



Transcription de conférence téléphonique

General Electric - Résultats du premier trimestre 2008

Date / heure de la conférence : 11 avril 2008 / 8h30 ET

Ces résultats sont préliminaires et non audités. Ce document contient des "déclarations prospectives", c'est-à-dire des déclarations liées à des événements futurs et non passés. C'est dans ce contexte que, bien souvent, les déclarations prospectives s'attachent aux résultats financiers et commerciaux prévisionnels. Ces déclarations incluent des termes tels que "s'attend", "anticipe", "compte", "prévoit", "croit", "cherche" ou "sera". Les déclarations prospectives soulèvent intrinsèquement des questions qui, à différents niveaux, restent incertaines. Selon nous, il existe des incertitudes particulières susceptibles d'avoir des effets favorables ou défavorables, notamment le comportement des marchés financiers, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et de change ainsi que les variations de prix des marchandises et du cours des actions ; l'environnement en matière de crédit commercial et à la consommation ; les conséquences de la réglementation ainsi que des mesures réglementaires, d'enquête et juridiques ; les actions stratégiques, y compris les acquisitions et les cessions ; la future intégration d'entreprises acquises ; les futures performances financières de secteurs d'activité majeurs dans lesquels nous intervenons et qui incluent notamment les transports ferroviaires et aériens, la génération d'énergie, les médias, l'immobilier et les secteurs de la santé ; enfin, de nombreuses autres questions à l'échelle nationale, continentale et mondiale, y compris les questions de nature politique, économique, commerciale et concurrentielle. Il est possible qu'à l'avenir, ces éléments d'incertitude donnent lieu à des résultats réels sensiblement différents de ceux exprimés dans nos déclarations prospectives. Nous n'envisageons pas d'actualiser nos déclarations prospectives.

Sauf indication contraire, ces résultats sont traités sur la base d'activités opérationnelles.

PARTICIPANTS MEMBRES DE LA SOCIÉTÉ

Dan Janki

General Electric Company – Vice-président des relations avec les investisseurs

Jeff Immelt

General Electric Company – Président-directeur général

Keith Sherin

General Electric Company – Vice-président et directeur financier

PARTICIPANTS

Jeff Sprague

Citigroup - Analyste

Deane Dray

Goldman Sachs - Analyste

Steve Tusa

JPMorgan - Analyste

Robert Cornell

Lehman Brothers - Analyste

Scott Davis

Morgan Stanley - Analyste

Nicole Parent

Crédit Suisse - Analyste

John Inch

Merrill Lynch - Analyste

Ann Duignan

Bear Stearns - Analyste

Nigel Coe

Deutsche Bank - Analyste

PRÉSENTATION

Opérateur

Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique General Electric sur les résultats du premier trimestre 2008. Pour le moment, tous les participants sont en mode d'écoute seulement. Je m'appelle Melanie et je suis la coordinatrice d'aujourd'hui. (INSTRUCTIONS DE L'OPÉRATRICE). Je vous rappelle que cette conférence est enregistrée. Je vais maintenant donner la parole à votre hôte, M. Dan Janki, vice-président des Relations avec les investisseurs. La parole est à vous.

Dan Janki - General Electric Company – Vice-président des relations avec les investisseurs

Merci, Melanie. J'aimerais tout d'abord souhaiter à tous la bienvenue à notre conférence téléphonique sur les résultats du premier trimestre. La documentation de la présentation d'aujourd'hui ainsi que le communiqué de presse et les éléments complémentaires sont disponibles sur notre site Internet Investisseurs à www.ge.com/investor. La présentation d'aujourd'hui contient des déclarations prospectives fondées sur notre vision actuelle de l'environnement économique, lequel peut changer.

Nous allons aujourd'hui aborder les résultats du premier trimestre, les perspectives du deuxième trimestre et les perspectives globales pour l'année. Pour cela nous avons parmi nous Jeff Immelt, notre président-directeur général, et Keith Sherin, premier vice-président et directeur financier. Pour commencer, je cède la parole à Jeff.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Merci, Dan. Bonjour à tous. Disons, d'entrée de jeu, que nous sommes déçus de notre performance ce trimestre. Nous avons manqué nos objectifs de résultats, principalement, mais pas uniquement, en raison des services financiers. Nous avons continué de percevoir quelques bonnes lueurs d'espoir. Notre croissance mondiale a enregistré une forte hausse dans les marchés émergents, en augmentation de 22 %. Et même les marchés développés hors États-Unis ont été robustes. Cela dit, nous avons constaté un ralentissement de l'économie américaine au premier trimestre.

Les bénéfices industriels ont considérablement progressé principalement grâce à la branche Infrastructure, tout en restant solides dans l'ensemble. Mais, l'environnement des services financiers a connu de fortes difficultés qui se sont aggravées plus tard au cours du trimestre et les branches Commercial Finance et GE Money ont affiché une baisse de près de 20 %.

Nous avons projeté un environnement difficile en décembre. Je crois que l'environnement, particulièrement pour les services financiers, est devenu beaucoup plus difficile en cours de trimestre. C'est pourquoi nous avons essayé de reformuler le solde de l'exercice en fonction de la conjoncture mondiale que nous connaissons aujourd'hui et de certains défis que nous avons identifiés dans les services financiers au mois de mars. Keith développera ce thème tout à l'heure.

Si vous regardez le premier trimestre, trois points fondamentaux demandent à être développés. Premièrement, nos réalisations effectives par rapport aux prévisions. La division Commercial Finance qui a toujours assuré une performance fiable, et dont les résultats ont été régulièrement conformes aux prévisions pendant des années, a affiché un bénéfice par action de près de 5 cents en raison d'une baisse des gains et de la dépréciation liée à l'évaluation au prix du marché par rapport aux projections. La branche Healthcare. OEC a connu des retards d'expédition et C&I un marché de l'électroménager très difficile, le tout ayant contribué au ralentissement de cette activité.

Nous avons projeté un environnement difficile. Nous avons projeté un environnement difficile, mais je dirais qu'en fin de trimestre, en particulier après l'affaire Bear Stearns, nous avons été sujets à des perturbations particulièrement marquées pour ce qui touche à notre capacité à réaliser des ventes d'actifs et avons connu des performances dépressives, chose que visiblement nous n'avons commencé à observer qu'en fin de trimestre.

Nous avons également observé un ralentissement au sein de la branche US Healthcare et sur le marché C&I. Je crois que plutôt que d'inventer des excuses, nous avons essayé de réfléchir à la question et de prendre les mesures appropriées. Ces dernières semaines, nous avons passé en revue tous les secteurs d'activités. En début d'année, nous avons procédé à des ajustements opérationnels pour l'avenir. Les principaux indicateurs de l'entreprise restent excellents. Nous avons une bonne croissance mondiale, des carnets de commandes en infrastructure bien remplis, de solides programmes de rendement, un bilan financier très positif, et d'excellents flux de trésorerie en provenance de l'activité industrielle.

Nous pensons que la stratégie et les principaux indicateurs de l'entreprise restent excellents, mais nous avons décidé qu'il serait sage de modifier les prévisions pour le restant de 2008 afin de tenir compte des réalités du marché d'aujourd'hui. En gros, Keith ébauchera nos bénéfices industriels qui restent tout de même en hausse de 10 à 15 %, tout en consentant une baisse de 5 à 10 % des bénéfices de l'activité services financiers. Donc, nous ne présumons en fait aucune amélioration pendant le restant de l'année. Nous pensons que nous avons correctement rendu compte de l'environnement que nous observons aujourd'hui et nous ne tablons pas vraiment sur des améliorations d'ordre général.

Si l'on regarde les valeurs clés de performance, la croissance est restée relativement forte au premier trimestre. Les commandes ont augmenté de 8 %, le chiffre d'affaires de 8 % et les actifs de 20 %. La croissance organique du chiffre d'affaires s'est chiffrée à 5 % au niveau industriel, mais affiche une baisse de 7 % au niveau financier, ce qui en fait est fonction d'un volume plus faible en raison des augmentations de nos prix et de gains moins nombreux. Le BPA, comme je l'ai indiqué précédemment, des objectifs non atteints et un résultat en dessous des prévisions.

Les rendements sont stables d'une année sur l'autre à 18,1 %. Les marges ont été en baisse d'une année sur l'autre. Nous avons atteint un bon niveau de productivité en termes de tarification, mais le mix équipement-services et la baisse des bénéfices globaux dans le secteur des soins de santé ont contribué à une réduction du taux de marge global pour le trimestre. D'autre part, grâce à la croissance de 8 % affichée par la trésorerie issue du secteur industriel, le flux de trésorerie est resté positif et devrait continuer à se reporter sur le restant de l'année. Donc, des performances mitigées dans l'ensemble dans un environnement difficile. Keith va vous donner de plus amples détails.

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Merci, Jeff. Commençons tout d'abord par les commandes. Nous continuons d'avoir des commandes irrévocables robustes. Sur la gauche, vous pouvez voir les principales commandes d'équipements. Au premier trimestre, nous avons réalisé 12 milliards de dollars en commandes d'équipements principaux, soit 11 % d'augmentation. Ces commandes sont toujours un peu irrégulières sur une base trimestrielle. Vous pouvez voir cela dans le secteur de l'aviation. Au quatrième trimestre, elles sont en hausse de 66 %. Au premier trimestre, elles accusent une baisse de 21 %. Le secteur de l'aviation a connu des éléments de comparaison plutôt difficiles sur le plan des moteurs commerciaux, mais même avec une baisse de 21 %, le niveau de commandes irrévocables nous a permis de continuer à développer notre carnet de commandes. Les commandes représentent 1,3 fois les expéditions.

Vous pouvez observer que le secteur de l'énergie a encore réalisé un excellent trimestre, soit 59 % d'augmentation. Les commandes du secteur thermique se sont accrues de 125 %. Les commandes du secteur de l'énergie éolienne ont augmenté de 40 %. Le secteur du pétrole et du gaz et le secteur du transport ont également été irréguliers, mais ils ont tous deux accru leurs taux de commandes et développé leurs carnets de commandes. Enfin, je crois que si vous regardez le total de la branche Infrastructure, vous constaterez que les commandes principales d'équipements représentent 9,3 milliards de dollars de ce total, soit 15 % d'augmentation, et que le carnet de commandes a atteint 46,8 milliards de dollars. Ceci représente une augmentation de 48 % par rapport à l'année dernière.

Nous continuons donc d'afficher des résultats extrêmement favorables dans le segment Infrastructure, non seulement en termes de taux de commandes irrévocables, comme l'indique la barre sur la base d'une moyenne flottante sur quatre trimestres de 12,5 milliards de dollars, mais aussi pour ce qui touche au carnet de commandes qui continue de grossir puisque, une fois encore, sur la base d'une moyenne flottante sur quatre trimestres, nous avons 9,8 milliards de dollars d'expéditions. Il faut donc ajouter les 3 milliards de dollars aux 4 milliards de dollars de commandes par trimestre. Même en s'équilibrant à ces niveaux, les commandes continueront d'alimenter la croissance pendant plusieurs années à venir. Donc, de fortes performances du secteur des commandes sur les principaux équipements grâce à l'activité Infrastructure.

