

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



## Trascrizione della teleconferenza

GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005

Data/ora evento: 14 ottobre 2005 / 8:30 ET

Durata evento: N/A

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

**PARTECIPANTI AZIENDALI****Bill Carey**

General Electric - Vice presidente di Investor Communications

**Jeff Immelt**

General Electric - CEO

**Keith Sherin**

General Electric - SVP e CFO

**PARTECIPANTI ALLA TELECONFERENZA****Jeffrey Sprague**

Citigroup - Analista

**Deane Dray**

Goldman Sachs - Analista

**Nicole Parent**

Credit Suisse First Boston - Analista

**Ann Duignan**

Bear Stearns - Analista

**Peter Nesvold**

Bear Stearns - Analista

**Don MacDougall**

Banc of America Securities - Analista

**Bob Cornell**

Lehman Brothers - Analista

**Steve Tusa**

JP Morgan - Analista

**John Inch**

Merrill Lynch - Analista

**Scott Davis**

Morgan Stanley - Analista

**PRESENTAZIONE**

---

**Operatore**

Signore e signori, buongiorno e benvenuti alla teleconferenza di General Electric relativa al terzo trimestre 2005. In questo momento tutti i partecipanti sono in modalità di solo ascolto. Mi chiamo Rachel e mi occuperò del coordinamento della conferenza odierna. (ISTRUZIONI DELL'OPERATORE). Desidero ricordarvi, signore e signori, che la conferenza verrà registrata. Cedo ora la parola all'ospite della conferenza odierna, Bill Carey, Vice presidente di Investor Communications.

---

**Bill Carey - General Electric - Vice presidente di Investor Communications**

Grazie Rachel e buongiorno a tutti. Benvenuti alla teleconferenza sul terzo trimestre. JoAnna e io siamo davvero lieti di essere qui questa mattina. Vi ricordo che questa conferenza viene trasmessa via Internet, quindi troverete tutto il materiale sul nostro sito, all'indirizzo [www.GE.com/investor](http://www.GE.com/investor). Potrete scaricare e stampare le slide disponibili per seguire insieme a noi la presentazione. Se non riuscite a visualizzare le slide, vi consiglio di aggiornare la pagina. Dovrebbero essere visibili proprio in questo momento.

Come sempre, i contenuti della presentazione guardano al futuro e si basano sulle migliori informazioni disponibili al momento in merito al contesto economico e alla nostra attività aziendale. Dato che tali elementi potrebbero variare a seconda delle condizioni economiche mondiali, vi

chiediamo di interpretare le nostre osservazioni in quest'ottica di previsione. Stamattina ci occuperemo dei risultati ottenuti nel terzo trimestre. Naturalmente ci soffermeremo anche sulle previsioni relative al quarto trimestre, per lasciare infine spazio alle vostre domande. Stamattina sono con noi Jeff Immelt, il nostro CEO, e Keith Sherin, Vice presidente Senior e CFO. Con questo concludo e passo la parola a Jeff.

Jeff Immelt - *General Electric* - CEO

Bene, Bill, grazie. Buongiorno a tutti. Entriamo subito nel dettaglio. Un altro trimestre soddisfacente per la Società. I nostri fondamentali restano positivi. Gli ordini hanno continuato a evidenziare una crescita sostenuta, registrando un + 11% a livello aziendale globale. Solida qualità dell'attivo e ancora una volta stabilità e risultati straordinari in tutta l'organizzazione.

In termini di rendimento finanziario la crescita organica del reddito nel terzo trimestre è stata dell'8%. I ricavi totali hanno raggiunto quota \$ 42 miliardi con un aumento del 9%. Gli utili sono cresciuti del 15% attestandosi a 4,7 miliardi. L'utile per azione (EPS) a \$ 0,44 registra una crescita del 16%. L'utile operativo è aumentato di 1,3 punti percentuali nel corso del trimestre. Il CFOA ha mostrato particolare vigore, con un + 51%, mentre il CFOA industriale è cresciuto del 20% attestandosi a \$ 9,2 miliardi. Grazie al rafforzamento della liquidità, abbiamo aumentato il riacquisto delle azioni a 4 miliardi su base annua.

Le nostre iniziative di sviluppo hanno continuato a stimolare e accelerare la crescita. I servizi sono cresciuti del 9% e attualmente il nostro portafoglio di contratti CSA ha raggiunto quota \$ 83 miliardi. Le nostre piattaforme di crescita hanno segnato un + 24% e i nostri ricavi al di fuori degli Stati Uniti sono cresciuti del 16% nel corso del trimestre. Nel complesso, registriamo ottime prestazioni rispetto alle iniziative intraprese.

Se analizziamo il quarto trimestre e l'anno nel suo complesso, possiamo osservare una crescita organica dell'8% su base annua. Abbiamo portato il nostro EPS dell'high-end da \$1,81 a \$1,83. Per il quarto trimestre prevediamo una crescita dei ricavi industriali del 10%. Si osserva una continua forza propulsiva che porterà il CFOA a quota \$ 20 miliardi, pari a un aumento superiore al 25% e al di sopra di quanto previsto nel nostro piano operativo. Anche le prestazioni operative e il nostro orientamento verso il quarto trimestre, così come verso il resto dell'anno, sono decisamente positivi.

Nella prossima pagina, faremo solo un breve sunto dei risultati conseguiti dai clienti; in seguito Keith scenderà nel dettaglio dei vari segmenti. La divisione Infrastructure continua a riscuotere successi nell'ambito della tecnologia. Abbiamo stipulato un contratto per il Joint Strike Fighter, che riteniamo possa offrire opportunità a lungo termine alla Società. Continental Airlines ha scelto il nostro motore per il suo nuovo 787, continuiamo quindi a registrare un'ottima crescita tecnica nel settore Infrastructure.

Healthcare ha esteso le proprie capacità al campo dell'informatica. Abbiamo deciso di acquistare IDX in quanto riteniamo possa ottimizzare le nostre prestazioni in questo segmento in rapida crescita. Nella divisione Commercial Finance abbiamo assistito ad una forte crescita dell'attivo; continuiamo tuttavia a seguire la nostra strategia Insurance con un'offerta secondaria a Genworth andata a buon fine. Per quanto concerne Consumer Finance proseguiamo il nostro processo di globalizzazione. Siamo entusiasti del miglioramento della nostra posizione in Corea. Abbiamo firmato una lettera d'intenti di entrare con una partecipazione del 25% in Garanti, attraverso la quale otterremo un ottimo posizionamento in Turchia. Ci siamo affermati nelle Filippine e continuiamo a espanderci nel resto del mondo.

Le nostre divisioni in ambito industriale hanno registrato un trimestre estremamente positivo. Le divisioni delle materie plastiche in Cina sono cresciute del 61%. I margini sono in costante crescita: nel Security abbiamo registrato un trimestre eccellente e gli investimenti negli elettrodomestici di alta gamma continuano a essere remunerativi, come dimostrato dalle percentuali dei margini.

La NBC Universal ha mostrato ottime performance nel settore cinematografico. Il Today Show continua ad essere in cima alla classifica dei programmi e siamo davvero orgogliosi di come stiamo gestendo i notiziari sugli uragani seguiti da un'audience sempre più vasta. Riteniamo che i numerosi successi riscossi nel corso del trimestre costituiranno la forza trainante per tutto l'anno. Quanto all'iniziativa chiave di promuovere la crescita organica, abbiamo raggiunto il nostro obiettivo dell'8%. Tutti gli sforzi compiuti verso la promozione della crescita sono realmente concentrati sulle iniziative chiave e i risultati sono evidenti. Le vendite di servizi di prodotto sono aumentate del 9%. Il portafoglio di servizi è in espansione e osserviamo risultati trasversali di cui dobbiamo essere molto orgogliosi in tutte le divisioni servizi.

Le nostre piattaforme di crescita continuano a rafforzarsi. Le divisioni Security e Water sono in espansione, trascinate al rialzo sia dalle acquisizioni sia dalla crescita organica. Nel corso del trimestre i settori del petrolio e del gas hanno registrato una forte crescita degli ordini e, ancora una volta, un incremento considerevole dei ricavi, unitamente a una crescita organica del reddito pari al 9% che, come abbiamo sempre asserito, è destinata a sostenere la crescita dell'intera Società.

Proseguiamo nel processo di globalizzazione. I nostri ricavi globali sono cresciuti del 16%, circa il doppio rispetto alla base di riferimento e alla tendenza mondiale; tale crescita interessa le attività di Cina, Asia, Europa e, in generale, di tutto il resto del mondo. Le innovazioni che continuiamo a predisporre ci consentono di promuovere ulteriormente la crescita organica. Un esempio può essere rappresentato sia dai risultati derivanti dalle innovazioni tecniche nell'ambito del carbone pulito sia dai servizi finanziari specializzati e rivolti al grande pubblico e dai paesi in via di sviluppo, entrambi in grande crescita. Con questo ho concluso e vorrei ora cedere la parola a Keith che scenderà nel dettaglio degli aspetti finanziari del terzo trimestre e vi fornirà maggiori informazioni circa le previsioni per il futuro. Keith.

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Ti ringrazio Jeff. Iniziamo dagli ordini. Come noterete, il trend continua a essere decisamente positivo. A sinistra, abbiamo evidenziato gli ordini di grandi apparecchiature. Il risultato più evidente è che gli ordini di grandi apparecchiature sono cresciuti del 16% nel corso del trimestre. Anche se talvolta questi ordini appaiono poco costanti, si tratta tuttavia di livelli elevati e la media progressiva relativa al quarto trimestre, illustrata nel diagramma lineare riportato di seguito, ne indica l'intensità con \$ 6,9 miliardi in notevole aumento su base annua.

Al centro, la tendenza dei servizi è in continuo rialzo con una crescita del 13% nel corso del trimestre. Si può osservare la stessa tendenza in tutte le divisioni e, ancora una volta, ne è prova evidente una media progressiva relativa al quarto trimestre pari a \$ 6,9 miliardi. Un risultato eccezionale. A destra gli ordini per il segmento Flow ripartiti per divisione, con una media del 5% sul trimestre. Un risultato piuttosto coerente con quello del secondo trimestre, mentre la tendenza del mese di settembre si è allineata alla media del 5%. Gli ordini per il segmento Flow nel trimestre corrente si attestano a quota \$ 5,6 miliardi.

