むと思います。サービス、つまりテクノロジーによって保護された長期サイクルのサービスが、産業分野事業の利益の70%を占めることになるでしょう。実行性能の高い企業であり続けます。

金融市場で我が社は、競走上最も優位な事業を結合させています。これはコマーシャル・ファイナンスや垂直事業の至るところ、そして新興市場向けコンシューマーやコマーシャル市場で起きています。

従って、インフラストラクチャー、メディア、金融サービス中心です。グローバル化したハイテクを備えた、サービスに重点を置く、財務面で強固な企業です。

Nicole Parent - クレディ・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

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。おはようございます。6対1のレバレッジ比率の目標ですが、私は前回からこれをよく理解していないようです。目標は2008年末であったと思いますが、スライドでは2009年末となっています。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

今までも常に2009年末でした。(複数の話者)2009年末から変わっていません。過去数年に及び行っているハイブリッド債権の融資による利益が含まれています。

John Inch - メリル・リンチ - アナリスト

そうですか。それでは Keith、損失の予想を提示されていますね。以前にあなたは、キャピタルの全てで引当金の積み増しが発生し、来年の損益上で10億ドル程計上されると明らかにしていたと思います。この数字から変更はありませんか?多少増加していませんか?

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

はい。これは税引き後の額で範囲の中間に値します。本日の私からの説明の通り、依然として税引後ベースで同範囲の中間です。本日提示した範囲の後半で多少高まる可能性もありますし、或いは前半になってがる可能性もあります。

John Inch - メリル・リンチ - アナリスト

わかりました。同四半期で非継続事業に加えられた他の件があるかどうか、興味があるのですが。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

今四半期の非継続事業は、日本での撤退のみです。これは前回の四半期に行われた日本での売却処理の結果です。それがここに含まれています。1.5億ドル程であったと思います。この処理は今回完了済です。

John Inch – メリル・リンチ – アナリスト

それでは最後に財務の観点から、配当のカットは無いと考えてよいのですね。Jeff、或いは Keith をお願いします。戦略的に考えて、配当はかなり高利回りです。この環境ではカットを考慮して資金を更に貯めるべきではないのでしょうか？これについてはどう考え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、副会長 兼 CEO

配当金に付いては、勿論十分検討しております。我が社が行った変更をみると、GE キャピタルではバランスシートを強化するために一時的な変更がありました。これは最終的な変更ではありません。金融サービス事業では堅調が続き、2009年末、2010年に入ると、GE キャピタルからの配当金が10%以上に返ることが可能と考えております。

我が社には多額のキャッシュフローを創出する非常に堅調な産業分野事業があります。まず、産業分野の純益は110億ドルから120億ドルで、ここから10億ドルを配当金に割り当てていても、過去数年間で平均20億ドルの運用資産が生み出されています。

社員向けのプランもあります。GECSの配当の一部も10%に達しています。170億、或いは180億ドルに対して135億ドルの配当金です。

従って2009年は維持されると考えています。我が社では配当金の支払いのためにキャッシュを創出する必要は全くありません。明らかに配当支払比率は非常に高くなっていますが、2010年と2011年については我々も十分検討済です。そして2011年までに配当支払比率を50%前半の元の値まで下げることが可能と考えています。

我々はこれについて強い考えを持っています。産業分野事業のキャッシュフローを考慮しています。また、GECSによるキャッシュフローの一部があります。ゼロではありません。そして非常に厳しい環境においても、その配当を維持する位置付けにあると考えております。

John Inch – メリル・リンチ – アナリスト

どうもありがとうございます。

オペレーター

Citi 投資部門の Jeff Sparague です。

Jeff Sprague - シティグループ - アナリスト

ありがとうございます。皆さん、おはようございます。ビジネスモデルの再編に付きもう少し知りたいと思います。ここでは幅の広さに満足されているようですね。しかし今後のホールセール資金調達市場への依存度についてですが、これは事業における成長のための優先事項を変えるものですか？