Au milieu des services, nous avons réalisé 8,3 milliards de dollars de commandes de services, soit 5 % d'augmentation. Vous pouvez observer que le secteur de l'aviation a affiché une hausse de 4 % grâce à la vigueur du secteur militaire. Les commandes de pièces détachées commerciales se sont chiffrées à 19,7 millions de dollars par jour contre 19,3 millions l'année dernière, soit 2 % d'augmentation. Les commandes des services énergétiques ont accusé une baisse de 2 %. Cette croissance est franchement favorisée par les calendriers des services nucléaires. Les commandes ont marqué un ralentissement de 29 %. Les services PowerGen ont augmenté de 9 % et vous verrez plus loin qu'en termes de chiffre d'affaires, cette branche d'activité a réalisé un bon trimestre.

La division du pétrole et du gaz a été très robuste. La branche Healthcare a affiché un bon trimestre en termes de services et sur la droite, nos flux de commandes ont baissé de 2 % au cours du trimestre pour finir à 3,9 milliards de dollars. Ceci est favorisé par la croissance interne, de sorte que nous n'observons aucun impact du fait d'un retentissement favorable sur les commandes étrangères. Voici ce serait le résultat en devise locale.

Vous pouvez observer que l'électroménager a dû faire face à un marché difficile. Ceci, principalement aux États-Unis. Le commerce au détail accuse une baisse de 5 % et la filière des contrats – la filière de fabrication, a connu une baisse de 14 % générant une baisse de l'électroménager totalisant 6 %. La branche des solutions aux entreprises, quand à elle, a connu une hausse de 3 % avec une bonne vigueur de la branche Sensing (détection), Inspection Technologies (technologies d'inspection) et Digital Energy (énergie numérique). Donc, les commandes d'infrastructure continuent d'être la vigueur de l'entreprise. Le flux de l'environnement est plus difficile, mais nous continuons à développer notre carnet de commandes et nous sommes bien positionnés pour l'avenir sur le plan des activités industrielles.

Je vais commencer par vous donner un aperçu des résultats du premier trimestre, puis aborder les activités industrielles et enfin les activités financières. Sur la gauche du graphique figure un aperçu des opérations. Un chiffre d'affaires de 42,2 milliards de dollars, soit 8 % d'augmentation. Les ventes industrielles de 24 milliards de dollars ont affiché une augmentation de 12 %, ce qui signifie que la baisse du chiffre d'affaires est imputable aux services financiers. Les bénéfices de 4,4 milliards de dollars ont été marqués par une baisse de 12 % tandis que le bénéfice par action s'est élevé à 44 cents, soit une baisse de 8 % sur la base totale déclarée, y compris l'impact des activités abandonnées qui ont accusé une baisse de 2 %. La trésorerie a atteint 4,9 milliards de dollars, en baisse par rapport à l'année dernière en raison des dividendes spéciaux dans GE Capital. Je montrerai cela plus tard sur la page consacrée à la trésorerie. Le flux de trésorerie provenant de l'exploitation (CFOA) de la branche industrielle est en hausse de 8 %, à 3,7 milliards de dollars.

À présent l'imposition. Vous pouvez observer que le taux consolidé pour le trimestre s'est porté à 16 %. Cela représente 4 points de moins que l'an dernier. Vous pouvez aussi voir que la baisse du taux découle principalement du taux de GE Capital qui s'est chiffré à 3 % au cours du trimestre. Le taux de financement s'est porté à 3 % du fait de bénéfices avant impôt plus faibles aux États-Unis, principalement en raison de l'impact de l'évaluation négative au prix du marché et de gains moins élevés, comme Jeff l'a indiqué. Étant donné que les bénéfices aux États-Unis sont taxés à un taux bien supérieur à notre taux moyen, la baisse de ces bénéfices a entraîné à son tour une baisse du taux moyen. Donc, pour l'ensemble de l'exercice, nos prévisions seraient aujourd'hui de mettre le taux d'imposition en phase avec le taux obtenu au cours du premier trimestre, soit 16 %, ce qui ne représente aucun changement par rapport à l'an dernier.

Ensuite, dans la partie droite, vous pouvez voir les résultats des activités. Je vais évoquer ces informations secteur par secteur, mais si vous prenez l'ensemble du trimestre, notre bénéfice sectoriel de 6,3 milliards de dollars est environ 600 millions de dollars en dessous de nos prévisions. Cet échec s'est produit presque totalement au niveau de l'activité Commercial Finance comme Jeff l'a indiqué, et à un moindre niveau dans les activités Healthcare et Industrial. Il y a donc deux facteurs d'influence qui sont à prendre en compte. Des marchés financiers de plus en plus exigeants ont impacté notre activité de services financiers. Je vous donnerai des détails à ce sujet et sur la façon dont le ralentissement de l'économie américaine a influencé nos résultats.

Je vais faire ma présentation dans un ordre quelque peu différent qu'à l'habitude. Commençons par donner un aperçu des activités industrielles. Nous examinerons tout d'abord celles-ci puis nous passerons aux activités financières car je crois que le trimestre est ponctué par deux phénomènes révélateurs. Si vous regardez les activités industrielles, sur la gauche, notre bénéfice net industriel, hormis l'impact des services financiers, affiche une hausse de 26 % d'une année sur l'autre.

Maintenant, secteur par secteur, si vous regardez les quatre activités sans aucun impact de Corporate, le bénéfice net affiche une hausse d'environ 12 %. Mais le fait que nous ayons eu cette année moins de frais de restructuration et autres dépenses au niveau de l'entreprise par rapport à l'an dernier a permis au bénéfice déclaré net de progresser de 26 %. Ce résultat a été impacté par une forte croissance du chiffre d'affaires menée par l'activité à l'échelle mondiale. Le chiffre d'affaires a augmenté de 12 %, 5 % sur une base organique, 28 % sur une base mondiale et les services sont robustes.

Ensuite, sur la droite, vous pouvez voir les facteurs d'influence par secteur d'activité. Je vais vous guider le long de chacune de ces pages décrivant les divers secteurs d'activité. L'activité Infrastructure a réalisé un trimestre remarquable. NBCU continue de porter ses fruits en affichant une croissance rentable robuste. La branche Healthcare a connu un trimestre pénible ainsi que des éléments de comparaison difficiles. Je vous expliquerai ce qu'il en est lorsque nous examinerons la page consacrée à la branche Healthcare. La branche Industrial a obtenu des résultats mitigés, à savoir une forte performance de la branche Enterprise Solutions mais un marché C&I très exigeant. Voici les détails.

Je vais commencer par la branche d'activité Infrastructure. L'activité Infrastructure a connu à nouveau un trimestre excellent. Un chiffre d'affaires de 14,9 milliards de dollars, soit 23 % d'augmentation. Le bénéfice sectoriel s'élève à 2,6 milliards de dollars, soit 17 % d'augmentation. Les résultats des principaux secteurs sont répertoriés sur la gauche et si vous regardez l'encadré en bas à gauche, vous pouvez voir les activités industrielles sans l'impact des activités principales des services financiers, et que le chiffre d'affaires et le bénéfice sectoriel ont tous deux affiché une hausse de 21 %. Donc, encore un trimestre très robuste.

Sur la droite figure la dynamique des activités. Commençons par quelques détails supplémentaires concernant le secteur de l'aviation. Nous passerons ensuite à l'énergie et, pour terminer, nous parlerons de l'infrastructure. Pour la branche Aviation, le chiffre d'affaires a augmenté de 25 % et le bénéfice sectoriel de 11 %. Un chiffre d'affaires en hausse de 8 %, abstraction faite de Smiths. Comme je l'ai indiqué, le total des commandes s'élève à 5,1 milliards de dollars, en baisse de 11 %. Les moteurs commerciaux ont réalisé 1,5 milliards de dollars en commandes. Ce secteur est en retrait de 50 % à cause des éléments de comparaison particulièrement difficiles que nous avons eu l'an dernier au premier trimestre pour les commandes de moteurs GE90 et GENx. En dépit de cela, nous avons ajouté plus de 120 commandes de moteurs GENx au cours du trimestre et les commandes de moteurs militaires ont connu un essor de 52 %.

Le carnet de commandes produits poursuit sa croissance. Nous avons terminé le trimestre à 19,3 milliards de dollars, soit 51 % d'augmentation, et continuons de développer notre carnet de commandes tout en livrant davantage de moteurs. Comme je l'ai dit, des recettes de 4,3 milliards de dollars, soit 25 % d'augmentation. Le chiffre d'affaires des moteurs commerciaux a connu 10 % d'augmentation. Cette année, nous avons expédié 35 moteurs commerciaux de plus que l'an dernier. Le chiffre d'affaires des services a connu une hausse de 6 %. Dans cette activité, le secteur commercial a accusé une baisse de 3 %. Nous avons connu un trimestre très robuste en termes de ventes de pièces détachées, soit 19,4 millions par jour par rapport à 17,5 millions l'an dernier, ce qui représente une hausse de 11 %. Mais cela a été contrebalancé par des résultats plus faibles des services contractuels face à des éléments de comparaison difficiles l'an dernier.

Les moteurs militaires ont affiché 18 % d'augmentation et Smiths a contribué près de 600 millions de dollars, ce qui représente environ 18 points du chiffre d'affaires. Donc, le bénéfice d'exploitation s'est accru de 11 % surtout grâce à Smiths, qui affiche une augmentation de 7 % et aux activités principales, en hausse de 4 %. Un trimestre assez positif dans ce secteur malgré des éléments de comparaison difficiles.

Passons à l'énergie. Le secteur de l'énergie est extrêmement robuste. Le chiffre d'affaires de la branche Energy a connu une hausse de 21 % et le bénéfice sectoriel a augmenté de 32 %. Le total des commandes continue d'être excellent dans ce secteur. Les commandes s'élèvent à 4,8 milliards de dollars, en hausse de 30 % pour le trimestre. Les commandes d'équipements principaux ont augmenté de 60 %, ce qui signifie que nous développons un carnet de commande robuste. Les commandes du secteur thermique se sont accrues de 125 % pour atteindre 2,2 milliards de dollars. Cette année, nous avons reçu des commandes pour 38 turbines à gaz contre 33 l'année dernière. Le carnet de commandes du secteur thermique sur lequel nous travaillons s'élève à 7,4 milliards de dollars, ce qui représente 100 % d'augmentation par rapport à l'an dernier, et notre activité énergie éolienne continue d'enregistrer d'excellentes performances. Les commandes de l'activité énergie éolienne s'élève à 1,8 milliards de dollars, soit 40 % d'augmentation, et le carnet de commandes approche 12 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de plus de deux fois celle enregistrée au premier trimestre l'an dernier.