Complessivamente gli ordini del trimestre hanno raggiunto quota \$ 19,2 miliardi, evidenziando una crescita dell'11% e un forte slancio che ha caratterizzato il portafoglio.

Passiamo ora alla qualità del portafoglio. Sul lato sinistro, vediamo le nostre insolvenze oltre i 30 giorni. Analizziamo innanzitutto Consumer Finance: la qualità del credito resta stabile con insolvenze in leggero aumento per via del nostro portafoglio U.K. protetto. Ma in un'ottica mondiale, il resto del portafoglio in realtà resta stabile o in lieve flessione. In Nord America, le insolvenze sono in diminuzione di 20 punti base e hanno raggiunto quota 4,5% sulla maggior parte del nostro portafoglio. Un'ottima notizia.

Di fatto le insolvenze della divisione Commercial Finance sono in diminuzione. È possibile osservare la variazione da un anno e da un trimestre all'altro. Le attività improduttive nella divisione Commercial Finance sono diminuite. Abbiamo terminato il trimestre con tre aerei a terra e un paio di jet regionali che presto sostituiranno; possiamo quindi affermare che complessivamente, la qualità del portafoglio è eccellente.

A destra, il tasso di utilizzazione continua ad essere molto elevato: 87% in tutte le divisioni Equipment Services di cui se ne possono osservare alcuni in relazione agli automotori ferroviari Penske (ph). Attualmente in questo paese è difficile ottenere le attrezzature necessarie per trasportare beni e servizi. Continuiamo pertanto a disporre di un portafoglio solido, con tassi di utilizzazione elevati che ci daranno lo slancio di cui abbiamo bisogno.

Nella pagina successiva troverete alcune informazioni aggiuntive sulla gestione della Società. A livello globale il mercato è caratterizzato da una discreta volatilità. Guardate a sinistra. Tutti sanno che i costi dell'energia sono aumentati, quindi cosa possiamo fare? Proteggiamo i margini e lavoriamo sugli aumenti dei prezzi. Abbiamo subito l'aumento dei costi dei fattori produttivi per più di un anno e le nostre divisioni stanno ora cercando di rifarsi sul mercato. Nel segmento materie plastiche ed elettrodomestici abbiamo gestito tali aumenti in modo eccellente incrementando anche la produttività. Ovviamente abbiamo a disposizione tutto il tempo necessario; i team stanno lavorando sull'abbassamento dei costi dei materiali, semplificandone l'organizzazione. Analizzando il terzo trimestre, noterete che attraverso i nostri aumenti dei prezzi siamo riusciti a compensare agevolmente l'inflazione dei materiali, con un ricavo totale di \$ 59 milioni nel trimestre. La soluzione è efficace e stiamo compensando largamente le perdite subite nel portafoglio.

La seconda parte è ciò che facciamo più spesso. Siamo i leader mondiali per i prodotti a basso consumo energetico. La domanda è in ascesa. Ne sono testimoni la turbina a gas con un rendimento del 60% o le locomotive EVO, esaurite nel 2006. Siamo certi che il nuovo motore GENx otterrà risultati molto soddisfacenti grazie all'aumento dell'efficienza dei consumi di carburante. Ci concentriamo inoltre nei settori più redditizi. Gli ordini di petrolio e gas sono in crescita. Nel terzo trimestre sono cresciuti del 55%. Gli ordini di grandi apparecchiature sono aumentati del 16% e abbiamo rinvigorito e consolidato le nostre risorse umane. Se si analizzano gli ordini registrati nel portafoglio e nelle regioni ricche di risorse energetiche, il settore del petrolio e del gas segnano + 106%, Healthcare + 49%, Aviation + 28%, una tendenza che prevediamo continuerà in futuro. Sappiamo quindi come comportarci nei periodi in cui i costi dell'energia sono elevati e la nostra linea di comportamento tiene conto delle esigenze degli azionisti.

A destra la situazione è analoga. In uno scenario caratterizzato da elevati tassi d'interesse tendenti al rialzo, il nostro approccio consiste nell'adottare una linea di comportamento efficace. Il finanziamento integrativo nella nostra Società è un requisito fondamentale, principio base della nostra gestione dei rischi. Ci siamo impegnati con AAA. Utilizziamo il capitale per ottenere un rendimento del capitale netto puntando sulla diversificazione del portafoglio, sulla diversificazione globale e sulle garanzie collaterali per diversi tipi di prodotto. Analizziamo il grafico: mentre i tassi a breve termine sono aumentati, siamo riusciti a mantenere stabile lo spread ponderato al rischio nel settore dei consumi e ad aumentare gli spread ponderati al rischio nel settore commerciale. Un'altra dimostrazione di come persino in uno scenario di volatilità, i nostri team operativi tengono conto delle esigenze degli azionisti. Concentrati sui nostri obiettivi operativi e sulle nostre linee di comportamento, riusciamo a ottenere risultati positivi.

Torniamo al trimestre. Avrete preso visione dei risultati nel comunicato stampa. Abbiamo registrato un trimestre strepitoso. I ricavi, a \$ 41,9 miliardi, registrano una crescita del 9%. Le vendite industriali sono cresciute del 3% attestandosi a 21,6 miliardi. In realtà si tratta di una crescita dell'8% grazie all'effetto dei Giochi Olimpici 2004. L'anno scorso le vendite sono ammontate a 930 milioni solo per l'evento straordinario delle Olimpiadi estive. Una crescita delle vendite dell'8% tenuto conto dell'evento. I ricavi relativi ai servizi finanziari hanno segnato + 16%. Davvero un trimestre eccellente con una crescita del 15% che ha raggiunto quota \$ 4,7 miliardi. Una remunerazione di \$ 0,44 per azione, + 16%. Jeff ha anche parlato degli eccellenti risultati relativi alla liquidità. Nelle prossime pagine vi fornirò i dettagli. Il flusso di cassa complessivo dalle attività operative è cresciuto del 51% attestandosi a \$ 14,7 miliardi. Infine per quanto riguarda le imposte, nel trimestre, siamo stati in linea con le aspettative: 25,1% nel trimestre per il tasso industriale, in rialzo di 5,3 punti. Fondamentalmente non disponiamo di un termine di paragone per i versamenti 2004 a favore dell'Erario e per il tasso dei servizi GE Capital, leggermente superiore rispetto a quello di quest'anno. La crescita nel terzo trimestre è stata del 20,1%.

Nel contempo, continuiamo a trarre beneficio delle attività di locazione finanziaria di aeromobili. Secondo la stima annua relativa alle aliquote fiscali, l'aliquota corrente al termine del terzo trimestre è del 25,2%, quella industriale è aumentata di 5 punti percentuali, mentre quella relativa al capitale si è attestata al 18,6%. Queste aliquote riflettono le attuali previsioni per l'anno, anche se rimangono ancora da definire alcuni aspetti della pianificazione fiscale sui quali continueremo a lavorare. Nel trimestre abbiamo ottenuto risultati estremamente positivi di cui vi fornirò i dettagli.

Nella pagina successiva ci occuperemo delle operazioni del terzo trimestre. Il riepilogo fa riferimento a una base di sei divisioni. Come abbiamo già avuto occasione di ribadire, nel trimestre tutte le sei divisioni hanno fatto registrare una crescita dell'utile operativo a due cifre. Sebbene non le analizzeremo in questa sede, è doveroso rendere merito ai team che hanno svolto un lavoro davvero eccellente. Nelle pagine successive fornirò una descrizione dettagliata di ogni singolo segmento.

Innanzitutto sottolineo una grande solidità di base. La liquidità ha raggiunto livelli strepitosi. A sinistra si può osservare la crescita del flusso di cassa del terzo trimestre fino a questo momento; nello stesso periodo dello scorso anno era a quota 9,7 miliardi: una crescita del 14,7%. Attualmente stiamo traendo vantaggio da GE Capital in due modi. In primo luogo, abbiamo riportato il dividendo al 40%, un livello davvero straordinario. La situazione del terzo trimestre dovrebbe presentarsi nel seguente modo: circa il 2,9% del 5,5% con un dividendo di 2,6 miliardi mediante i proventi di Genworth nel trimestre che ci ha consentito di ottenere il 5,5% da inizio anno ad oggi.

In ambito industriale, la crescita è, da inizio anno, del 20%, pari a \$ 9,2 miliardi. Stiamo operando un'efficace conversione dell'utile netto in liquidità. Con il cash extra del trimestre e tenuto conto della stima annua, abbiamo rivisto al rialzo il riacquisto di azioni da 3 miliardi a più di 4 miliardi di dollari. Nel terzo trimestre, abbiamo riacquisito azioni per un valore di \$ 1,5 miliardi raggiungendo quota 2,2 miliardi per il trimestre corrente. Nel quarto trimestre riacquisteremo azioni per un valore superiore a \$ 1,8 miliardi.

A destra proponiamo una panoramica del saldo di cassa. L'anno è iniziato con 3,2 miliardi. Il CFOA a sinistra della pagina è pari a 14,7 miliardi. Abbiamo versato 7 miliardi di dividendi e riacquisito azioni per un valore di 2,2 miliardi. Ad oggi il P&E è pari a 1,6 miliardi. Sono state inoltre concluse acquisizioni per circa 3,5 miliardi mentre il debito è in leggera contrazione, 0,3 miliardi in totale. Il mese di settembre si sta concludendo con una liquidità di 3,2 miliardi e un debito netto in lieve diminuzione. Siamo soddisfatti di questa situazione positiva in termini di liquidità, ma soprattutto delle prospettive future in termini di generazione di flusso di cassa.