御社は預金を平均化させるために、CD 事業の活性化を図っています。しかし御社の資本コストは明らかに上向きであるという印象があります。確かに増資にはコストが掛かっています。その辺を全て踏まえて事業の総資本コストを検討すると、御社が活動したい幾つかの金融サービスの垂直事業の市場を再評価するようなこと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、副会長 兼 CEO

我が社が取り組む必要のなる最大の対象は、資本額が少なくレバレッジの高い、ROEの非常に高いグローバルのコンシューマー資産です。住宅ローンの帳簿は典型的な例です。帳簿上にグローバルの住宅ローンは700億ドルあります。資産カテゴリーなど全てに満足していますが、ホールセール資金調達モデルの負担となるため、今後の我々の優先事項ではありません。

Jeffが申し上げた通り、コマーシャル・ファイナンスの中核では我が社が卓越しています。我々に販売網があり、優れた競争的地位にあります。それは他社が真似出来ないものです。GECAS、或いはエナジー金融サービスの両方で、リスク管理と引き受け業務を伴う優れた分野知識を備えています。これらが我が社にとって非常に力強い競争優位となっています。

ホールセール融資モデルへの依存度という面では、これらは全てレバレッジ比率が低いものです。従って、手を引く必要がある主な対象は、レバレッジ比の非常に高いグローバルのコンシューマー資産です。そしてリスク及び資本コストを割り出す必要があります、Jeff。間違いありません。

そして、本日の段階で同伴は問題ありません。リスクは全て再計算され、我が社はその資本コスト積み増し以上の利益を得ています。

ある意味、これまでのGEキャピタルの中核に戻り、事業を改めてまとめています。それが我々が向かっている方向です。

Jeff Immelt - GE - 会長 兼 CEO

Jeff、時間は十分あります。それがどの程度続くかは誰にもわかりません。資本コスト増加の可能性を伴っても、市場でそれ以上の代価を定めることが可能です。我々の利益傾向は今後も上り調子が続くと思われれます。

私自身は永遠に続くことはありません。2、3年は続くことでしょう。それがビジネスを面白くしています。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

他の面は、我が社は流動性をどのように対処しているかということです。ホールセール資金調達モデルでは、コマーシャルペーパー市場への依存度を変えることが好ましく、我が社もそれを実行しています。来年にはコマーシャルペーパーを750億ドルまで減らし、それに対してGECASのキャッシュプールが200億ドルになります。その時までにはコマーシャルペーパーだけで、銀行の与信枠を下回ることになります。

このホールセール資金調達モデルを検討して変更する必要がある他の点は、レバレッジ比率の高い商品においてレバレッジ比を下げ、依存度を下げること、それから市場のどこで資金を調達するかについて異なるフレームワークを持つことだと思います。

Jeff Sprague - シティグループ - アナリスト

親会社でこの流動性プールを保持しているのには戦略的な意味があるのでしょうか。押し下げられた場合は無条件でGE Capitalにいきます。親会社での流動性プールとしてではなく、GE Capitalに残ります。それでも親会社レベルで保持しているのには、特別な戦略的な理由があるのでしょうか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

最大限の柔軟性を我々に与えます。

Jeff Sprague - シティグループ - アナリスト

それでは次の質問ですが、ポートフォリオを大幅に動かすには最適な時期ではないかもしれませんが。しかしいつかGE Moneyのスピンアウトを行うならば、勿論資本注入が必要となりますよね。印象では...

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

わかりました。そうですね。確かに独立型ベースでは必要となるでしょう。私達は過去にもこの件について意見を交わしていますね。この件を持ち出すには、非常に困難な市場だと思います。

しかし最終的に長期的には行うことで、我が社としては戦略的には否定的なサインを出していません。企業レベルでのキャッシュプールは我々が GECS に定めた今後の計画を実行するのに役立ちます。一時的な低落があった場合も、我が社は保護されていて安全です。