Dans l'ensemble, les tarifs des commandes PowerGen sont également positifs, en augmentation de 4 % pour le trimestre, ce qui est de bon augure pour l'avenir. Le chiffre d'affaires du trimestre s'élève à 5,6 milliards de dollars, en hausse de 21 % sous l'effet de l'activité thermique. Le chiffre d'affaires de l'activité thermique a affiché 33 % d'augmentation. Nous avons expédié 36 turbines à gaz au cours du trimestre, plus que l'année dernière où nous en avons expédié 28. Nous avons expédié 569 éoliennes contre 524 l'an dernier et le chiffre d'affaires des services a affiché 11 % d'augmentation. Le bénéfice d'exploitation a affiché une augmentation de 32 %, à la fois sous l'effet du volume et des tarifs au niveau de l'activité PowerGen. Dans l'ensemble, un trimestre tout simplement remarquable et excellent à tous les niveaux.

Le secteur du pétrole et du gaz et le secteur des transports ont tous deux réalisé d'excellentes performances et la qualité des actifs au niveau des activités principales continue d'être excellente. Nous affichons zéro pour les actifs improductifs dans ces deux activités. Donc, dans l'ensemble, l'infrastructure continue d'être la vigne de notre entreprise et découle d'une demande exceptionnelle à l'échelle mondiale.

Passons maintenant à la branche Healthcare. Celle-ci a connu un trimestre difficile à la fois sur le marché, comme Jeff l'a indiqué, et avec des éléments de comparaison difficiles. Ces comparaisons ont été rendues difficiles parce que nous avons changé notre méthode de reconnaissance des revenus, et d'une méthode basée sur les livraisons, nous sommes passés l'an dernier à une méthode basée sur les expéditions. Nous avons procédé à ce changement au troisième trimestre. Et nous avons corrigé les périodes précédentes pour refléter cette nouvelle procédure. Si vous regardez les résultats indiqués ici, le chiffre d'affaires de 3,9 milliards de dollars est stagnant et le bénéfice sectoriel de 528 millions de dollars a enregistré une baisse de 17 %. L'écart indiqué semble pire que la performance opérationnelle réelle.

Je crois que la manière dont il faut voir cela est décrite dans la note de pied de page A de cette page. Le changement que nous avons effectué l'an dernier en matière de reconnaissance des revenus nous a permis d'augmenter notre chiffre d'affaires de 254 millions de dollars au premier trimestre 2007 et notre bénéfice d'exploitation de 117 millions de dollars. Essentiellement, les expéditions enregistrées sous le chiffre d'affaires au quatrième trimestre 2006 ont été reportées sur le premier trimestre 2007, en raison du passage vers les livraisons. Ce secteur n'a pas d'activité opérationnelle associée à cette opération puisqu'il s'agissait d'une simple démarche comptable. Et si vous prenez en compte seulement l'impact que ce changement aura eu, le secteur est pratiquement stagnant sur le plan des bénéfices d'exploitation. Donc, la forme en V de la courbe semble pire qu'elle n'est en réalité en termes d'activités opérationnelles.

Vous pouvez observer cela également sur le marché. Lorsqu'on regarde tout d'abord les tendances commerciales, on constate que les commandes ont affiché une hausse de 2 %. Les services ont affiché une hausse de 8 % et l'équipement a accusé une baisse de 1 %. Nous voyons toujours un marché de l'équipement très exigeant. CT en baisse de 15 %, imagerie par résonance magnétique en hausse de 8 %, radiologie en baisse de 5 %, et imagerie diagnostique sur le continent américain en baisse de 13 %. Il nous reste encore des comparaisons difficiles à rendre par rapport au DRA (Deficit Reduction Act). Nous avons eu un carnet de commandes couvert en 2007 et le secteur international a affiché une hausse de 5 %. Donc, répétition du même scénario : des performances très robustes à l'échelle mondiale mais plus difficiles sur le marché américain.

Secteur des services. Un carnet de commandes de 2,1 milliards de dollars, soit 7 % d'augmentation. Nous avons conclu un important contrat de maintenance à long terme auprès de HCA, un contrat de maintenance de cinq ans sur les activités d'imagerie diagnostique et Biomet ; donc, une performance plutôt bonne en termes de services. D'autre part, sur la droite, vous pouvez voir l'impact que cette dynamique a eu sur l'entreprise par rapport à nos prévisions. Tout d'abord, comme Jeff l'a indiqué, nous sommes déçus par les manques d'expédition d'OEC. Nous travaillons sur la question depuis 20 mois. C'est une procédure difficile. Nous avons rempli tous nos engagements et nous nous efforçons de travailler en fonction des réponses obtenues de la FDA. Ceci nous a coûté près de cinq points par rapport à nos estimations sans ces expéditions. Nous pensons pouvoir expédier en avril ici et nous devons assurer les étapes finales du processus.

Cependant, l'impact le plus important dans le trimestre est lié au fait que le marché américain a été plus difficile que prévu et cela nous a pénalisé à hauteur de 15 points par rapport aux estimations. Donc, la forme en V de la courbe semble pire qu'elle n'est en réalité, mais il ne fait aucun doute que nous n'avons pas atteint nos objectifs de résultats du fait de notre performance sur le marché.

Les bons résultats de la branche Healthcare restent liés aux activités à l'échelle mondiale. Le chiffre d'affaires des équipements internationaux est très solide. À l'échelle internationale, l'activité d'imagerie diagnostique a affiché une hausse de 8 %, toujours au niveau international les systèmes cliniques ont augmenté de 13 %, en Europe les sciences de la vie ont progressé de 24 % et enfin les services ont connu un essor de 9 %, donc, de très bons résultats. Notre échec au niveau de la branche Healthcare a été impacté par un environnement particulièrement difficile aux États-Unis ayant été, en partie, compensé par une croissance persistante à l'échelle mondiale.

Le secteur industriel. Un semestre difficile dans l'ensemble qui se reflète sur les résultats. Le chiffre d'affaires a affiché une hausse de 1 % et le bénéfice sectoriel a enregistré une baisse de 16 %. Comme je l'ai indiqué précédemment, ces résultats doivent être répartis entre les secteurs Consumer et Industrial (biens industriels et de consommation) et Enterprise solutions (solutions aux entreprises). Sur la gauche, vous pouvez observer certaines tendances commerciales auxquelles nous sommes confrontés. La croissance de base de l'industrie américaine de l'électroménager a accusé une baisse de 10 % en termes d'unités et le total est en baisse de 18 % au premier trimestre. La croissance de base a baissé de 9 % en janvier et février, puis de 11 % en mars et vous êtes tous au courant de la crise de l'immobilier qui a un impact considérable sur notre filière des contrats, la filière de fabrication. La contrepartie continue d'être la croissance à l'échelle mondiale à la fois dans le reste de C&I et la branche des solutions aux entreprises. Aux États-Unis, les commandes ont été en baisse de 5 %, mais l'Asie et l'Amérique latine ont affiché une hausse de plus de 20 %.

Du côté droit, vous pouvez observer que la branche des solutions aux entreprises a connu un très bon trimestre avec un chiffre d'affaires en hausse de 8, un bénéfice sectoriel en hausse de 15 sous l'effet de la croissance qui s'est opérée dans les activités Détection, Inspection et Digital Energy. Ceci devrait se poursuivre. Ces résultats n'ont toutefois pas réussi à compenser les contraintes qui ont pesé sur les secteurs commercial, consommation et industriel. Nous avons réagi aux intrants inflationnistes que nous avons observés au niveau des matières premières. Nous avons augmenté nos prix ce qui s'est traduit par une tarification positive au cours du trimestre. Nous avons perdu près d'un point par action et n'avons pas pu compenser l'inflation dans sa totalité.

Nous prenons d'importantes mesures en matière de dépenses. Les coûts de base ont été en baisse, ainsi que les employés salariés et nous avons procédé à une restructuration intense au sein de C&I pour faire face à cet environnement. Nous travaillons dans un environnement difficile aux États-Unis. Le marché à la consommation est difficile, en particulier pour C&I, et nous bénéficions de certains des avantages associés à une croissance supérieure à l'échelle mondiale dans ce secteur.

Passons maintenant à NBC. NBC a enregistré son sixième trimestre consécutif de croissance positive des bénéfices. Je pense que le chiffre d'affaires de 3,6 milliards de dollars, ce qui représente 3 % d'augmentation, et le bénéfice sectoriel de 712 millions de dollars, soit 3 % d'augmentation, témoignent d'une performance plutôt bonne. Lorsque l'on observe les parts de NBC, le réseau et les chaînes locales ont été essentiellement stagnants au cours du trimestre, mais les bénéfices d'exploitation ont affiché une hausse de 3 %. Nos programmes se sont donc plutôt bien comportés. La tranche prime time a donné les résultats prévus, finissant en deuxième position.

Les indices prime time de 2,8 affichent un écart de 3 % par rapport à l'an dernier. C'est donc la meilleure comparaison rendue d'une année sur l'autre pour toutes les grandes chaînes télévisées. Nous pouvons continuer d'améliorer cela, mais sommes satisfaits des progrès réalisés par les équipes. Le contenu produit par NBCU nous a vraiment aidé au cours du trimestre. Nous avons bénéficié de fortes ventes de DVD à partir de productions telles que Heroes and House et 30 Rock que nous avons réalisées, et les seules entraves aux résultats de la chaîne ont été les marchés locaux difficiles à cerner. Nous avons observé une baisse des dépenses publicitaires au cours du trimestre de près de 11 %. Ceci est l'indication d'une conjoncture difficile.

La véritable lueur d'espoir et la vigueur dans ce secteur continuent d'être dans le secteur des divertissements et du réseau câblé d'informations. Nous avons connu à nouveau un trimestre exceptionnel. La chaîne USA s'est classée au premier rang pour le septième trimestre consécutif. La chaîne est gagnante en termes d'audimat total et toutes les démonstrations. Une fois encore, les résultats exceptionnels obtenus par USA ainsi que Bravo et Sci Fi se sont traduits dans ce

secteur par une croissance du bénéfice à deux chiffres. Les chaînes câblées d'informations se portent très bien. MSNBC a enregistré son meilleur trimestre depuis six ans. L'audimat de CNBC Business Day a atteint son niveau le plus élevé depuis sept ans. Donc, un secteur vraiment performant à tous les niveaux.

Le secteur cinématographique a réalisé un trimestre remarquable et les émissions avec remise de récompenses ont affiché des résultats satisfaisants. Le bénéfice d'exploitation a enregistré une augmentation à deux chiffres, surtout sous l'impulsion des ventes de DVD cette année. American Gangster (Gangster américain) et Atonement (Expiation) ont obtenu de très bons résultats par rapport à des comparaisons plus faciles l'an dernier et en ce qui concerne les parcs, nous avons constaté une bonne fréquentation et un bon niveau d'achats en janvier et en février, mais un léger recul en mars par rapport aux prévisions. Un autre secteur que nous surveillons.