Alcune delucidazioni in più circa l'allocazione del capitale economico. Prendiamo in considerazione due parametri. A sinistra, il rendimento incrementale sul capitale incrementale. Si tratta di un indicatore fondamentale per i futuri cambiamenti del rendimento sul capitale totale. Il calcolo è piuttosto semplice. Si tratta della variazione dell'utile operativo netto dopo le imposte, diviso per la variazione del capitale totale. Potete osservare la crescita dall'anno scorso a quest'anno, pari al 50%. Secondo la stima annuale, quest'anno l'indicatore fondamentale ROTC (remunerazione del capitale totale) è del 16%. Continuiamo a generare questi rendimenti incrementali sul capitale incrementale e stimiamo di raggiungere il 20% entro il 2008 per il rendimento sul capitale totale.

In quest'ottica, la crescita degli utili a due cifre e l'accelerazione del riacquisto di azioni costituiscono ovviamente un vantaggio; continueremo inoltre la nostra strategia per il settore Insurance. Come ho già anticipato la scorsa settimana, stiamo aumentando la pressione sulla cessione di

Insurance Solution. Questa operazione ci offrirà delle opportunità di riorganizzazione verso ROE più elevati esattamente come abbiamo appena fatto con Genworth e altri elementi di Insurance Solution.

A destra, il flusso di cassa disponibile. Diamo un'occhiata al nostro flusso di cassa legato alle attività operative unitamente al dividendo e alle spese in conto capitale. L'anno scorso, il flusso di cassa disponibile era di circa \$ 5 miliardi. Quest'anno si attesta intorno agli 8 miliardi e sarà accompagnato da una crescita guidata da GE Capital proiettata verso un dividendo del 40%. Grazie alla crescita di GE sostenuta da un flusso di cassa crescente nel settore industriale, la tendenza dei dividendi correnti è quest'anno al rialzo. Ci prepareremo e impegneremo ad aumentare il dividendo in linea con gli utili. Siamo riusciti a finanziare il riacquisto di azioni e attualmente siamo in anticipo rispetto alla tabella di marcia con obiettivo \$ 15 miliardi. Effettueremo acquisizioni industriali mirate con previsioni di reddito da 4 a 5 miliardi di dollari all'anno in seguito all'autofinanziamento della crescita dei servizi finanziari tramite gli utili non distribuiti. Si tratta, in assoluto, della migliore previsione di flessibilità finanziaria per la liquidità di cui possiamo certamente dirci soddisfatti.

Prima di passare alle divisioni, continueremo con lo stesso modello mostrandovi i risultati del terzo trimestre e specificando i motori della crescita fino a concludere con la previsione del quarto trimestre. Di seguito troverete un quadro generale relativo al quarto trimestre. Come potete osservare, il profilo per il quarto trimestre è coerente con quello attuale: forte crescita della top line e ottimi ricavi (indiscernibile). Prima di fornire una descrizione dettagliata di ciascuna divisione, desidero analizzare un paio di aspetti.

Innanzitutto, il portafoglio è caratterizzato da una solida crescita dell'utile operativo a due cifre. Una delle aziende di cui parlerò fra poco è NBC. Secondariamente, quando si analizza la previsione per il quarto trimestre, i risultati finanziari commerciali indicano un -20 per i ricavi. Ricorderete tuttavia che la scorsa settimana quando abbiamo parlato di Genworth, la nostra percentuale di proprietà di Genworth è scesa dal 52% al 27% indicando un deconsolidamento. Rimuoveremo i risultati finanziari di Genworth dal nostro rendiconto finanziario includendo solamente gli utili nella previsione futura per la nostra partecipazione del 27%. In pratica non abbiamo più reddito da Genworth. X che ha un impatto negativo sulla divisione Commercial Finance, è una componente più comune dell'aumento dei ricavi del 10%.

L'altra questione di cui vorrei occuparmi è NBC. Continueremo a subire la pressione della prima serata del network di cui vi fornirò tutti i dettagli nella pagina dedicata a NBC. Complessivamente, un buon profilo per il quarto trimestre. A destra, una visione complessiva della società. Le stime dei ricavi si attestano a circa \$ 44 miliardi, evidenziando una crescita superiore al 5%. I ricavi industriali sono cresciuti del 10%; forte crescita della top line. Gli utili sono passati da 5,9 a 6,1 miliardi. Il valore iscritto nel conto da sei a nove. Si può osservare la correzione FAS 133 apportata nel primo trimestre dell'anno scorso; nel quarto trimestre abbiamo aggiunto 250 milioni al reddito netto. Prima della correzione, il nostro risultato operativo è passato da +10% a +14% rispetto agli utili e agli utili per azione. Un risultato coerente con la nostra crescita di base protrattasi per tutto l'anno. Di conseguenza, grazie al rialzo dell'utile per azione (EPS) del quarto trimestre, abbiamo sollevato la cifra più bassa del totale dell'anno con un risultato per il quarto trimestre compreso fra \$ 0,56 e \$ 0,58.

Passiamo alle divisioni. Cominciamo dalla divisione Infrastructure che ha registrato un trimestre complessivamente straordinario: ricavi +12% per oltre 10 miliardi e utile del segmento +17%. Se si analizzano i risultati chiave delle divisioni riportati in basso a sinistra, i ricavi del settore aeronautico sono cresciuti del 13% e i profitti del 17%. Il settore dell'aeronautica continua ad essere piuttosto dinamico e in forte espansione. Nel corso del trimestre gli ordini sono cresciuti del 25%. Ovviamente anche i ricavi hanno registrato un +13% trascinati da entrambi i motori commerciali. Oltre ai servizi, abbiamo all'attivo 371 unità rispetto alle 323 dell'anno scorso. I ricavi dei servizi sono cresciuti di 7 punti percentuali, 12 se si esclude la cessione di Garrett. La crescita dell'utile operativo (+17) è stata invece sostenuta dal miglioramento dei prezzi, unitamente ad una certa deflazione e alla forte produttività registrata in questa divisione. Nel complesso, i risultati possono dirsi eccellenti.

Il trimestre per i nostri servizi finanziari in ambito aeronautico si è rivelato estremamente positivo con utili per \$ 195 milioni. Continuiamo a trarre beneficio dall'American Jobs Creation menzionato in precedenza con gli sgravi fiscali parzialmente compensati nel corso del trimestre da circa \$ 98 milioni di riserve al lordo delle imposte destinati a coprire il fallimento di Northwest. Nello stesso segmento abbiamo inoltre subito una perdita leggermente superiore, pari a circa 50 milioni al netto delle imposte rispetto all'anno scorso. Nel complesso, Henry e il team hanno ottenuto risultati eccezionali.

Passiamo alla divisione Energy. Finora, non lamentiamo alcun segno di cedimento. Noterete che la top line è a +8% e l'utile operativo a +6%. I volumi sono cresciuti del 17%, mentre la pressione sui prezzi ha provocato un calo di circa 8 punti percentuali. Nonostante l'andamento altalenante della top line, i servizi si sono rivelati estremamente soddisfacenti. Ricavi +10%, utile operativo +11%. Le prospettive del settore erano leggermente superiori, ma abbiamo assistito allo scivolamento di alcune unità, in particolare in relazione a sei unità di turbine a gas nel quarto trimestre e quasi 200 unità Wind in meno rispetto alle stime nel quarto trimestre. Ciò dovrebbe offrirci un margine di opportunità in più verso la fine dell'anno.

Noterete che nella divisione Energy, i risultati dei servizi finanziari nel corso del trimestre sono stati eccellenti. Abbiamo ottenuto eccezionali guadagni dalle partnership di investimento nei settori petrolio e gas i quali, nel trimestre, hanno evidenziato risultati eccezionali. Ricavi +15%, utile operativo +9%, con risultati estremamente soddisfacenti nel mercato di riferimento seguiti dalla crescita dei servizi e delle attrezzature, quindi dagli ordini del terzo trimestre, +55%. Le attrezzature sono cresciute del 75%, mentre i servizi del 33%. Un totale di ordini superiore a 1,1 miliardi che offre un buon posizionamento in vista del quarto trimestre.

Il segmento ferroviario ha registrato un ottimo trimestre e ottime opportunità di crescita. Con la consegna di 178 locomotive abbiamo esaurito tutte le scorte. I servizi sono stati estremamente soddisfacenti. L'utile operativo ha mostrato un leggero ritardo rispetto alla crescita dei ricavi. Siamo sempre alle prese con i costi relativi alle locomotive EVO e con una lieve inflazione dei beni. Tuttavia il team presenta un solido portafoglio di ordini ed è realmente ben posizionato sui servizi.

La divisione Water è ciò che rimane del segmento Infrastructure con le divisioni descritte. Gli uragani abbattutisi nel corso del trimestre hanno prodotto un impatto negativo. I ricavi sono cresciuti del 35% grazie all'acquisizione della divisione Ionics, la quale sta mostrando un ottimo andamento. L'utile operativo ha evidenziato una diminuzione di circa \$ 4 milioni su base annua a causa dell'impatto degli uragani sui clienti della regione; abbiamo inoltre continuato a investire nel settore con alcuni investimenti nei costi di integrazione dell'acquisizione. Se si analizza il segmento nell'ottica del quarto trimestre, noterete che il settore dell'aeronautica è in continua crescita guidato al rialzo dal settore commerciale. Lo scenario delle forze armate resta leggermente incerto. La divisione Energy ha avuto un forte incremento passando dal 10 al 50%. Il vero motore della crescita saranno i servizi con un tasso superiore al 25%. Abbiamo assistito alla vendita di cinque, sei unità di turbine a gas in più nel corso del trimestre rispetto all'anno scorso, mentre registriamo tendenza in rialzo per le unità Wind nel terzo trimestre.

I servizi naturali nei mercati verticali dovrebbero continuare a segnare risultati eccellenti nel trimestre. Il settore del gas è posizionato veramente bene per un trimestre eccezionale con un solido portafoglio di ordini e una crescita dei ricavi e dell'utile operativo superiore al 20%. Infine, le previsioni per il segmento ferroviario sono eccezionali, sostenute dagli ordini delle locomotive EVO e dalla crescita dei servizi. La previsione per il quarto trimestre del segmento prevede una crescita del reddito di circa il 15%.