それは資本ではなく流動性の目的に必要なことでした。最終的にはこの企業レベルのプールを維持することによって最高の柔軟性を得ます。

しかし結局のところは、スピンやその他、または更に資本を必要としている事業を分離させるなどの戦略的な処理によっても、より一層の柔軟性を得る可能性もあります。

Jeff Sprague - シティグループ・アナリスト

それでは最後に、このオイル&ガス事業について叩くわけではありませんが、調子が変わったように見受けられます。石油価格が急上昇していた時に、プロジェクトはバレル 40 ドルと 50 ドルで予想されていたと伝えられています。今は石油価格が下がっているわけですが、80 ドル近くに増えたなどの話を聞きます。人々はプロジェクトの経済的側面に関してかなり慎重になっています。

今後のオイル&ガス事業における設備投資を再評価するようなことはありますか？ 第4四半期だけの話ではなく、来年、再来年はどうですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長 兼 CEO

オイル&ガス市場では幾つかのことが起きています。まず、資源システムでの需要が急増していますよね。サプライチェーンのシステムです。基本的には EPC は限界です。コストのインフレーションがあります。基本的に現在取り組み中のプロジェクトは、既に1年から2、3年間前のものです。

次のプロジェクトでは何をすべきか、いつ始めるかという問題が自然に生じると思います。

我々にとって励みになるのは、オイル事業周辺の人口統計学をご覧頂くと、石油の入手が簡単でガスが既にあるところ。貯蔵量は激減しています。世界経済において化石燃料に対するグローバルな需要は減少していません。より困難な場所での開拓が要求されます。カナダや他の場所で他の資源から、石油やガスを入手する必要があります。

同事業を代表する **Claudi Santiago** は、9月始めの会議で 680 億ドルに及ぶ可視性のある数々の機会に付いて話しています。彼は国営石油会社と共に世界中の機会に取り組んでいます。現時点では受注として表れる数字にはなっていませんが、とてつもない需要の数があることを意味し、2009年の第3四半期より計画する必要があります。

Jeff Immelt - GE - 会長 兼 CEO

我が社だけでなく顧客にとって有益な1つの要素は、これらの原料で一部デフレーションの可能性にあることです。特にオイル&ガス事業ではこれが何よりも障害となっていました。我が社ではスチールやアルミニウム、その他我々が購入するものにおいて10%の減少があれば、財務面で大きな差が生じます。一部の顧客にとっても同じ状況だと思います。

Jeff Sprague - シティグループ・アナリスト

それはプロジェクト・コストに関してということですか？

Jeff Immelt - GE - 会長 兼 CEO

その通りです。

Jeff Sprague - シティグループ - アナリスト

それは素晴らしい。ありがとうございました。

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。御社は依然かなりの額の不動産を売却しています。26億ドルであったと思います。前回の四半期は28億ドルだったと思います。負債に転じる傾向があるので、GEからの融資が5億ドルと話されています。今四半期ではこの5億ドルと比較するような数字はありますか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

1億ドル以下でした。

Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

売り手の融資が、ということですか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

はい。

Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

わかりました。私の方からはこれのみです。ありがとう。

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。おはようございます。インフラストラクチャー事業ではサービスが収益性の大きな牽引要因となっています。サービスの受注は今四半期に10代半ばの割合で増加し、前回の四半期でも同じような値でした。

この弾みには驚かれませんか？過去数年から見られるインストールベースの増加によるもののみですか？設備投資の圧迫を考慮した上で、このような成長率は持続可能でしょうか？

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

ここでは暫くの間二桁台のサービスが見られるでしょう。主に2つのことが起きています。1つ目はインストールベースの成長です。CSM次世代エンジンの半分が未だオーバーホールを終了していませんが、操行を始めています。

他には、アップグレードで多額のビジネスがあります。現在使用している資産を取り出して、生産性や燃料効率を改善させると、これは投資になります。全てを交換させるサイクルに比べ費用が掛かりません。

オイル&ガスに始まり、アビエーション、エナジーと全ての事業で巨大なビジネスがあります。従って、使用量に基づきオーバーホールに入る数が増え、インストールベースの影響が見られると思います。また、燃料効率だけでなく、性能の高い設備によってより一層の抽出や流通手段を得るといった経済的意味によって、アップグレード事業の増加が続くことでしょう。