La branche Digital. Nous avons lancé la version consommateur de Hulu et avons reçu de très bonnes critiques. Notre chiffre d'affaires dans cette activité a affiché près de 5 % d'augmentation au cours du trimestre. Donc, dans l'ensemble, un autre trimestre qui a donné les résultats prévus pour l'équipe NBCU.

Enfin, notre secteur industriel, une dernière page à couvrir. Nous gérons l'entreprise avec une concentration disciplinée sur l'exploitation. Sur la gauche, si vous observez le taux de rendement du bénéfice d'exploitation, vous constaterez une baisse de 70 points de base au cours du trimestre. Je pense qu'il faut disséquer quelque peu ce résultat. Donc, avec notre croissance et le bénéfice d'exploitation, nous avons tout de même accru le bénéfice d'exploitation en dollars. Et du côté positif, ici, si vous observez les éléments d'écart, les mesures que nous prenons sur le plan des tarifs font plus que compenser l'inflation. La productivité est positive et nous travaillons sans relâche sur la structure des coûts afin d'obtenir davantage de productivité avec les mêmes ou un peu moins de moyens.

Il existe deux entraves à cet objectif qui constituent des opportunités futures. Le mix équipement-services. Le secteur de l'équipement a triplé par rapport aux services compte tenu de taux de marge inférieurs. C'est tout simplement une opportunité future qui s'offre à nous alors que nous poursuivons le développement de notre base d'installation. Et le fait que nos acquisitions, en particulier en termes d'infrastructure avec Vetco et Smith, affichent un bénéfice d'exploitation moins élevé nous permet de saisir une autre opportunité puisque nous travaillons sur la structure des coûts et que nous allons augmenter les taux de rendement du bénéfice d'exploitation. Donc, notre position consiste à dire que nous avons décidé encore du travail à faire dans la branche Healthcare. Ce frein s'est traduit par 50 points de base au cours du trimestre et aujourd'hui, dans l'ensemble, si l'on observe la dynamique, le total pour l'année devrait être quasiment stagnant par rapport à l'an dernier à environ 16,6 %. Mais, ce résultat s'accompagnera d'une bonne croissance du chiffre d'affaires ainsi que du bénéfice d'exploitation.

Au milieu, à cause des résultats du premier trimestre, nous repassons tout en revue avec nos équipes. Nous assumons 600 millions de dollars en coûts de base supplémentaires et 3 % de réduction sur le solde des coûts de base. Nous mettons donc en place toute une série de mesures pour faire face à un environnement plus difficile que prévu. Sur la droite, nous nous concentrons entièrement sur la réalisation de notre objectif de croissance du bénéfice net. Le flux de trésorerie au cours du trimestre affiche une hausse de 8 %, soit légèrement mieux que les projections, mais parfaitement en ligne avec les prévisions pour ce qui est de la hausse de 10 % pour l'année du côté industriel avec beaucoup d'activités positives concernant la durée du cycle et une concentration sur les paiements progressifs. J'ai une page à vous présenter concernant la trésorerie. Nous avons bien commencé l'année. Nous gérons donc l'entreprise en faisant preuve d'une grande discipline en termes d'exploitation. Il le faut bien puisque nous devons faire face à un environnement plus difficile.

Passons maintenant à la rubrique des services financiers. Tout un chacun connaît bien les défis qui sévissent au sein des marchés financiers. Les passages en pertes ont été très élevés. Ceci a créé le besoin d'infusions massives de capitaux. GE Capital est loin d'être aussi directement touchée que les organismes financiers ne l'ont été. Mais il faut comprendre l'effet de levier qui constitue cette crise pour le marché et le ralentissement que vont subir certaines activités commerciales à l'échelle mondiale. J'ai ajouté deux ou trois indicateurs sur la moitié inférieure de ce diagramme pour illustrer cela. Les ventes mondiales du secteur de l'immobilier commercial s'élèvent à plus de 250 milliards de dollars par trimestre et nous avons constaté un fort ralentissement au premier trimestre, avec une baisse de 60 %.

Le marché des prêts à effet de levier a considérablement chuté au premier trimestre. Les grosses opérations à taux plafond ont bien évidemment chuté au quatrième trimestre, mais nous avons observé beaucoup d'activités Mid-Market qui s'est poursuivie, puis a ralenti. Aux États-Unis, les dépenses d'investissement sont en repli, ce qui impacte dans une certaine mesure un certain nombre de nos activités de flux. Un autre événement qui n'apparaît pas sur la page pour des raisons évidentes et dont Jeff a fait mention : la chute et la reprise de Bear Stearns au cours de la deuxième quinzaine de mars ce qui a créé plus de volatilité que nous n'aurions jamais pu prévoir sur les marchés des capitaux.

Donc, un environnement extrêmement difficile. GE Capital occupe une position exceptionnelle sur le plan des actifs immobiliers. Nos activités de souscription sont remarquables. Nous sommes très disciplinés dans notre travail en termes de souscription, de gestion du risque et de répartition du partage des risques, mais nous ne sommes pas complètement à l'abri de la volatilité des marchés financiers.

Sur la page suivante, beaucoup de choses positives autour de nos services financiers. Il n'est pas question ici de « sinistrose ». Notre capacité de financement est excellente. Nous avons consenti 35 milliards de dollars de prêts à long terme au premier trimestre. C'est mieux que nos projections pour le total de l'année. La demande de billets de trésorerie est forte. Nos marges ont baissé. Les taux de swap du SDC (swap de défaut de crédit) ont effectué un retour à des relations plus normales. Je pense que ce sont là de bonnes nouvelles.

Les nouvelles marges des affaires s'améliorent. Vous pouvez observer sur la droite les volumes de la division Commercial Finance au premier trimestre à des niveaux de spread plus élevés. Nous avons l'occasion de faire travailler le capital en contrepartie de rendements exceptionnels et des positions de dette garantie de premier rang dont nous connaissons les actifs, bénéficiant de positions immobilières à faible ratio d'endettement LTV (loan-to-value) que nous pouvons prendre en charge et dont nous comprenons les actifs. C'est un travail qui nous permettra d'apporter des améliorations pour l'avenir.

Et le crédit. Il n'y a pas grand-chose à signaler. Le crédit est robuste et conforme aux attentes. Les défauts de paiement à 30 jours de Commercial Finance ont atteint un niveau de 1,36 %. Ceci représente une augmentation de 10 points de base par rapport à l'an dernier. On se situe donc à des niveaux historiques très bas et la qualité du portefeuille continue d'être très robuste. Les défauts de paiement au niveau de GE Money sont en phase avec les projections et je parlerai de cela sur la page consacrée à GE Money. L'un des problèmes qui s'est posé concerne les marchés financiers et les gains qui ont été bien moins bons que prévu. Je vous montrerai l'impact de cette situation dans les pages suivantes.

Nous continuons donc de restructurer les services financiers. Nous sommes en phase avec l'objectif de redéploiement de 50 milliards de dollars. Nous avons conclu l'affaire Merrill Lynch Capital. Nous avons obtenu une lettre d'intention pour des plates-formes commerciales européennes dans l'activité commerciale italienne. Nous avons vendu nos services Corporate Card au premier trimestre. American Express s'est porté acquéreur. Je vous montrerai l'impact de cela plus loin. Nous avons obtenu une lettre d'intention à l'égard de cessions européennes particulières de GE Money où nous ne sommes pas de taille et je crois qu'il est approprié de les confier à des acteurs plus gros. Il est évident que cela va vraiment alléger nos risques aux États-Unis. Nous sommes en bonne voie pour la vente de l'activité US PLCC (carte de clientèle), ainsi que pour notre départ final au Japon. Donc, l'activité principale reste solide et les investissements ainsi que le redéploiement donneront des résultats plus positifs dans le futur.

Voici donc un aperçu des activités financières au premier trimestre. Notre échec est dû à Commercial Finance. Comme l'a indiqué Jeff, nous avons connu des résultats négatifs et des dépréciations à hauteur de 270 millions de dollars par rapport aux projections pouvant être regroupées essentiellement en trois catégories. Ces résultats sont apparents dans les actions cotées sur le marché public, dans les évaluations de la participation retenue sur des instruments que nous avons titrisés où nous restons propriétaire de la tranche « Equity » et enfin, dans les performances réalisées par les entrepôts. Nous avons obtenu des gains inférieurs à ce que nous avions projeté. Plus de 100 millions de dollars en gains immobiliers détournés du trimestre et d'autres ventes d'actifs sur lesquelles nous travaillons n'ont pas abouti. Certaines de ces transactions immobilières ont déjà été réalisées en avril, donc une question de calendrier dans une certaine mesure.

Maintenant passons aux facteurs d'influence les plus importants. De l'autre côté se trouve la qualité des actifs qui, comme je l'ai indiqué, est stable. Nous avons un grand nombre d'opportunités de montage attrayantes et à la fois GE Money et les activités principales ont été conformes aux prévisions. Je vous expliquerai en détail la situation au niveau de GE Money. Il faut dire que Commercial Finance n'a pas atteint ses objectifs. Je crois qu'il est important de relativiser la situation. Nous avons tout de même réalisé plus de 2,5 milliards de dollars de bénéfices nets au sein des activités des services financiers à un taux de rendement des capitaux propres de 20 %. Donc, une performance relativement solide mais inférieure à nos attentes, ce à quoi nous ne nous attendions pas. Nous sommes donc déçus.

Permettez-moi de vous donner quelques détails concernant ces deux activités ainsi que Commercial Finance pour qui le trimestre a été particulièrement difficile. Nous continuons à observer une forte croissance en matière d'actifs. Nos montages à l'échelle mondiale sont bonnes. Les actifs s'inscrivent en hausse à hauteur de 27 %, soit une augmentation de 19 % hors FX. Le chiffre d'affaires a augmenté de 7 % alors que le bénéfice sectoriel s'est fixé à 1,158 milliard de dollars, soit une baisse de 20 %.

Deux facteurs d'influence se conjuguent ici : l'un d'entre eux étant l'immobilier. Les bénéfices immobiliers ont reculé de 16 % au cours du trimestre suite à des gains moins élevés sur les ventes de biens immobiliers. Il est vrai que nous avons vendu pour 1,7 milliards de dollars d'actifs au cours du trimestre. Cela dit, nous travaillons en interne et prévoyons d'encaisser encore près de 900 millions de dollars sur des ventes non réalisées. La bonne nouvelle est que nous avons la capacité de vendre des biens immobiliers et, comme je l'ai déjà indiqué, un certain nombre de ces biens ont effectivement été vendus au cours du deuxième trimestre, et que nous continuerons d'en percevoir les bénéfices, mais à un niveau inférieur à ce que nous souhaitions et à ce qu'ils étaient au premier trimestre.