Passiamo ora a Commercial Finance. Questa divisione ha registrato un trimestre decisamente strepitoso. Nei risultati totali del segmento è inclusa la divisione di Mike Neal, comprese le relative attività Insurance. I ricavi sono a +16%, l'utile del segmento a +28%, le attività a -22. Il risultato dell'attivo sul segmento totale consolidato è da attribuirsi al deconsolidamento di Genworth. Le attività nella divisione Commercial Finance sono cresciute del 4%. Abbiamo detratto circa \$ 83 miliardi di attività dallo stato patrimoniale tramite il deconsolidamento di Genworth al termine del terzo trimestre.

Se analizziamo la divisione Commercial Finance escludendo Insurance, si delinea un trimestre strepitoso con ricavi a +9% e utile del segmento a +19%. Di seguito potete osservare la crescita progressiva. La crescita ha interessato entrambe le divisioni Capital solutions, con 440 milioni di cui 4 milioni di utili pari al 26%, e quella immobiliare, con 343 milioni pari al 40%. In Capital solutions, continuiamo ad assistere alla crescita di tutti i segmenti. I volumi si sono dimostrati molto solidi, con un tasso di crescita superiore al 30%. Abbiamo registrato una forte crescita delle attività di base e una diminuzione delle perdite. Le acquisizioni di City Cap (ph) e Bombardier hanno portato a qualche beneficio. Tuttavia le attività sono cresciute del 9% nel segmento caratterizzato da una buona attività economica.

Continuiamo a gestire il portafoglio immobiliare. Le attività sono diminuite poiché continuiamo a trarre vantaggio dai bassi tassi di capitalizzazione. Complessivamente i volumi si sono dimostrati solidi. La crescita è stata del 50% e il team è ben posizionato per il quarto trimestre con più di \$ 35 miliardi di attività. L'utile netto della divisione Insurance ammonta a 239 milioni, una crescita a due cifre. La divisione Insurance Solutions ha subito l'impatto negativo degli uragani. La scorsa settimana abbiamo annunciato che Katrina e Rita ci costeranno 377 milioni al netto delle imposte. Per Katrina, abbiamo calcolato una perdita a livello del settore pari a \$ 40 miliardi. Abbiamo limitato l'esposizione della linea personale. Non disponiamo di alcuna copertura per le inondazioni. A mio avviso abbiamo limitato il problema implementando tutti i modelli di rischio. Riteniamo di esserci riusciti nel trimestre. Fortunatamente per noi, queste perdite sono state parzialmente compensate dal guadagno secondario per la vendita di Genworth. Abbiamo venduto la quota di partecipazione scesa dal 52% al 27% realizzando un totale di \$ 254 milioni al netto delle imposte. Noterete che nel trimestre la divisione Insurance ha evidenziato una crescita di circa \$ 120 milioni. Le ulteriori perdite nella divisione Insurance Solutions sono state compensate dal reddito extra ottenuto da Genworth nel corso del trimestre.

Se date un'occhiata alle dinamiche del quarto trimestre, la crescita complessiva di Capital solutions è passata dal 10 al 15%, caratterizzata da risultati in costante e solida crescita e da una buona attività economica nelle rispettive linee commerciali. Data la crescita del settore immobiliare a un tasso superiore al 20%, continuiamo a gestire il relativo portafoglio e proseguiremo la nostra strategia Insurance nelle operazioni man mano che ci avvicineremo al quarto trimestre.

L'utile complessivo del segmento, con una crescita superiore al 20%, costituisce la base per la previsione del quarto trimestre. Passiamo ora alla divisione Industrial. Per definirlo possiamo usare l'aggettivo strepitoso. Il team è qui presente. Noterete ricavi a +8% e utile operativo del segmento a +56%. Potete notare inoltre come la divisione Consumer Industrial sia rimasta stabile; con ricavi a +3% e utile operativo del segmento a +20%. Questa divisione è riuscita a raggiungere un aumento dei prezzi tale da superare l'inflazione dei materiali, realizzando circa 40 milioni sul segmento. Gli elettrodomestici continuano a guadagnare quota nei prodotti di alta gamma con Monogram a +17%. Nel complesso, abbiamo perso circa un punto di quote poiché continuiamo a trovare compromessi fra prezzo e linea nei prodotti di bassa gamma.

La crescita dell'utile del segmento è stata sostenuta principalmente dal settore industriale. Abbiamo ottenuto risultati estremamente soddisfacenti. Il canale dell'intrattenimento via cavo ha registrato una crescita superiore al 40%. La crescita della divisione dei grandi motori è stata di circa il 20% e l'attività degli elettrodomestici sul reddito operativo ha rappresentato circa il 9%. A conti fatti, un trimestre positivo. Per quanto riguarda la divisione delle materie plastiche, noterete un trimestre straordinariamente positivo. L'utile operativo ha raggiunto quota \$ 103 milioni. Continuiamo a trarre beneficio da efficaci iniziative sui prezzi adottate per far fronte all'aumento dei costi dei materiali.

Nel trimestre, il prezzo del ricavo era in rialzo di circa il 20%; mentre i volumi erano in diminuzione di circa l'8%. Noterete che lo scenario continua ad essere caratterizzato da una discreta volatilità. Rispetto all'anno scorso il benzene è sceso a 2,83 al gallone sul trimestre, ma persiste la condizione di volatilità. A ottobre, abbiamo chiuso con \$ 3,10 al gallone. La volatilità è ancora presente. La cosa più incoraggiante della divisione delle materie plastiche ritengo siano i volumi. I volumi in tonnellate degli ordini del terzo trimestre sono rimasti stabili rispetto all'anno scorso attestandosi a circa 5.500 tonnellate metriche al giorno. Guidati da Pacific con un +19%, la divisione dei polimeri ha registrato una crescita compensando il -9% del settore automobilistico; nel complesso, il nostro portafoglio di ordini supera le 20.000 tonnellate metriche e per la prima volta dal terzo trimestre 2004 è stato raggiunto il livello record di 100.000 tonnellate metriche. Possiamo certamente dirci soddisfatti della posizione raggiunta.

Equipment Services ha ottenuto risultati discreti nel trimestre registrando una crescita di 66 milioni che ha portato il reddito a quota + \$ 35 milioni. Tutte le componenti dell'economia come il tasso di utilizzazione più elevato, i benefici derivanti dalla gestione della flotta e la sicurezza hanno registrato un trimestre strepitoso. Ricavi +99%, utile operativo +100%, accompagnati da acquisizioni e crescita delle attività di base. Nell'ottica del quarto trimestre, riteniamo che in questo segmento i tassi degli ordini sosterranno un'eccellente crescita dei ricavi. Nel corso del trimestre gli ordini totali sono cresciuti dell'8%. C&I e le materie plastiche dovrebbero crescere rispettivamente a un tasso superiore al 20% e al 15% poiché dai prezzi si riesce ad ottenere un realizzo superiore all'inflazione (indiscernibile). Nel quarto trimestre il confronto con la divisione delle materie plastiche è stato arduo. Ricorderete che l'anno scorso nell'ambito del primo trimestre abbiamo iniziato a vedere i vantaggi delle politiche sui prezzi intraprese durante l'anno; di conseguenza la divisione Equipment Services dovrebbe segnare risultati eccellenti nel trimestre con un tasso di utilizzazione che continua ad essere elevato. La previsione complessiva per il segmento è di una crescita superiore al 20 per cento.

Passiamo ora alla divisione Healthcare. I risultati ottenuti nel trimestre sono stati eccellenti: ricavi +7% e utile operativo del segmento +17%. La percentuale di utile operativo è passata dal 15,1 al 16,5: un aumento significativo. Forte crescita degli ordini. Gli ordini complessivi della divisione sono cresciuti dell'8%. Nella divisione della tecnologia, gli ordini delle apparecchiature hanno registrato un notevole incremento, con una crescita totale del 9%. La linea di prodotti VCT si è dimostrata particolarmente solida, con un +39%. La domanda dei prodotti VCT è in forte aumento. Nel corso del trimestre abbiamo assistito a una crescita degli ordini superiore al 300%, più di 160 unità nel trimestre e più di 440 dall'inizio dell'anno con un discreto portafoglio ordini. Gli ultrasuoni continuano a mostrare risultati eccellenti con una crescita del 18% che compensa il settore MR, in calo del 5%, leggermente incerto nel complesso.

L'Europa e l'Asia restano ben posizionate. Come sapete, gli ordini del settore della tecnologia in Europa hanno segnato un +11%. In Cina l'aumento è stato del 10% e in Giappone del 17% dove il settore delle bioscienze ha registrato un buon trimestre. Crescita dei ricavi nei settori diagnostica medica (+10%), separazione delle proteine (+16%) e buone performance dei servizi. Nel complesso siamo soddisfatti dei traguardi raggiunti nel trimestre e ottimisti circa le previsioni: reddito operativo superiore al 20% sostenuto da un miglioramento del settore delle bioscienze, crescita dei servizi nel quarto trimestre e solida crescita delle apparecchiature.

A destra abbiamo collocato Consumer Finance, un'altra divisione e team che hanno ottenuto risultati eccellenti nel trimestre. Se analizziamo i valori, i ricavi segnano +22%, l'utile del segmento +19%, le attività +25%. Il team ha tratto beneficio dalla crescita delle attività di base a livello mondiale. L'utile del segmento è stato sostenuto dalle attività di base, con una crescita superiore ai \$ 100 milioni. I \$ 40 milioni circa di acquisizioni sono stati parzialmente compensati da circa \$ 20 milioni di ridotta cartolarizzazione. Una situazione positiva per le attività di base osservabile un po' ovunque. È sufficiente guardare le cifre. Le attività in America presentano una solida crescita. L'utile netto ha evidenziato un forte incremento con una crescita delle attività di base. Nel nostro business di "Private Label Credit Card" le attività nelle sole Americhe ha ottenuto 25 punti rispetto ai 46 dell'Europa in cui continuano a crescere con un +11% di utile netto. La crescita vigorosa nell'Europa dell'Est, in Francia e in Spagna, continua a compensare largamente il fatto che il mercato del Regno Unito sia in ritardo, specialmente nel Security (difficoltà

tecnica). In Asia, le attività sono cresciute del 70% e il reddito netto del 15%. Le nostre acquisizioni, come la nostra partnership con Hyundai, compresa la nostra acquisizione Apeg (ph) in Australia continuano a registrare rendimenti positivi.