これらがサービスを牽引する2つの要素です。二桁台が期待されます。この高レベルが続くかどうかは確かではありませんが、将来的には二桁台というのが我々の予想です。

Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

そうですね。つまりサービスの売上が加速するということですか？来年には受注ではなく売上面での成長率が加速するということですね？

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

その筈です。

Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

その筈ですか？そうですね。2番目ですが、C&I 事業に関する簡単な質問です。分離への準備が続いていると話されていますが、同事業では今が一番厳しい時期であることを考慮して、ポートフォリオを維持してうまく解決しようというような意見はないのですか？

Jeff Immelt - GE - 会長兼CEO

我々としては何もすることはありません。我々は依然として、C&I 事業分離の戦略には意味があると考えています。この市場では実現できていませんが、市場が改善した際に検討することになります。

最後の点ですが、依然として家電事業にはグローバルベースで高い関心があります。C&I 事業の一部に興味を持つ相手先が未だ数多くいると思います。従って、我が社には可能な戦略的オプションが多々ありますが、急な方法をとる必要はないと私の方からは申し上げておきます。

Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

わかりました。税率、GE キャピタルの税率について、Keith から話の続きをお聞きしたいのですが。北米では短期的に金利のスプレッドが縮小し続けてからかなり長い気がします。そして、北米では欠損引当金が増え続けていますが、GE キャピタルの税率が上昇するというような話でした。

Keith Sherin - GE - シニア・バイス・プレジデント、副会長兼CEO

間違いなく同第四半期に上昇はみられません。通年の予想ではマイナス4とお伝えしていますが、現時点ではこれが第4四半期の見通しです。

来年には一桁台の前半というのが、私の予想範囲です。来年はマイナスの税率にはならないと思います。しかし改めて申し上げますが、計画は策定されておりません。2009年に関してお伝えできる唯一の予想は、通年の税率が連結ベースで15%ということです。

Steve Tusa - JP モーガン社 - アナリスト

そうですか。大変ありがとうございます。

Trevor Schauenberg - GE - バイス・プレジデント インベスター・リレーションズ

ディスカッションが90分に近付いて参りました。本日は素晴らしいディスカッションでした。最後の一言として Jeff Immelt から、お願いします。

Jeff Immelt - GE - 会長 兼 CEO

Trevor、ありがとう。皆さんありがとうございます。改めて、2つの点について申し上げます。

まず、我が社のリスクを大幅に削減することに始まり、トリプルAを維持することまで、我々が積極的に講じた全ての方策を要約したいと思います。キャッシュを創出した増資によって、キャッシュの予備信用供与枠がCPを上回り、リスクの問題を解決しています。

ついに Fed の枠が産業に広げられ、この変動性のある経済時期に我が社は企業を保護し、リスクを削減させ、素晴らしい出来栄であったと思います。

2つ目の点ですが、ビジネスモデルの強化についてです。この環境下に置かれているインフラストラクチャー事業の位置付けに満足しております。改めて申し上げますが、融資と使用量に関連するリスクが生じます。しかし我々はグローバルな幅広さ、テクノロジー、高収益のサービス事業、そして我が社の経営、デフレーション、実行、キャッシュの創出力という面で、リスクに対する数多くの大掛かりな緩和策を備えています。これら全てが投資家の皆様にとってプラス要素となると考えています。

グローバル経済は大荒れの状態に入りますが、我が社はこの環境でも競争相手を上回る位置付けにあり、このように今日我々は企業を運営し、経営しております。

それでは Trevor、ありがとう。本日は長くなりました。しかしこのレベルの詳細を徹底的に説明することが重要であると考えております。

Trevor Schauenberg - GE - バイス・プレジデント インベスター・リレーションズ

わかりました。ありがとう、Jeff。改めて、皆様本日はお時間ありがとうございました。ウェブキャストによる資料はホームページから参照頂けます。また、再生のテープは本日の午後からご利用頂けます。いつも通り、本日は Joanna と当方が皆様からのご質問を承ります。改めて、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。本日はご出席いただ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。

免責条項

Thomson Financial は、このウェブサイトに変更を加えた何人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せん。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.