Nous avons vendu 56 biens immobiliers au cours du trimestre à hauteur de 1,7 milliards de dollars et avons réalisé 7 milliards de dollars d'actifs supplémentaires. D'autre part, nous procédons maintenant à la refonte du portefeuille immobilier. La croissance des actifs à hauteur de 7 milliards de dollars se décompose comme suit : 85 % sous forme de dette garantie de premier rang bénéficiant d'un faible ratio d'endettement avec une LTV (loan-to-value) d'environ 70 % et un rendement des capitaux investis de 25 à 30 %. Il existe donc d'excellentes opportunités pour que des opérations de spread produisent des rendements exceptionnels. Nous nous appliquons à refondre ce portefeuille dont la qualité reste très correcte. Les non-bénéfices immobiliers représentent 0,38 % des créances. Le problème ne se situe pas au niveau du crédit. Les défauts de paiement à 30 jours se chiffrent à 0,36 %, ce qui représente une baisse de quatre points de base par rapport à l'an dernier. Donc, un crédit exceptionnel et un portefeuille et des actifs d'une qualité remarquable.

Capital Solutions, un facteur d'influence vraiment peu déterminant pour le trimestre. Nos bénéfices ont affiché une hausse de 1 %. Nous avons affiché une bonne croissance de l'actif principal et réalisé des acquisitions en Europe et au Japon. Certains de ces résultats proviennent de là et près de 15 millions de dollars de ces résultats sur la participation retenue proviennent de l'activité Capital Solutions. Mais le solde des bénéfices de Commercial Finance a baissé d'une année sur l'autre à cause de l'activité Corporate Finance. Celle-ci est en recul de 41 %. La majorité des résultats négatifs provient de là.

Comme je l'ai indiqué, les résultats se décomposent en trois parties : les placements dans des sociétés ouvertes, où l'on ne fait que les consigner, les titres au cours du marché, quel qu'il soit, à la fin de la période de valorisation des actions publiques et la participation retenue sur les titrisations où nous détenons le capital. C'est le modèle que nous devons absolument exécuter. Enfin, les entrepôts et les actifs. Nous souscrivons un grand nombre de prêts dans l'intention de les revendre sur le marché et à la fin du trimestre nous avons dû prendre en charge certains de ces résultats. L'indice de crédit pour des produits comparables s'est élevé à environ 95 cents sur le dollar en début d'année. Il a ensuite chuté en cours de trimestre pour atteindre le faible niveau de 85 cents sur le dollar, puis s'est situé entre 85 et 88 cents environ en fin de trimestre. Cela a représenté environ 55 millions de dollars.

Le déficit le plus élevé que nous avons affiché porte sur une dépréciation à hauteur de près de 40 millions de dollars sur notre fabricant d'éoliennes attiré de Hong Kong. Nous avons également éliminé du bilan nos actions ordinaires de FGIC, ce qui représente près de 36 millions de dollars après impôt. Nous sommes donc pas à l'abri d'un déclin supplémentaire du marché, mais comme Jeff l'a indiqué, la volatilité normale liée à ces résultats représente environ 25 par trimestre. Nous avions 50 millions de dollars au quatrième trimestre, puis au premier trimestre, nous avons vraiment connu une pointe à ce niveau. Je pense que nous ne prévoyons rien de tel pour le moment alors que nous entamons le deuxième trimestre. Nous avons bien étudié la question et il est indéniable que nous subissons, dans une certaine mesure, la volatilité du marché.

La souscription de nouvelles affaires au premier trimestre s'inscrit dans une augmentation des prix, ce qui est une bonne nouvelle. La qualité du portefeuille au commercial reste stable comme je l'ai dit précédemment et nous avons également réduit les dépenses de notre division Commercial Finance, donc les secteurs principaux sont en excellente position, mais nous avons eu un trimestre difficile.

GE Money a aussi connu un trimestre difficile. La différence est tout à fait en phase avec nos attentes. Un chiffre d'affaires de 6,4 milliards de dollars, soit 7 % d'augmentation ; un bénéfice sectoriel à 995 millions de dollars, en baisse de 19 % ; une fois encore, une croissance des actifs en hausse de 21 %. En vérité, les actifs sont en hausse de 8 % hormis l'impact de la conversion des devises. Donc, nous avons connu une croissance de base plutôt bonne en Europe. Le continent américain a réalisé 6 milliards de dollars en termes de croissance d'une année sur l'autre, mais ce chiffre est en baisse d'environ 6 % par rapport à la fin de l'exercice. C'est pourquoi nous avons entrepris des interventions de souscription assez radicales, ce qui a pour effet de ralentir la croissance dans cette région.

Le bénéfice sectoriel est en baisse de 19 %, ce à quoi nous nous attendions. C'est l'ensemble qu'il faut considérer. Les bénéfices internationaux, hors continent américain, se sont accrus de 15 % alors les bénéfices du continent américain ont chuté de 50 %. Nous avons baissé la titrisation. Comme vous le savez, l'an dernier, au premier trimestre, nous avons réalisé des titrisations supplémentaires qui ont compensé en partie les pertes encourues par notre secteur d'activité WMC. Ces pertes émanant de WMC ont été reportées sur des opérations abandonnées, mais les gains de titrisation sont restés dans les opérations permanentes, ce qui explique l'écart négatif que nous observons ici.

Nous avons également eu des provisions plus élevées au cours du trimestre sur le continent américain. Ce résultat est pratiquement en phase avec nos projections. Nous avons déjà dit que nous allions avoir des provisions plus élevées, soit environ 600 millions de dollars, et nous avons réalisé près de 200 millions de dollars au cours du trimestre du fait de la situation sur le continent américain, ce dont je vous parlerai plus en détail dans un instant. Ensuite nous avons compensé en partie ces deux impacts grâce à la plus-value réalisée lors de la vente à American Express de nos services Corporate Card. Et vous pouvez constater dans le segment GE Money que les bénéfices sont à hauteur de 218 millions de dollars contre les titrisations plus faibles et les provisions supplémentaires.

En haut à droite, vous pouvez observer la qualité du portefeuille, les défauts de paiement de plus de 30 jours pour GE Money. Le total des défauts de paiements dont le taux se monte à 5,64 % est en hausse de 42 points de base et s'explique presque complètement par la croissance des défauts de paiements sur le continent d'Amérique du Nord, en phase avec nos attentes, à savoir 100 points de base d'augmentation. Nous faisons de véritables progrès en termes de repositionnement d'une certaine partie du portefeuille argent.

Comme je l'ai indiqué, la fermeture de l'activité Corporate Card nous a été d'un grand secours. Nous sommes sur le point d'abandonner certaines plateformes européennes où nous ne sommes pas de taille. Nous sommes en phase en ce qui concerne la vente de l'activité US PLCC (carte de clientèle). Nous avons le centre de données. Nous avons un banquier ou deux. Les parties concernées s'attèlent à la tâche. Le Japon progresse vraiment très bien et nous continuons de réduire les dépenses. Les réductions au niveau du siège ont été considérables en termes d'organisation au sein de GE Money. Au cours du trimestre, les dépenses d'exploitation ont chuté de 5 % malgré le fait que nous investissons dans le potentiel de croissance à l'échelle mondiale et que nous augmentons le nombre des agents de recouvrement à l'intérieur du pays. Donc, l'équipe réussit bien à réduire les dépenses dans un environnement difficile.

Abordons à présent la trésorerie. Flux de trésorerie du premier trimestre : nos prévisions étaient à 4,9 milliards de dollars. Nous affichons une baisse par rapport à l'an dernier à cause du dividende spécial de GECS suite à la vente des actions Swiss Re. Le flux de trésorerie en provenance du secteur industriel s'est chiffré à 8 %, ce qui représente une légère amélioration par rapport à nos projections internes. Et sur la droite, vous pouvez observer le cheminement. Nous avons débuté avec 6,7 milliards de dollars de liquidités. À cela s'ajoute les liquidités que nous avons générées à hauteur de 4,9 milliards de dollars, moins les dividendes que nous avons versés à hauteur de 3 milliards. Nous avons racheté 1 milliard de dollars d'actions au cours du trimestre.

Les dépenses d'investissement en installations et équipements se sont élevées à environ 900 millions de dollars et nous n'avons conclu aucune activité d'acquisition ou de cession au cours du trimestre, problème relativement mineur. Et si vous vous souvenez bien, l'an dernier nous avons augmenté notre obligation à long terme. Nous avons utilisé la différence pour régler nos billets de trésorerie dans le secteur industriel en fin de trimestre. Nous avons abaissé la dette totale que nous affichons en fin d'exercice et nous disposons de près de 5 milliards de dollars de liquidités en fin de trimestre. Donc, avec ses débuts et même en faisant des ajustements sur les points que je vais aborder dans un instant concernant nos prévisions revues et corrigées, nous sommes en phase avec les prévisions d'un déficit du flux de trésorerie provenant de l'exploitation (CFOA) pour l'exercice s'élevant à 23 milliards de dollars.

Cela conclut le bilan du premier trimestre. Je vais maintenant passer aux perspectives d'avenir dont Jeff a fait mention. Nous détestons ne pas atteindre nos objectifs de résultats. C'est quelque chose que l'équipe prend extrêmement au sérieux. Une question de fierté en quelque sorte et, malheureusement, le trimestre a vraiment été pour nous très dur. Jeff a évoqué la définition d'un schéma pour répondre aux problèmes qui se sont posés au premier trimestre d'une manière compétente du point de vue des investisseurs. Nous voulons vous proposer un schéma qui représente toutes les réalités qui nous touchent, un schéma montrant les côtés négatifs, mais qui ne présuppose pas une amélioration. Dans cette optique, au

cours des 10 derniers jours, nous avons passé l'exploitation au peigne fin en collaboration avec toutes nos équipes. Nous avons passé chaque activité au peigne afin de comprendre les circonstances et les conséquences pour l'avenir. Nous pensons que le schéma que nous vous proposons tient compte du besoin de flexibilité croissante dans un monde plus incertain.

Ce diagramme est structuré de manière à faire le point sur les circonstances au premier trimestre, notre vision des changements à conduire pour le restant de l'année et les raisons qui justifient ces choix. Passons donc à présent à cette analyse. L'on voit que nos prévisions initiales étaient de 2,42 dollars, soit 10 % d'augmentation. Considérons tout d'abord l'infrastructure. Toujours une excellente solidité. Ajoutons 1 cent au bilan de l'année. Nous allons enregistrer une hausse de 20 %.