Il team punta a una gestione dei rischi disciplinata e se analizziamo la previsione del quarto trimestre, la crescita del reddito netto supera i 20 punti percentuali di fronte a una costante crescita dell'attivo globale e un buon rendimento della gestione dei rischi.

Concludiamo con NBC. NBC ha registrato un ottimo trimestre in cui sono evidenti i vantaggi derivanti dall'unione con Universal. Noterete che i ricavi sono scesi del 26%. Anche in questo caso è necessario fare un raffronto con l'anno precedente in cui il trimestre è stato caratterizzato dalle Olimpiadi estive che hanno fruttato ricavi per circa 930 milioni. Il calo scende quindi a circa il 4% senza considerare l'impatto positivo dell'evento. Utile del settore: +13%, alimentato da un buon rendimento nel settore cinematografico. I ricavi del settore cinematografico sono rimasti stabili. Nonostante analoghi risultati ottenuti nelle tipologie di film prodotti nel trimestre, l'utile operativo ha raggiunto quasi quota \$ 50 milioni con margini in miglioramento. Una performance davvero straordinaria.

Anche la performance del settore dei notiziari è estremamente positiva. Il Today Show rafforza la propria posizione in cima alla classifica dei programmi. I nuovi programmi e l'aumento del prezzo dell'abbonamento di CNBC hanno determinato una straordinaria crescita dell'utile operativo. Continuiamo a generare un rendimento solido a livello dei canali di intrattenimento via cavo e anche se la prima serata del network ha incontrato un periodo difficile, quando analizziamo la posizione raggiunta riteniamo che vi siano stati effettivamente buoni progressi. Nelle prime tre settimane, 6 dei nostri programmi su un totale di 20 sono rientrati nella classifica top 20 nella fascia di adulti di età compresa fra i 18 e i 49 anni e i mercati Scatter hanno mostrato segni di miglioramento rispetto al secondo trimestre. Scatter nel terzo trimestre è sceso di circa il 7%. Riscontriamo segni di miglioramento anche se dovremo affrontare nuovamente tali dinamiche verso la fine dell'anno in corso e l'inizio del prossimo.

Nella metà inferiore del grafico, vi forniamo uno spaccato dei vari flussi di reddito di NBC Universal. A sinistra noterete che circa il 30% del nostro utile operativo deriva dalla prima serata, dalle emittenti e dalle produzioni televisive. (indiscernibile) il network. Dall'analisi del terzo trimestre si evince che il settore che rappresentava circa il 30% del nostro utile operativo ha perso circa l'11 percento. Tuttavia il restante 70% mostra ottimi risultati. Si tratta di notiziari, canali via cavo, film e parchi a tema che rappresentano il 68% dell'utile operativo, una crescita superiore al 30 percento. Si osservi come nel trimestre complessivo ciò abbia consentito una crescita dell'utile del segmento pari al 13%. Se si analizza l'intero anno, la stima odierna sarebbe la seguente: 30% dell'utile operativo proveniente dalla prima serata e dalle emittenti e produzioni televisive in diminuzione di circa il 25%. Prevediamo inoltre che circa il 70% dell'utile operativo proveniente dal resto delle attività cresca di 50 punti percentuali raggiungendo una quota intorno ai \$ 3 milioni all'anno, un incremento di circa il 15%.

A destra, abbiamo cercato di delineare un profilo per il 2006. Prevediamo di completare la pianificazione dettagliata nelle prossime sei settimane basandoci comunque esclusivamente sulle conoscenze attualmente in nostro possesso; ecco la nostra previsione per il prossimo anno. Prima serata, emittenti e produzione televisiva in calo dal 20 al 25%. Confronti difficili nella prima metà dell'anno, ma in via di miglioramento. Stiamo ristrutturando la programmazione della prima serata e possiamo ritenerci soddisfatti dei progressi compiuti, nonché dell'impegno profuso al fine di raggiungere un perfetto allineamento. Il restante 70% dell'attività evidenzierà una crescita compresa fra il 10 e il 15%. Il nostro obiettivo è consolidare l'eccezionale performance di quest'anno. La crescita interesserà i canali via cavo con un tasso superiore al 20%, i film con un tasso tra il 15 e il 20%, CNBC, MSNBC e i parchi a tema. Jeff vi illustrerà come quanto sopra s'inserisca perfettamente nella pianificazione del 2006 disponibile a partire da dicembre. Nel frattempo però desidero fornirvi una struttura di base utile a valutare NBC e constatare che a livello globale della società GE Company possiamo certamente dirci soddisfatti dei traguardi raggiunti finora e di quelli ottenuti complessivamente da NBC.

Secondo la nostra previsione per il quarto trimestre, l'utile del segmento dovrebbe perdere circa il 15%; siamo pertanto totalmente concentrati sulla ristrutturazione del programma. Detto questo, cedo la parola a Jeff che vi proporrà un paio di considerazioni.

---

Jeff Immelt - *General Electric* - CEO

Benissimo, Keith. Ti ringrazio. Concludiamo con un paio di iniziative. L'organizzazione di cui abbiamo parlato, rivista a luglio, è in gran forma. Le risorse umane sono stabilizzate e stanno compiendo progressi. Riteniamo che ci consentiranno di sfruttare le capacità chiave per promuovere la crescita, le iniziative e la loro realizzazione. Manteniamo le attuali discipline di gestione dei rischi poiché riteniamo che ci consentano di crescere più velocemente e di ridurre nel contempo i costi.

Dal punto di vista della divisione Infrastructure, stiamo già compiendo progressi su progetti globali e su tecnologie chiave come la desalinizzazione. Nel settore industriale, stiamo lavorando sulla vendita delle partecipazioni in aziende e le Olimpiadi ne sono un esempio chiave. Dal punto di vista dei ricavi, la divisione Commercial Finance ci consente di continuare a ottenere eccellenti risultati nei mercati verticali chiave in cui portiamo eccellenza operativa e grandi competenze finanziarie.

Dal punto di vista dei costi, stiamo cercando di andare oltre il miliardo di dollari in risparmi previsto per i prossimi anni inserendo tale obiettivo in centinaia di progetti, dal consolidamento dei servizi alle riduzioni massime, dall'ottimizzazione della logistica alla riduzione delle spese generali e amministrative. Ancora una volta, crediamo di poter creare sinergie in termini di ricavi nonché in termini di costo e riteniamo che ciò possa offrirci maggiori opportunità di crescita nel contesto odierno.

Se date un'occhiata alla nostra previsione, noterete che siamo pronti a iniziare la nostra dettagliata pianificazione operativa per il 2006, disponibile a partire da dicembre. Come delineato da Keith, ancora una volta, il 2005 si concluderà tra \$ 1,81 e \$ 1,83, con una crescita compresa fra il 12 e il 14%. Riteniamo che il 2006 ci proietterà verso il range del 10 - 15%. A destra noterete che il prospetto si basa principalmente sui segmenti chiave e sulla spinta alla crescita che li ha caratterizzati. Le nostre divisioni Infrastructure rappresentano circa il 30% di GE. Riteniamo queste attività godano di ottima salute, guidate al rialzo dalla robusta crescita globale, da un solido portafoglio di ordini e da una produttività duratura. Tale combinazione rappresenta un ottimo compromesso per la promozione della crescita futura.

Commercial Finance rappresenta circa il 25% di GE; è molto ben posizionata per una forte crescita degli utili sostenuta da una crescita globale e caratterizzata da una qualità dell'attivo estremamente solida che potremmo definire come una delle migliori nella nostra storia. Consumer Finance rappresenta circa il 15% di GE. Ancora una volta, solida espansione grazie alla costruzione della piattaforma globale. Abbiamo già completato numerose acquisizioni che verranno assegnate (ph) e il tasso corrente del 2005 rimarrà stabile nel 2006, offrendo un buon impulso per gli anni successivi.

Nel settore industriale, che rappresenta il 10% della società, riteniamo che la situazione sarà leggermente migliore con una costante espansione dei margini e una forte produttività. Per le suddette divisioni si prevedono alcuni dei migliori utili mai registrati. Healthcare, in lieve miglioramento, rappresenta il 10% della società. Solida crescita degli utili promossa dalla globalizzazione e dal franchising diversificato del settore sanitario che si inserisce in un mercato piuttosto positivo e in una posizione favorevole da un punto di vista tecnico. Keith ha inoltre parlato di NBC Universal. Con il 10% dei nostri utili, riteniamo che il prossimo anno si rivelerà in un certo senso stabile in ragione delle questioni relative alla prima serata, mentre il resto del portafoglio rimarrà piuttosto ben posizionato. Avvicinandosi al quarto trimestre registriamo un forte incremento degli ordini, un solido portafoglio di servizi, un'ottima qualità dell'attivo e un flusso di cassa rafforzato, fattori che contribuiscono a garantirci grande flessibilità per il futuro.

E per concludere... registriamo una discreta volatilità nel trimestre con gli uragani ed eventi simili, anche se siamo convinti che avremo successo nel 2005 a testimonianza della forza globale di GE. Si prevede una discreta visibilità nell'ambito della crescita sostenibile per il 2006 e oltre, conferendo eccellenza al nostro portafoglio di servizi e alla nostra posizione globale incrementando anche la produttività. Penso che tutto ciò sia di buon auspicio per il futuro. Ottima l'efficienza del capitale. Ci siamo sempre domandati, una volta pagato il debito sostenuto dalla controllante, quale sia l'entità dell'espansione del flusso di cassa disponibile che ci consente di ottenere ricavi dalle azioni, grande flessibilità finanziaria e, di conseguenza, uno stato patrimoniale solido. AAA: un team e una cultura straordinari. Siamo orgogliosi dell'impegno del team volto agli utili e all'ottenimento di una buona visibilità per il prossimo anno. Vorrei ora cedere la parola a Bill per rispondere alle vostre domande.

---

Bill Carey - *General Electric - Vice presidente di Investor Communications*

Benissimo, Jeff, Keith, vi ringrazio. Rachel, penso che potremmo procedere con le domande. Ti dispiace aprire la linea delle domande? Grazie.