Deuxièmement, si on regarde le bilan de nos activités industrielles, on constate un échec des objectifs au premier trimestre. Nous ne pensons pas que cet échec va se reporter sur le bilan de l'année à des taux identiques. Donc, l'abaissement de la fourchette des prévisions comprise entre 3 et 4 cents pour le bilan de l'exercice, correspond à une réduction appropriée du risque. Comme nous l'avons dit, nous avons examiné chacune des activités. Nous nous attendons à un ralentissement persistant de nos activités aux États-Unis, mais nous avons des avantages imminents provenant d'OEC et des mesures supplémentaires en termes de dépenses, dont nous pensons que cela est normal.

Enfin, les services financiers. Nous devons tenir compte de l'échec du premier trimestre, donc 5 cents pour cette période. Une fois encore, c'est la même chose ici. Nous estimons que l'impact trimestriel sera moindre à l'avenir. Tout d'abord, les marges des nouvelles activités sont fortes. Nous allons continuer à mobiliser des capitaux en faveur d'opportunités exceptionnelles et nous entrevoions d'importantes opportunités globales où ces capitaux peuvent être utilisés dans des opérations de spread de base, ce que nous allons continuer de faire. Nous allons être obligés d'envisager des gains plus faibles en fonction des résultats du premier trimestre, probablement 2 à 3 cents de moins, rien que pour le secteur de l'immobilier pour le bilan de l'exercice. L'immobilier a réalisé 2,3 milliards de dollars l'an dernier et a accusé une baisse de 17 % au cours du trimestre. Nous allons enregistrer une baisse comprise entre 15 et 20 % pour l'exercice dans le secteur de l'immobilier. C'est donc là l'un des facteurs d'influence majeurs à prendre en compte.

La pression continue de s'exercer sur les États-Unis dans le secteur de la consommation et nous aurons probablement des contraintes qui s'exerceront sur les provisions au cours de l'exercice. Enfin, je pense que ce que nous essayons également de régler, c'est la fourchette envisagée au second semestre. Vente de l'activité PLCC. Si cette vente se réalise, les bénéfices provenant de la vente de l'activité PLCC de près de 4 cents, et toute plus-value réalisée se retrouveraient sur les opérations abandonnées. Donc, plutôt que de vous donner aujourd'hui plusieurs fourchettes de prévisions, qu'il faudra sans doute revoir au second semestre, je pense qu'il est préférable de vous dire que nous projetons une fourchette de 4 cents pour l'exercice provenant de PLCC. Donc, notre nouvelle fourchette est comprise entre 2,20 et 2,30 dollars, soit 0 à 5 % d'augmentation. Je crois que cela correspond bien à ce que nous avons observé au premier trimestre et que c'est une vision réaliste des choses. Je vous propose d'examiner le deuxième trimestre dans un moment. Je crois que nous avons ici un facteur de réduction du risque approprié à la situation lorsqu'on considère l'exercice. Il reste qu'il nous faut maintenant exécuter nos engagements, ce que nous allons faire.

L'infrastructure est étonnamment solide. Nous comptons sur ça et pensons que vous pouvez en faire de même. Nous ajustons le reste du secteur industriel pour refléter l'environnement américain plus difficile comme nous avons pu le constater en mars, ainsi que l'environnement des marchés des capitaux également pénalisant pour les services financiers, une réalité avec laquelle nous devons composer.

Quel est l'impact attendu pour le deuxième trimestre ? Si nous observons les activités du deuxième trimestre par secteur d'activité, l'infrastructure reste solide. Nous devrions avoir une forte croissance du chiffre d'affaires. Nous poussons le bénéfice sectoriel attendu à plus de 20 % ; donc, dans l'ensemble, une bonne vigueur et beaucoup de visibilité. Tout le monde veut savoir si l'infrastructure connaît un ralentissement. Voyez-vous cela à l'échelle mondiale ? Ceci est au niveau du carnet de commandes. C'est quelque chose qui va continuer pendant deux ou trois ans et qui pourrait se poursuivre encore plus longtemps si l'on se base sur les besoins globaux qui vont se développer dans des régions telles que les États-Unis où nous allons avoir besoin de sources d'énergie et où les transporteurs devront remplacer leur flotte lorsque les transporteurs internationaux auront terminé le processus. Donc, je pense que c'est vraiment une activité très variée et d'une excellente visibilité au court terme.

Le secteur Commercial finance. Nous sommes passés d'une baisse de 20 % au premier trimestre à une baisse de 10 %. Il est vrai que nous avons un report de l'immobilier comme je l'ai indiqué. Aussi, comme je l'ai indiqué, les ventes se sont bien déroulées, mais il nous reste encore quelques opérations immobilières à effectuer. On ne s'attend pas à ce que les résultats du premier trimestre se renouvellent du fait des dépréciations. Il est vrai que nous avons réalisé une croissance plutôt bonne avec un meilleur rendement.

GE Money. En baisse de 20 %, tout comme au premier trimestre. On s'attend à un deuxième trimestre qui restera difficile. Nous avons la pression exercée sur les États-Unis, davantage de contraintes et des comparaisons difficile en termes de titrisation, tout comme au premier trimestre. Même chose au deuxième trimestre, mais avec la compensation d'une croissance persistante à l'échelle mondiale. Donc, je dirais un profil plutôt similaire à celui du premier trimestre.

La branche Healthcare. Nous allons recevoir les expéditions d'OEC et les comparaisons seront plus faciles au second trimestre. L'ajustement réalisé au premier trimestre dans la branche Healthcare ayant entraîné l'augmentation du bénéfice d'exploitation et généré une courbe négative en V de 17 a eu l'effet inverse au cours du deuxième trimestre 2007. Donc, au deuxième trimestre 2007, nous avons affiché une réduction de 40 millions de dollars du bénéfice d'exploitation du fait de cette modification, ce qui rend la comparaison plus facile pour cette activité. Le V est quelque peu étrange par rapport au premier trimestre, mais je crois que grâce à OEC et au changement des méthodes de reconnaissance des revenus, nous sommes confiants de notre position.

NBC Universal continue sa performance du premier trimestre et le secteur industriel continue de subir des contraintes au niveau de C&I. Cela dit, une bonne croissance et des comparaisons plus faciles du secteur Enterprise Solutions.

Dans l'ensemble, le total du chiffre d'affaires de l'entreprise s'élève à 45 milliards de dollars, soit environ 6 % d'augmentation. Des bénéfices continus compris entre 5,3 et 5,5 milliards de dollars et un bénéfice par action continu compris entre 53 et 55 cents, soit une baisse de 2 % ou plus.

En conclusion, voici un récapitulatif des prévisions revues et corrigées pour l'ensemble de l'exercice 2008. Le chiffre d'affaire a atteint 187 milliards de dollars, soit 8 % d'augmentation. Légèrement en baisse. Les bénéfices sont évidemment compris entre 22 et 23 milliards de dollars, soit une baisse par rapport à nos estimations précédentes. Un flux de trésorerie provenant de l'exploitation (CFOA) de plus de 23 milliards de dollars, dont 10 % sont imputables au secteur industriel. Ce chiffre nous satisfait toujours ainsi que le taux de rentabilité du capital (ROTC) de 18 %. Sur la droite, vous pouvez observer que les nouvelles perspectives sectorielles par rapport à l'infrastructure continuent d'être robustes. Nous avons tenu compte des contraintes subies par les activités des services financiers à ce niveau et dans l'ensemble étant donné les courbes en V dont nous avons parlé. Nous projetons que les bénéfices de GE Industrial pour l'exercice soient en hausse de 10 à 15 % et que ceux de GE Financial accusent une baisse de 5 à 10 %. Avec cela, la fourchette est comprise entre 2,20 et 2,30 dollars, soit 0 à 5 %.

Voilà l'aperçu du trimestre, des changements de prévisions et nos impressions pour l'avenir. Je redonne maintenant la parole à Jeff.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Très bien, merci Keith. En guide de récapitulation, disons que nous sommes déçus de notre performance. Nous détestons décevoir nos investisseurs. Je pense vraiment que l'environnement et que le premier trimestre 2008 ont été plus difficiles que prévu, en particulier au plan de l'activité financière et surtout tard dans le trimestre pour situer le tout dans un contexte conjoncturel. Mais ceci n'a pas eu d'impact vraiment négatif sur notre position ce trimestre.

Quoi qu'il en soit, le modèle d'entreprise reste très solide et le bilan est robuste. La croissance à l'international est excellente, les commandes sont fortes et le carnet de commande très solide. Le carnet de commande affiche 34 % d'augmentation. L'infrastructure connaît une très forte dynamique. Nos activités de restructuration se passent bien. Le flux de trésorerie est élevé. Nous sommes très engagés dans notre programme de dividendes et de rachat d'actions. Donc, nous pensons que l'entreprise possède beaucoup de points forts à l'heure même où nous nous réunissons, et nous réorganisons l'année pour faire face à un environnement plus difficile avec des prévisions de 2,20 à 2,30 dollars, l'activité industrielle en augmentation de 10 % et les services financiers en recul de 5 à 10 %.

Voilà donc les résultats du trimestre. Une fois encore, nous sommes heureux de répondre à vos questions. Nous sommes très profondément engagés à mener à bien notre mission en 2008, une année s'annonçant difficile.

Dan Janki - General Electric Company – Vice-président des relations avec les investisseurs

Merci, Jeff. Mélanie, nous voudrions maintenant passer aux questions.

QUESTIONS ET RÉPONSES

pérateur

(INSTRUCTIONS DE L'OPÉRATRICE). Jeff Sprague, Citigroup.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyste

Je crois que l'un des problèmes auxquels nous allons nous heurter aujourd'hui est d'essayer tout simplement de se sentir à l'aise par rapport à la définition d'une base de référence fiable. Il y a deux ou trois choses que j'aimerais comprendre, et notamment, bien que vous recherchiez des gains moins élevés, pourriez-vous nous donner une idée de l'importance que revêtent tout de même ces gains dans vos prévisions de bénéfices pour le restant de l'année ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Je pense, Jeff, que l'activité la plus pertinente ici est l'immobilier. Si vous regardez le grand livre de l'immobilier, près de 50 % de nos avoirs sont détenus sous forme d'endettement et près de 50 % sous forme de participation. Comme je l'ai dit, l'activité immobilière a réalisé près de 2,3 milliards de dollars l'an dernier. Nous projetons qu'ils vont enregistrer une baisse comprise entre 15 et 20 % et que les gains représenteront probablement 60 % de leur exercice. Donc, nous vendons beaucoup de bien immobiliers. Nous avons dû revoir nos prévisions à la baisse. En début d'année, nous avions une plus-value intégrée de plus de 3 milliards de dollars dans les bien immobiliers que nous détenons. Nous bénéficions toujours d'un marché mondial plutôt robuste, mais nous comptons sur les ventes de biens immobiliers comme faisant partie de ce modèle d'entreprise pour continuer d'être responsable d'une part significative de ces bénéfices.