## DOMANDE E RISPOSTE

---

### Operatore

(ISTRUZIONI DELL'OPERATORE). Jeffrey Sprague, Citigroup.

---

### Jeffrey Sprague - *Citigroup - Analista*

Vi ringrazio tantissimo. Buongiorno a tutti. Jeff, Keith, se non vi dispiace vorrei approfondire ulteriormente la questione dei prezzi, dei costi e dell'inflazione. Dando un'occhiata alle vostre osservazioni sui prezzi e sui costi, non è chiaro se il quadro delinato riguardasse la società nel suo complesso o semplicemente il segmento materie plastiche ed elettrodomestici.

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Riguardava tutte le divisioni in ambito industriale tranne NBC, Jeff.

---

**Jeffrey Sprague - Citigroup - Analista**

Immagino che ti riferisca al fatto che i prezzi hanno perso l'8%, se non ho capito male. La motivazione è in gran parte correlata al portafoglio ordini di prodotti datati. Mi chiedevo soltanto come si comporteranno i prezzi nel portafoglio ordini e per quando è prevista un'inversione di tendenza.

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Continuiamo a osservare una certa pressione sui prezzi globali dell'energia. Penso che nel trimestre i singoli ordini abbiano perso il 14% in termini di prezzo. Si tratta di un settore di attività in cui la concorrenza è molto forte. Per quanto riguarda le unità stiamo tornando progressivamente verso la situazione creatasi nei giorni precedenti la bolla in cui abbiamo dovuto affrontare la questione da un punto di vista di costo e competitività. Stiamo assistendo a una determinazione dei prezzi piuttosto favorevole nei settori dei servizi, del petrolio e del gas. Anche le unità delle turbine a gas risultano complessivamente competitive.

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Jeff, penso che la situazione sia simile a quella del 2002 sul finire della bolla, quando ci aspettavamo che i prezzi sarebbero scesi e che le unità si sarebbero stabilizzate probabilmente fra 60 e 80. In realtà attualmente vi sono più unità di quanto prevedessimo allora. Tuttavia secondo Keith i prezzi sono rimasti competitivi, di conseguenza la divisione delle turbine a gas si avvicinerà a un paio di centinaia di milioni di dollari. Il modello dei servizi continua a mantenersi stabile e riteniamo che la divisione possa diventare particolarmente attraente in futuro.

---

**Jeffrey Sprague - Citigroup - Analista**

Ancora una cosa in merito a questo argomento. Chiaramente gli ordini sembrano essere piuttosto buoni. Mi chiedevo tuttavia se sia così per tutta la Società. Secondo il tuo punto di vista esiste qualche segno di reazione negativa in termini di domanda al tentativo di aumentare i prezzi sul mercato per compensare le pressioni sui costi cui stiamo assistendo?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Probabilmente, se guardassimo il segmento materie plastiche ed elettrodomestici, potremmo notare la perdita di alcune posizioni. Siamo rimasti concentrati sulle percentuali dei margini. Tuttavia al momento i tassi degli ordini delle materie prime a livello globale risultano particolarmente forti. Le stime includono il mese di ottobre. La trasparenza del mercato cinese è probabilmente la più elevata del mondo in una divisione come quella delle materie plastiche e in Cina i nostri ordini segnano +50, 60% nella divisione delle materie plastiche con prezzi maggiorati. Ribadisco: non credo che abbiamo il vento contrario.

---

**Jeffrey Sprague - Citigroup - Analista**

Perfetto. Ti ringrazio.

---

**Operatore**

Deane Dray, Goldman Sachs.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analista**

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

Desidererei un commento su un punto interessante del comunicato stampa in cui affermi che continuiamo ad analizzare nuovi modi per remunerare gli investitori. Su cosa potresti orientarti? Vi sono state speculazioni, potenziali partnership in alcune divisioni in ambito industriale. A che punto sono?

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Vedi, Deane, a tale proposito non effettueremo alcuno spostamento fine a se stesso nel portafoglio, a meno che l'oggetto di tale spostamento non sia Insurance e Insurance Solutions. L'efficienza del capitale di questa Società è un tema ricorrente. Se si prevede un flusso di cassa dalle attività operative superiore a \$ 20 miliardi e CapEx da \$ 3 miliardi, Delta rappresenterà la forza della Società e ci orienteremo verso i dividendi e il riacquisto delle azioni. Le nostre acquisizioni industriali a questo punto diventeranno particolarmente opportunistiche. In altre parole, stiamo promuovendo una crescita organica della Società nell'ordine dell'8% e non saranno necessari numerosi affari per raggiungere il nostro obiettivo. Di conseguenza possiamo comportarci in modo particolarmente opportunistico in tal senso. Ritengo che fra 20 e 3 esistano numerosi margini di azione per i nostri investitori. Oltre all'obiettivo Insurance e Insurance Solutions dichiarato in precedenza, continuiamo a gestire il resto del portafoglio industriale in modo estremamente efficiente.

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analista**

Tornando per un attimo alle acquisizioni opportunistiche in ambito industriale, possiamo affermare che le valutazioni di numerose piattaforme di crescita strategiche nei settori Water, Security, petrolio o gas potrebbero essere risultate leggermente gonfiate. Questo ha ridimensionato le aspettative e alcuni sviluppi aziendali?

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Certamente. Come saprai, Deane, quando alla fine dell'anno scorso abbiamo concluso alcuni affari, abbiamo affermato che ci avremmo dato abbastanza spazio per riuscire a crescere autonomamente in quei mercati in modo tale da essere, per così dire, più opportunisti nel tempo; effettivamente siamo soddisfatti dei risultati ottenuti finora. Tuttavia non abbiamo ancora raggiunto i nostri obiettivi e riteniamo di poter continuare a promuovere la crescita in dette piattaforme in modo organico per un tempo prolungato e con buoni margini, nonché con un ottimo flusso di cassa e rendimenti elevati.

**Operatore**

Nicole Parent, Credit Suisse First Boston.

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

Jeff, mi rendo conto che sia un argomento piuttosto limitato, tuttavia mi stavo chiedendo se non potessi spiegare brevemente la logica strategica alla base di IDX Systems; immagino che ieri Alliance Imaging abbia parlato dell'eccesso di capacità produttiva dei sistemi di imaging nel mercato. Siete d'accordo?

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Vedi, ti posso dire che abbiamo sempre avuto un interesse particolare per la divisione Healthcare IT. Dal 1998 siamo alla ricerca di una strategia in ambito clinico da integrare nell'azienda. Abbiamo ottenuto risultati straordinari in settori quali la radiologia, la cardiologia e simili. IDX è più di una sfida aziendale e ciò che abbiamo apprezzato maggiormente è che gran parte dei ricavi sono stati ottenuti dai servizi. Offrendo opportunità globali e integrandosi perfettamente nel sistema, IDX è una soluzione assolutamente complementare. Non ci sono concorrenti, di conseguenza riteniamo di disporre di una suite completa di prodotti IT poiché gli operatori del settore, compresi noi, prevedono che il mercato continuerà ad espandersi.

Per quanto riguarda il settore MR in seguito al commento di Alliance Imaging, mi sembra di notare una certa interazione fra gli ospedali e le cliniche dal punto di vista del luogo in cui verrà fornita l'assistenza sanitaria e direi che fino a circa 18 mesi fa abbiamo assistito al crollo della divisione clinica probabilmente a causa di un eccesso di capacità produttiva. Tuttavia gli ordini complessivi per il mercato statunitense della diagnostica per immagini continuano a collocarsi nel segmento centrale del range a una cifra. Non è male.

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

---

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

Benissimo. Torniamo un'ultima volta al discorso della divisione Healthcare. Tenuto conto dell'orientamento messo in atto, della crescita superiore al 20%, della stagionalità e dei motori di spinta della divisione, qual è la previsione per il settore delle bioscienze nell'ottica del quarto trimestre?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

La mia sensazione in merito, Nicole, è che continuerà più o meno sullo stesso ritmo dell'anno, con un'elevata crescita dei ricavi a una cifra e una crescita dell'utile operativo probabilmente alla pari con la crescita complessiva della divisione. Per i dettagli, lascio la parola a Bill e JoAnna.

---

**Operatore**

Peter Nesvold, Bear Stearns.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analista**

Buongiorno. Ann Duignan e Peter. La mia domanda verte sulla crescita degli ordini. Nel secondo trimestre la crescita degli ordini complessivi è stata del 13% e in questo trimestre i ricavi si sono attestati al 9% con una crescita degli ordini dell'11%. Come dobbiamo interpretare il cambiamento degli ordini da un trimestre all'altro? Da una parte, se analizziamo i dati singolarmente, potremmo affermare che siamo in presenza di una tendenza molto positiva poiché gli ordini sono superiori ai ricavi. Dall'altra, in un'ottica sequenziale, i dati potrebbero suggerire un rallentamento della crescita degli ordini. Puoi aiutarci a comprendere gli sviluppi futuri?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Ritengo che gli ordini siano molto costanti e la spinta alla crescita sia alle porte. Se tornate al grafico di Keith in cui ha analizzato una crescita degli ordini elemento per elemento, gli ordini di grandi apparecchiature tendono ad essere meno costanti nel tempo. Tuttavia se si osservano gli incrementi complessivi, pensiamo che rimarranno in una percentuale compresa fra il 15 e il 20%. I suddetti elementi sono sostenuti da una spinta, che possiamo definire globale, di cui non rileviamo necessariamente un rallentamento.