En même temps, tous nos investissements sont pris en charge par l'endettement de l'activité en vue de la refonte du portefeuille et cela nous donne plus de flexibilité en termes de spread pour l'avenir. Nous nous sommes réunis avec Mike Neal et Ron Pressman, et l'équipe de Commercial Finance. Nous avons évidemment passé beaucoup de temps sur la question et ces chiffres tiennent compte des contraintes qu'ils ont constatées et de ce qu'ils pensent sur l'avenir

de l'activité immobilière. Pour ce qui est des perspectives du deuxième trimestre, nous pensons que nous avons cerné les projections du deuxième trimestre et sommes confiants sur ce point en ce qui concerne Commercial Finance. Il nous reste donc encore beaucoup à faire au cours du trimestre et encore plus pendant l'année, mais nous pensons avoir cerné les risques auxquels nous nous exposons.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Je dirais que si vous observez tout d'abord la branche d'activité Industrial où nous avons prévu 10 à 15 % d'augmentation, celle-ci est vraiment stimulée par l'infrastructure. Je pense que ce sont des projections inébranlables avec une forte visibilité du carnet de commandes. Si vous réfléchissez à Healthcare, C&I et NBC, je pense que Keith a bien expliqué le problème, à savoir que si l'économie s'affaiblit un peu plus, nous serons quand même en mesure de satisfaire ces prévisions.

En ce qui concerne les services financiers, je pense que nous étudions seulement les rythmes annualisés. Après les résultats du premier trimestre, nous ne présumons pas que la situation va s'améliorer, et je pense que le fait de travailler dans l'optique de ces prévisions nous donne la confiance nécessaire au niveau de Commercial Finance. Nous allons être en forme pour le restant de l'année.

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

D'autre part, Jeff a également parlé des rythmes annualisés. Commercial Finance a réalisé 1,158 milliards de dollars au premier trimestre. Nous sommes autour de 1,175 milliards de dollars prévus pour le deuxième trimestre. Je pense que c'est un programme bien conçu et, bien sûr, nous essayons de faire en sorte que les problèmes mis en évidence ne se reproduisent plus, Jeff.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyste

Pouvez-vous me donner une idée de la taille de la base d'actifs sujette à des dévalorisations et dépréciations ? Existe-t-il, d'autre part, un calendrier sur la réévaluation des avions et d'autres éléments ? Je suppose que rien de tel ne s'est passé au cours du trimestre. Entrez-vous des changements au deuxième semestre ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Je dirais que nous allons devoir attendre la suite pour voir où cela va nous mener, mais dans l'immédiat, si l'on considère par exemple les valeurs d'actifs sur les avions, tout est étonnamment solide. Je m'explique. Nous n'avons pas suffisamment d'avions pour répondre à la demande globale, par conséquent je ne m'attends pas à ce que le problème se pose d'une façon radicale au cours de l'exercice compte tenu de ce que nous observons aujourd'hui.

D'un autre côté, pour ce qui est des activités assujetties, nous avons dans les trois catégories près de 700 millions de dollars d'actions cotées sur le marché public qui sont marquées au marché par le P&L en raison de leur classification comptable en « trading ». La volatilité normale de ces titres s'est élevée à plus ou moins 10 % et nous avons eu un titre qui a reculé de 45 % entre la fin de l'exercice et le premier trimestre probablement à cause du marché boursier chinois, celui-ci étant probablement le facteur d'influence le plus important. Donc, je pense que la volatilité a été extraordinaire.

Nous avons régulièrement près de 4 à 5 milliards de dollars dans notre entrepôt de prêts. À l'heure actuelle, ce chiffre s'élève à près de 4 milliards de dollars en prêts que nous avons initiés et que nous nous engageons à vendre. C'est l'un des coûts moins élevés du modèle du marché. Je crois que positionner la cible quelque part à partir de 95 cents pour obtenir une valeur comprise entre 85 et 89 cents est fonction du niveau de sécurité au cours du trimestre. Nous avons entrepris là une démarche plutôt radicale. Actuellement, cette valeur dépasse celle-là et l'indice est au-dessus de cette cible. Nous verrons ce que va nous réserver l'avenir.

Nous comptons près de 1,5 milliards de dollars de participation retenue dans le grand livre de Commercial Finance associée aux titrisations que nous avons effectuées. Une fois encore, il ne s'agit pas d'un résultat lié au crédit, mais d'un résultat basé sur le fait que les rendements attendus par les investisseurs en termes de titres identiques ont augmentés. Ainsi, la valeur actuelle des flux monétaires actualisés a baissé, ce qui représente près de 55 millions de dollars pour le trimestre. Les spreads se sont écartés à partir de la clôture de l'exercice, et sont passés de 400 à 1000 points de base, suivant les titrisations, et à hauteur de la valeur actualisée que nous avons dû appliquer. Je pense que l'évaluation au prix du marché qui nous a le plus affectée est totalement fonction des conditions du marché. Essentiellement, tant que nous détenons ces titres à maturité, nos investissements vont être payants.

'est donc là les trois catégories. Notre activité Insurance détient de nombreux titres de placement. Nous devons évaluer ces titres pour dépréciation, qu'il en existe d'autres temporairement affectés ou non. Nous avons toujours eu des plus-values latentes et des moins-values latentes au niveau de ces portefeuilles, mais Jeff, ce sont ces trois catégories qui ont été à l'origine de la volatilité que nous avons connue ce trimestre.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Et encore une fois Jeff, la situation pourrait aller dans la direction opposée, mais nous ne comptons pas sur une amélioration cette année.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyste

Une dernière question, et je cèderai ensuite la parole. Pouvez-vous nous donner une idée des suppositions faites dans nos prévisions en ce qui concerne l'apport de capitaux au sein de l'activité Money en particulier, mais également sur l'ensemble du portefeuille financier ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Bien sûr. En ce qui concerne Commercial Finance, je dirais que nos prévisions tiennent compte de pertes légèrement plus élevées. Ces perspectives n'ont pas vraiment changé en ce qui nous concerne. Je crois tout d'abord qu'en ce qui concerne GE Money, les apports de capitaux augmentent au fur et à mesure de la croissance des actifs à l'échelle mondiale. Il ne fait aucun doute que la source de tension se situe au niveau du continent américain. Nous avons dit au commencement de l'exercice et à la fin de l'exercice précédent que nous allions avoir des provisions de près de 600 millions de dollars de plus. Cette prévision suppose qu'il pourrait y avoir 200 à 300 millions de dollars de plus si l'on tient compte du continent américain alors que l'exercice progresse. Nous avons constaté près de 200 millions de dollars au premier trimestre sur les 600 millions prévus, compte tenu des défauts de paiement. Il reste à voir comment va se comporter le consommateur. Les prévisions n'entrevoient pas une augmentation à ce niveau.

Jeff Sprague - Citigroup - Analyste

D'accord. Merci beaucoup.

Opérateur

Deane Dray, Goldman Sachs.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste

Merci. Bonjour. Je pense Jeff que les investisseurs auront du mal à accepter le moment où ces échecs se sont produits puisque le 13 mars, lors du webcast de détaillants et d'investisseurs, vous aviez réaffirmé les prévisions et le sentiment général, comme si l'environnement n'avait subi aucun changement significatif et ce deux semaines avant la clôture du trimestre. Pourriez-vous nous expliquer ce que vous saviez à ce moment là et comment les conditions ont changé. Est-ce un problème de liens hiérarchiques ou que vous n'avez pas perçu la gravité du problème dans les deux dernières semaines ? Je sais que mars représente disons 50 M du trimestre, donc le moment est là. Pourriez-vous nous expliquer ce que vous saviez en date du 13 mars et comment il nous faut interpréter cela ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Deane, nous avons reçu le CC la semaine avant ce webcast. J'ai eu l'occasion de voir en détail les résultats des activités. À ce moment-là nous pensions toujours être en phase avec nos objectifs tant pour le trimestre que pour l'exercice. Nous avons passé beaucoup de temps à réfléchir à ces questions. Deux jours après le webcast, je crois, le week-end où l'affaire Bear Stearns s'est déroulée. Les deux dernières semaines de mars se sont déroulées dans un monde très différent en particulier au niveau des services financiers. Et comme je l'ai déjà dit, je ne veux pas que nous soyons une entreprise qui se cache derrière des excuses, mais je crois que les 500 millions de dollars et plus de l'activité Commercial Finance que nous n'avons pas pu réaliser au cours du trimestre tiennent principalement à l'impossibilité d'exécuter des transactions au cours des deux dernières semaines, transactions que nous aurions normalement réalisées, et à des résultats essentiellement réalisés en fin de trimestre qui ont été pratiquement tous négatifs. Et ceci représente l'essentiel de ce que nous avons observé et vécu.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste

Et si nous examinons les perspectives d'attentes que vous envisagez en termes de démarches concernant le portefeuille, y compris la vente de la carte de crédit « private-label », est-ce que la conjoncture du marché du crédit et les prix que vous pensez pouvoir obtenir alors que vous vous détournez de GE Money pour vous tourner vers Commercial Finance, ces attentes ont-elles changé à la fois en termes de calendrier et de valorisations ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Deane, si vous le voulez bien, je profite de votre question pour expliquer les choses un peu plus en détail. Écoutez, il y a une question que les investisseurs devraient se poser aujourd'hui en ce qui concerne les services financiers afin de savoir exactement où ils se situent au sein de GE, car les activités industrielles sont robustes mais les activités commerciales n'ont pas autant de vitalité que nous l'aurions souhaité. Je dirais essentiellement que c'est exactement ce que nous avons tenté de faire au cours des dernières années, à savoir supprimer le risque associé aux services financiers en abandonnant les domaines assurance, réassurance et assurance hypothécaire. Nous voulons continuer sur cette lancée afin d'obtenir un profil d'endettement plus diversifié et un modèle logique. Nous continuons de poursuivre dans cette lignée.

Je pense que l'expérience avec la carte de crédit « Corporate » nous a montré que tant que l'on dispose d'acheteurs stratégiques qui sont friands d'un certain actif, on peut réaliser des transactions très avantageuses dans ces marchés. C'est pourquoi je suis confiant de l'échange que nous

réalisons avec Santander. Je suis satisfait de l'opération avec AMEX. Nous pensons que la carte de clientèle va générer beaucoup d'intérêt car c'est un avantage unique. Nous avons l'intention de continuer ce programme au cours de l'année pour dégager des retours plus élevés, réduire le risque pour l'activité et améliorer la perspective d'ensemble sur nos acquis dans les services financiers.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste

Avez-vous observé des changements au niveau des rachats. Quelles sont vos impressions à ce sujet ? Vous avez un programme de 15 milliards de dollars.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Je pense Deane, que les rachats et les dividendes restent intacts et que nous continuerons à les surveiller tout en réalisant des opérations supplémentaires, ce qui la meilleure façon de redéployer ce capital.

Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste

Merci.