Attualmente la divisione Service è in accelerazione, evidenziando una crescita elevata che è indice dell'utilizzo dei prodotti e dei servizi da parte dei consumatori: un eccellente barometro delle attività complessive. Infine gli ordini per il segmento Flow sono rimasti più o meno invariati. Ancora una volta, ciò che ho detto per il secondo trimestre, valido anche per quello corrente, è che siamo rimasti realmente concentrati sulle percentuali dei margini in questi segmenti. In alcuni casi, il mercato generale potrebbe crescere in modo leggermente più rapido rispetto agli ordini GE. Tenuto conto delle nostre divisioni attuali e della natura complessiva della Società, non abbiamo assistito a ciò che definirei un rallentamento.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analista**

Torniamo per un attimo alla divisione Energy. Ci potresti dire qualcosa in più in merito alla crescita degli ordini e dei ricavi nella divisione Energy in Cina? C'è stato un gran vociferare, da parte della concorrenza, in particolar modo quella europea, sui successi degli ordini in Cina negli ultimi mesi. Puoi darci alcune informazioni su cosa è accaduto?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

So che l'attuale run rate della divisione è di circa \$ 1,5 miliardi. Puoi darmi i dettagli?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

In Cina, nel trimestre, i ricavi e gli ordini hanno raggiunto rispettivamente circa 307 e 200 milioni di dollari. Continuiamo a osservare risultati piuttosto positivi nella divisione Energy, ma anche le divisioni del petrolio e del gas hanno registrato un trimestre strepitoso. Noterete che abbiamo ricevuto il più grande ordine di oleodotti per la regione orientale e occidentale. Davvero un trimestre eccezionale in Cina. Il totale degli ordini ha raggiunto quota 190, di cui \$ 244 milioni nelle divisioni del petrolio e del gas, un risultato straordinario. Nel complesso, se si sommano le divisioni petrolio, gas ed Energy, gli ordini per la Cina continuano a essere consistenti.

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Ritengo che ci stiamo avviando verso quota \$ 1,5 miliardi per l'anno nella divisione Energy complessiva e probabilmente la Società supererà i \$ 5 miliardi nell'anno in Cina.

---

**Peter Nesvold - Bear Stearns - Analista**

Desidereremmo porre una domanda circa la divisione Consumer Finance. Peter Nesvold. Ci è sembrato che i margini di Consumer Finance abbiano subito una lieve flessione nel trimestre, quanto meno rispetto alle nostre aspettative. Puoi quantificare l'impatto della data termine dei fallimenti del 17 ottobre? Abbiamo avuto qualche chance e prevedi un'inversione futura?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

L'impatto è stato leggermente inferiore, Peter. Ritengo che fosse inferiore ai \$ 20 milioni dei fallimenti accelerati nel trimestre e preannunciamo che tale importo è destinato a scendere ancora nel quarto trimestre dopo il 17 ottobre. Un impatto quasi impercettibile sulla divisione totale, tuttavia dobbiamo farci i conti e ritengo che il team lo abbia gestito in modo piuttosto corretto.

---

Operatore

Don MacDougall, Banc of America Securities.

---

**Don MacDougall - Banc of America Securities - Analista**

Jeff, una domanda su Jackson e il rapporto utili dividendi. Se non sbaglio quest'anno alla EPG, si è presentata l'opportunità di poter eventualmente portare il rapporto utili dividendi al 50% attraverso la controllante. La crescita rimane sul livello del 40%. Potresti illustrarci il processo decisionale per capire se, quando e perché prenderesti tale decisione?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Ciò che abbiamo cercato di costruire, Don, è una divisione di servizi finanziari ad alto reddito in forte crescita. Commercial Finance e Consumer Finance presentano oggi un ROE superiore al 20%. Infine pensiamo che le nostre divisioni potranno crescere a un tasso compreso fra il 10 e il 15% all'anno con un ROE compreso fra il 20 e il 25% che ci consentirà una maggiore flessibilità, nonché di decidere il rapporto utili dividendi e il posizionamento fra 40 e 50. Per ora, punterei su 40, ma siamo ancora una volta alla ricerca del modo per continuare a sostenere una crescita degli utili a doppia cifra accompagnata da un maggior rendimento sul capitale complessivo. Un metodo consiste nel continuare ad esaminare il ROE delle divisioni dei servizi finanziari e il rapporto utili dividendi. Ciò di cui mi ritengo particolarmente soddisfatto nell'ambito dei segmenti principali dei servizi finanziari è l'eccezionale performance del ROE che per me rappresenta un criterio di valutazione fondamentale.

---

**Don MacDougall - Banc of America Securities - Analista**

Ho saltato il settore aerospaziale, vi chiedo scusa. Me ne sono dimenticato. I margini dei motori per aerei e dei servizi in ambito aeronautico sono scesi uno dopo l'altro dal secondo trimestre. Ritengo che Northwest e/o Delta siano state direttamente interessate. Pensi che questo abbia influenzato un minimo i margini del terzo trimestre?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

No, la percentuale di utile operativo per i motori è passata da 19,4 a 20,1 nel trimestre. È pertanto necessario analizzare i dati di partenza. Di fatto abbiamo aumentato i margini continuando a espandere la divisione dei servizi. Il segmento motori stesso non ha subito alcun impatto da Northwest o Delta nel trimestre. L'unico impatto è stato quello di cui ho parlato nella divisione GCAS, Don.

---

**Don MacDougall - Banc of America Securities - Analista**

Vero, la spinta della crescita dello scorso anno nel segmento motori ha successivamente esaurito la sua forza. È successo qualcosa?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Bene, il terzo trimestre potrebbe essere stato caratterizzato da una certa ciclicità. Più o meno ciò che dovrebbe presentarsi ogni anno.

---

**Operatore**

Bob Cornell, Lehman Brothers.

---

**Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista**

La divisione Commercial Finance è straordinaria nel trimestre, si è fatto inoltre riferimento a numerose voci non ricorrenti: Genworth, Katrina e per sicurezza, Keith, hai citato anche gli sgravi fiscali e la riserva Northwest. Vi è qualche altra voce non ricorrente degna di nota nella divisione Commercial Finance utile per la definizione di modelli?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Penso che una delle voci estranee al capitale netto nella definizione di modelli potrebbe essere la vendita di alcune azioni SES cui si è accennato. Nel trimestre si è raggiunta quasi quota 100 milioni al netto delle imposte. Direi che questa è l'unica voce che emerge. Le altre rientrano nel normale svolgimento delle attività.

---

**Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista**

Non emerge nulla nel portafoglio immobiliare a tale proposito? So che avete tratto vantaggio dal mercato al riguardo.

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

(indiscernibile) intendi dire la parte di acquisizione di Security Capital effettuata un paio di anni fa. La vendita è stata poi completata nel terzo trimestre. Per quanto riguarda l'immobiliare, noterete che il volume complessivo nel portafoglio è cresciuto del 50% e la nostra strategia si basa su continue acquisizioni e cessioni degli immobili. Ritengo che sia una tendenza generale, tuttavia la vendita di attività è stata completata in quella divisione.

---

**Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista**

In un'ottica più globale, tornando ad alcuni punti del discorso di Jeff, le divisioni Flow sono in crescita e gli ordini si attestano al 5%. Cosa pensi delle divisioni Flow post-Katrina in settembre e in che modo ritieni che possano convergere verso la crescita del 10% del settore industriale che si preannuncia per il quarto trimestre?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Direi che per quanto riguarda le divisioni non Insurance, Katrina probabilmente ci costerà circa 80 milioni a livello aziendale globale.

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

In tutto il portafoglio compreso il segmento Capital e Industrial al lordo delle imposte.

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Parliamo ora dei margini. Il margine non è zero, abbiamo perso una certa quantità di ricavi, anche se nella seconda metà di settembre e inizio ottobre i tassi degli ordini continuano a essere piuttosto solidi. Diamo un'occhiata in particolare alla ristrutturazione di quest'area. Se pensiamo a Equipment Services in termini di unità di deposito, riparazioni di trasformatori, batterie sostitutive e cose simili, vengono esaurite in modo massiccio in quanto non si tratta esclusivamente di beni materiali per la società, ma di elementi che incrementano il margine competitivo e i risultati.

---

**Bob Cornell - Lehman Brothers - Analista**

Hai qualche idea in merito a come l'economia e il settore Energy hanno reagito e si sono risollepati dopo l'uragano Katrina o è troppo presto per stabilirlo?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Bob, la nostra visione prende in considerazione solo GE. Ritengo che si tratti di un'economia decisamente elastica e al di fuori degli impatti a breve termine, rispetto alla line Energy, gas naturale e simili, prevediamo ancora un'attività economica piuttosto buona nel contesto che ci apprestiamo ad affrontare.

---

**Operatore**

Steve Tusa, JP Morgan.

---

**Steve Tusa - JP Morgan - Analista**

Dato il nuovo allineamento dei segmenti, sembra che l'orientamento e le previsioni formulate all'inizio dell'anno per le divisioni Healthcare e alcuni altri segmenti industriali non siano più applicabili. Tuttavia considerata l'entità del superamento del 20% di crescita nel quarto trimestre sembra che ci sia un leggero ritardo rispetto ai 2,8 miliardi previsti per l'utile operativo. Questo dipende dai risultati ottenuti nei trasporti, in GE e nel segmento ferroviario in cui si registra un lieve rallentamento che conferma una prestazione generale leggermente inferiore nel settore industriale.

Se questa tendenza si protrarrà, a che punto rivaluterai la struttura del portafoglio? Genworth è stata un grande successo. Ne vedrete i frutti. A che punto riterrai che la crescita degli utili compresa tra il 10 e il 15% senza una solida espansione delle divisioni industriali non sarà sufficiente per il mercato e interverrai su alcuni degli elementi fondamentali del segmento finanziario?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Come sai Steve non sono d'accordo con la tua premessa. Direi che la divisione Healthcare sta procedendo secondo i piani. Stessa cosa per Transportation. Probabilmente l'unica divisione industriale al di sotto delle previsioni formulate lo scorso dicembre è NBC Universal. Di conseguenza analizzando il portafoglio nel suo complesso (Infrastructure +17, Industrial +56, Healthcare +17) noterete numerosi risultati positivi, una tendenza che si protrarrà per tutto il 2006 e il quarto trimestre. Il portafoglio sembra in ottima forma come preannunciato all'inizio dell'anno. La scissione delle divisioni Industrial e Financial sarà al 50%. Poiché continuiamo a cedere elementi di Insurance Solutions, probabilmente la proporzione sarà superiore per il settore industriale a scapito del settore finanziario.

---

**Steve Tusa - JP Morgan - Analista**

Ritieni che si debbano continuare a sfruttare i risultati ottenuti e pensi che il mercato lo apprezzerà con il tempo?

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Penso sia sufficiente guardare i risultati. Ricavi e utile operativo Infrastrucutre+ 12 e +17; ricavi e utile operativo Industrial +8 e +56, Healthcare +7 e +17. Si tratta di risultati davvero eccezionali e per il trimestre si prevede una crescita dei ricavi del 9% e dell'utile per azione del 15, 16%. Un buon profilo.

---

**Steve Tusa - JP Morgan - Analista**

Sì, è ragionevole. Grazie per la vostra attenzione.

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Non mostriamo un atteggiamento difensivo.

---

**Steve Tusa - JP Morgan - Analista**

Grazie. Sono d'accordo.

---

**Operatore**

John Inch, Merrill Lynch.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analista**

Volevo ritornare per un attimo al punto della fornitura per le linee aeree statunitensi. A che punto sono, Keith, le forniture per Northwest tenuto conto dei fallimenti verificatisi? Quali sono le prospettive future, in particolare per il 2006?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Per quanto riguarda le prospettive, penso di poter affermare che siamo in gran forma da questo punto di vista. Abbiamo assistito a numerose acquisizioni cui si sono aggiunte Delta e Northwest. Fondamentalmente nel trimestre pensiamo di aver contribuito alle prestazioni di queste compagnie. Abbiamo esperienza; siamo protetti; siamo soddisfatti delle attività. La nostra sfida attualmente è ottenere attività da questi vettori. Siamo in presenza di una forte domanda globale. Sono soddisfatto della nostra posizione. Abbiamo raggiunto circa 164 milioni al lordo delle imposte, una riserva di \$ 98 - 100 milioni al netto delle imposte per Northwest. Contratteremo. Siamo membri della commissione crediti e vedremo cosa saremmo riusciti ad ottenere. Tuttavia riteniamo di essere correttamente prudenti rispetto a qualsiasi posizione di rischio e siamo soddisfatti della nostra posizione protetta nel resto dei vettori.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analista**

Volevo passare alla crescita organica. So che hai preannunciato il 10% per il quarto trimestre. Questo si traduce in un'effettiva crescita organica di circa il 10% per la Società? Ma innanzitutto come dovremmo aspettarci il 2006 alla luce delle tue previsioni di crescita impressionante, ma anche delle difficoltà preannunciate in questa teleconferenza?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Direi che anche per il quarto trimestre ci aggireremo intorno all'8% per concludere l'anno all'8%; aggiungerei inoltre che abbiamo intenzione di procedere con la pianificazione del secondo semestre per l'anno prossimo. Per quanto riguarda i segmenti, cinque di essi raggiungeranno o supereranno una crescita dell'8%, mentre, almeno nella prima metà dell'anno, NBCU subirà la pressione delle quotazioni. È ancora presto per

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

potersi sbilanciare, per il momento conoscete le iniziative. Nel dettaglio, la crescita organica non è altro che il frutto di servizi, globalizzazione e nuovi prodotti. Questi elementi sono decisamente positivi e la spinta alla crescita continua.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analista**

Quindi Jeff, sei ottimista circa la soglia dell'8%?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Certamente.

---

**Bill Carey - General Electric - Vice presidente di Investor Communications**

Rachel, forse c'è ancora tempo per un'ultima domanda visto che ci stiamo dilungando.

---

**Operatore**

Bene. Signori, l'ultima domanda viene dalla linea di Scott Davis di Morgan Stanley.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analista**

Vorrei esaminare rapidamente un paio di punti. Innanzitutto quali sono gli sviluppi nell'ambito del recente affare DreamWorks? Inoltre, secondo altre voci, è stata ottenuta l'approvazione per una transazione di servizi petroliferi. Ci troviamo per caso in quella fase del ciclo di investimento in cui si è appositamente più esigenti e si cerca di ottenere il giusto prezzo e il giusto rendimento?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Abbiamo sempre cercato di seguire questo orientamento, Scott. Ribadisco che siamo soddisfatti di come sta andando la Società attualmente anche in merito alle transazioni, effettivamente esse devono basarsi su una logica strategica ed essere remunerative.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analista**

Ok, ragionevole. Tuttavia sembra che si auspicasse un risultato superiore al margine previsto 12 o 18 mesi fa.

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Vorremmo sempre investire nelle attività presenti e future. Tuttavia ancora una volta ritengo che attualmente il portafoglio sia particolarmente forte. Siamo soddisfatti delle divisioni attuali, in grado di generare una elevata crescita dei ricavi a una cifra. Quanto agli acquisti, manteniamo un atteggiamento opportunistico e strategico.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analista**

Facendo un passo indietro, mi incuriosisce un po' l'obiettivo del 20% fissato per il rendimento sul capitale; mi chiedo come siamo riusciti a raggiungerlo. Si tratta di una combinazione delle tre leve, dei margini, della rotazione delle attività e della leva finanziaria piuttosto che di una sola voce, ad esempio i margini, in cui pensi di aver ottenuto una crescita strepitosa oppure si è trattato semplicemente di acquisizioni incrementali con un rendimento sostanzialmente più elevato rispetto, ad esempio, ad Amersham o Universal?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Oct. 14. GE - Teleconferenza sugli utili del terzo trimestre 2005 / 8.30

Penso che il modo migliore di vedere le cose sia nell'ottica della crescita della Società. Questa è la ragione per la quale riteniamo così importante l'iniziativa di una crescita organica dell'8% in tutta la Società. Grazie a tale crescita saremo in grado di espandere i nostri utili totali; stiamo inoltre lavorando su numerose iniziative di produttività e sui rapporti linea - prezzo in modo tale da assicurare la crescita dei margini e il rendimento del capitale. Fare leva sui dividendi e sul riacquisto di azioni è un modo strepitoso per continuare a incrementare il rendimento del capitale totale. Mediante l'implementazione del nostro piano strategico puntiamo a superare l'obiettivo di un punto all'anno e a raggiungere il 20% di rendimento del capitale totale.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analista**

Questo prevede l'aumento di alcune delle cifre minori delle leve finanziarie nelle divisioni industriali?

---

**Keith Sherin - General Electric - SVP e CFO**

Probabilmente no. Dovremmo mantenere un livello di indebitamento intorno ai 10 miliardi e aumentarlo in funzione della crescita della Società. Ritengo sia stato un contesto AAA, che rappresenta ciò per il quale ci siamo impegnati.

---

**Bill Carey - General Electric - Vice presidente di Investor Communications**

Jeff, un ultimo commento?

---

**Jeff Immelt - General Electric - CEO**

Ribadisco che a mio avviso la Società è molto ben posizionata per offrire opportunità ai nostri azionisti nel quarto trimestre e oltre. Sono davvero orgoglioso del team di GE per il suo operato nel terzo trimestre e penso che la Società sia in gran forma e che i giorni migliori debbano ancora venire. Grazie Bill e grazie a tutti per aver superato questo momento fiacco senza perdersi d'animo.

---

**Bill Carey - General Electric - Vice presidente di Investor Communications**

Benissimo. Jeff, Keith, grazie mille. Vorrei anche ringraziare tutti coloro che hanno partecipato alla teleconferenza odierna. Ovviamente il materiale delle teleconferenze sarà disponibile sul nostro sito. All'inizio della prossima settimana invieremo una trascrizione della teleconferenza di oggi. Per i nostri investitori internazionali, la traduzione della conferenza in sette lingue sarà disponibile a partire dalla prossima settimana. Oggi pomeriggio sarà disponibile una replica della teleconferenza odierna che resterà sul nostro sito per 14 giorni. Il numero da chiamare sarà disponibile sul nostro sito Internet [www.GE.com/investor](http://www.GE.com/investor). JoAnna e io saremo a vostra disposizione per il resto della giornata. Grazie a tutti.

---

**Operatore**

Signore e Signori, con questo si conclude la teleconferenza. Grazie della vostra partecipazione alla conferenza odierna. Potete disconnettervi.

**DICHIARAZIONE DI NON RESPONSABILITÀ**

Thomson Financial si riserva il diritto di modificare documenti, contenuti o altre informazioni del sito senza l'obbligo di comunicare ad altri tali modifiche.

Nelle teleconferenze su cui si basano le presenti trascrizioni, le società possono fare proiezioni o altre dichiarazioni in merito a svariati elementi. Tali proiezioni si basano sulle attuali aspettative e implicano rischi e incertezze. I risultati effettivi potrebbero essere sostanzialmente diversi da quelli indicati nelle dichiarazioni di previsione, in ragione di una serie di importanti fattori e rischi, che vengono identificati più specificamente nella documentazione più recente depositata presso la SEC. Pur potendo le società specificare e credere che le ipotesi alla base delle dichiarazioni di previsione siano ragionevoli, ciascuna di esse potrebbe rivelarsi imprecisa o errata, e pertanto non vi potrà essere garanzia alcuna che i risultati indicati nelle dichiarazioni di previsione si realizzino.

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA TRASCRIZIONE DELL'EVENTO SONO LA DICHIARAZIONE TESTUALE DELLA TELECONFERENZA DELLA SOCIETÀ INTERESSATA. PUR AVENDO COMPIUTO OGNI SFORZO RAGIONEVOLE PER FORNIRE UNA TRASCRIZIONE PRECISA, ESSA POTREBBE CONTENERE ERRORI, OMISSIONI O INESATTEZZE NEL RIPORTARE GLI ASPETTI SOSTANZIALI DELLE TELECONFERENZE. IN NESSUN CASO THOMSON FINANCIAL O LA SOCIETÀ INTERESSATA SI ASSUMERANNO LA RESPONSABILITÀ PER INVESTIMENTI O ALTRE DECISIONI PRESE SULLA BASE DELLE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO SITO O NELLA TRASCRIZIONE DELL'EVENTO. SI CONSIGLIA AGLI UTENTI DI RIVEDERE CON ATTENZIONE LA TELECONFERENZA DELL'AZIENDA IN QUESTIONE E LA RELATIVA DOCUMENTAZIONE DEPOSITATA PRESSO LA SEC PRIMA DI EFFETTUARE UN INVESTIMENTO O PRENDERE ALTRE DECISIONI.

© 2005, Thomson StreetEvents. Tutti i diritti riservati.