Opérateur

Steve Tusa, JPMorgan.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyste

Bonjour. Je tente simplement de comprendre les résultats de l'activité Healthcare. Je sais que vous avez parlé des comparaisons difficiles dans cette activité, mais n'est-ce pas là une chose que vous auriez su en début d'année lorsque vous avez établi les prévisions du premier trimestre, car nous avons tout de même un écart plutôt important entre les comparaisons et les prévisions réelles ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Bien sûr. J'essaie de faire la distinction entre deux éléments. Je pense que visiblement nous connaissons les comparaisons et je me suis permis une tentative d'explication pour m'assurer que nous soyons tous sur la même longueur d'ondes. Un recul de 17 % peut être assez surprenant si l'on parle ensuite de 5 % d'augmentation au deuxième trimestre. C'est une chose complètement différente du fait que nous n'avons pas atteint nos prévisions et à ce sujet, il faut dire qu'OEC nous a coûté près de 50 millions en chiffre d'affaires au cours du premier trimestre ce qui ne correspond pas à ce que nous avons prévu, sans parler de l'impact du DRA qui a été bien plus fort que prévu. Le chiffre d'affaires de l'activité d'imagerie diagnostique américaine s'inscrit entre huit et neuf points en dessous de nos prévisions. Ceci représente probablement un chiffre d'affaires de près de 90 millions de dollars et nous avons également observé un impact dans certaines autres activités de l'économie et dans les systèmes cliniques. Nous avons constaté que les commandes des établissements hospitaliers communautaires ont affiché une baisse de 18 % en mars. Mais je pense que ces derniers ont été affectés par certaines capacités internes de financement. Mais ceci représente un chiffre d'affaires de près de 100 millions de dollars. Si vous observez tout d'abord nos prévisions, Steve, vous avez raison. Nous avons manqué notre cible à hauteur de près de 250 millions de dollars en termes de chiffre d'affaires et ce chiffre est intégré à l'écart affiché par le bénéfice d'exploitation à un taux de marge sur coûts variables de près de 15 %.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyste

Exactement. Je pense que vous n'avez pas atteint les objectifs l'an dernier, même s'il paraissait évident que le DRA allait avoir un impact et pour en revenir aux commentaires de Deane sur ce qu'il s'est passé à la mi-mars. Et puis, il y a deux ou trois ans, il y a eu toute l'affaire des prévisions de croissance organique. On a tendance à vous considérer comme une entreprise visible.

Jeff, pourriez-vous nous dire s'il vous semble qu'il s'agit là d'une question de culture d'entreprise, je veux parler de la difficulté qu'une entreprise de l'envergure de GE peut avoir à bien se regarder dans le miroir, qu'il s'agisse de faire des prévisions ou d'apporter des changements nécessaires, pour dégager peut-être la valeur visiblement présente dans l'activité d'infrastructure. Car tout ce qui est positif pour votre entreprise semble neutralisé par des choses dont vraisemblablement les gens ne se soucient pas du fait du manque de visibilité dans l'activité. Et ces surprises que nous ont réservé les services financiers... Je me demande juste s'il pourrait y avoir une raison qui vous pousse à remettre en question la stratégie que vous suivez depuis quelques années.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Steve, une fois encore, je pense que si vous observez la situation des services financiers et la façon dont les événements se sont enchaînés au cours du trimestre, je crois pouvoir dire que ne sommes pas les seuls à avoir eu ce problème. Les marchés des services financiers sont restés volatils. Il est clair que nous vivons un moment sans précédent d'après ce que nous avons pu observer en mars et, en fin de compte, par rapport à nos bénéfices. Je ne cherche pas à trouver des excuses. Nos bénéfices bien qu'en baisse de 20 % par rapport à l'industrie sont tout de même solides. Donc, je pense que notre modèle d'entreprise reste solide.

Écoutez, pour ce qui est de l'activité Healthcare, je suis mécontent du fait que nous avons été obligés de fermer l'une de nos usines pendant 20 mois. Je pense que tant que cette usine ne sera pas remise en fonctionnement, il est difficile de juger avec certitude la performance de l'activité Healthcare au sein d'un marché lui-même difficile.

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Les antécédents de l'activité Commercial Finance, Jeff, sont tout simplement hors pair. C'est une équipe qui continue de mener à bien sa mission depuis plus de 10 ans d'affilée et dont la crédibilité est indiscutable, et qui essentiellement répond à tous les engagements et gère les risques et les opportunités. Je crois qu'il faut considérer ces perturbations comme étant exceptionnelles.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyste

Je suis tout à fait d'accord avec vous, car je pense que c'est une franchise de services financiers remarquable, mais je veux parler de l'incapacité des investisseurs à être confortés par l'idée qu'il n'y aura pas de surprise à ce niveau, et puis nous connaissons un trimestre comme celui-ci caractérisé par l'absence de gains et quelques bénéfices de plus sur les gains immobiliers, etc. Dans ces conditions, il est difficile pour les investisseurs, surtout dans cet environnement, d'avoir la conviction de croire que vous êtes une entreprise à la croissance sûre et fiable, une composante clé de la proposition de valeur que vous avez présentée à la communauté des investisseurs.

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Écoutez, Steve, je continue de penser que la vitalité de l'entreprise repose sur des carnets de commandes bien remplis, ce que nous avons dans l'activité Infrastructure, comme notre activité Healthcare, où sur une période de 5 ou 10 ans, nous avons connu une croissance des bénéfices à hauteur de 15 %. Nous disposons de franchises de classe internationale à tous les niveaux. Nous n'aimons pas faire des surprises aux investisseurs. Nous continuerons de faire travailler le portefeuille pour investir dans des activités à forte croissance et à fortes marges comme nous l'avons toujours fait. Écoutez, ce que nous avons consigné sur le bilan 2008 correspond à ce que nous estimons approprié pour l'entreprise.

Écoutez, je comprends votre frustration. Je veux éviter de me mettre sur la défensive à ce sujet, mais en même temps, j'estime qu'il faut considérer l'entreprise dans son intégralité. Notre entreprise est performante depuis longtemps, depuis de nombreux trimestres. Nous gagnons beaucoup plus d'argent qu'il y a cinq ou six ans. Nous générons beaucoup plus de liquidités. Nous avons procédé au rachat d'un grand nombre d'actions et je crois que la franchise de l'entreprise est très solide. Même chose pour la stratégie.

Steve Tusa - JPMorgan - Analyste

D'accord, merci beaucoup.

Opérateur

Robert Cornell, Lehman Brothers.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Bonjour à tous. Deux ou trois questions. Je ne sais pas si Deane a déjà posé cette question car je me suis absenté un instant. Jeff, vous avez tous deux dit qu'au cours de la deuxième quinzaine de mars, vous avez vu les tensions augmenter au niveau de l'activité financière. Qu'avez-vous observé jusqu'à présent à cet égard en avril ? Avez-vous observé un redressement, une aggravation, qu'en pensez-vous ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Eh bien, j'ai indiqué que nous avons conclu certaines transactions immobilières mises en attente en fin de trimestre. Donc, ces transactions ont été conclues. Il y a peu d'indicateurs disponibles au cours de la première quinzaine relatifs au trimestre intégral. Selon les résultats du marché des prêts à effet de levier, l'indice affiche plus de 90 cents d'augmentation, donc une légère reprise à ce niveau depuis mars. C'est là un indicateur, mais il est

difficile de dire que l'environnement observé est différent de celui que nous avons connu au cours de la deuxième quinzaine de mars. Je pense que l'extraordinaire volatilité que nous avons connue s'est nettement affaiblie en fin mars, mais cela ne nous a pas aidé en termes de résultats, Bob.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Jeff a déjà posé cette question. Et vous y avez répondu, mais je voulais juste approfondir un peu la question. Si les choses ont commencé à se dégrader à la mi-mars, vous n'aviez pas beaucoup de temps pour refondre les résultats annuels d'une entreprise aussi internationale et importante que GE. Pourriez-vous nous expliquer le processus d'ajustement du plan afin que nous puissions comprendre comment vous êtes parvenu aux prévisions actuelles ?

Jeff Immelt - General Electric Company - Président-directeur général

Oui, Bob. Écoutez, je pense que nous avons ce qui s'est passé fin mars. Nous nous sommes réunis et, essentiellement, nous avons passé en revue chacune des équipes de nos activités comme quand nous étudions le trimestre et envisageons l'avenir. En ce qui concerne l'activité Infrastructure, c'est assez facile, n'est-ce pas ? L'on ne voit rien que de la vitalité. On peut en dresser le portrait. Nous essayons de voir si cette activité peut progresser davantage par rapport au bilan de l'exercice ? L'équipe de Commercial Finance est l'une des équipes de gestion les plus performantes de l'entreprise, une équipe qui donne des résultats. L'on peut examiner cette activité sous des angles bien divers.

Écoutez, fondamentalement nous avons examiné en quelque sorte ce que nous avons vu, ce qui est s'est avéré plus difficile par rapport à nos prévisions pour décembre. Puis, nous avons à nouveau tiré le portrait de l'année en fonction de la conjoncture. Écoutez, nous détestons ne pas atteindre nos objectifs, nous détestons décevoir nos investisseurs. Nous ne voulons pas que cela se reproduise. Nous avons donc tenté de créer un schéma reposant sur notre crédibilité et c'est là une chose que nous prenons tous très au sérieux.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Je pense que si vous regardez le schéma, Bob, nous avons eu beaucoup de réunions, comme Jeff l'a indiqué, et effectué un grand nombre d'analyses et de planification de gestion des risques. Si vous regardez le premier trimestre, nous enregistrons une baisse de 7 cents. C'est une réalité qu'il va falloir prendre en compte. Si vous regardez le deuxième trimestre, le milieu de notre fourchette de prévisions serait de 4 cents de moins que le consensus. Donc, pour le semestre, l'on obtient une baisse de près de 11 cents. Donc, de 2,42 dollars, nous passerions à 2,31 dollars, et au second semestre, nous pensons que la fourchette capable de prendre en compte la volatilité avec en plus la question de PLCC que vous avez soulevée. Nous avons essayé de faire abstraction de ces 4 cents pour l'exercice dans nos prévisions. C'est juste une question de temps avant que cela n'arrive. Nous avons beaucoup à faire pour atteindre cet objectif, mais pourquoi procéder à des ajustements plus tard. ? Je crois que ce que nous avons essayé de faire, c'est d'examiner les événements du premier trimestre qui ne vont pas se reproduire ainsi que les améliorations au fur et à mesure que l'année progresse. Nous avons également réduit les risques dans certains domaines de volatilité que nous n'avons pas pu solutionner fin mars. Nous avons fait ce travail et annulé certains de ces chiffres. Ainsi nous avons tenté de nous assurer que nous apportons une solution aux positions de faiblesse. Mais nous ne déposons pas les armes.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

D'accord. Sur quelle toile de fond économique vous êtes-vous basés ? Qu'elle en est la portée, deux mois, deux trimestres, trois trimestres ? Car enfin l'on entend beaucoup parler de récession aux États-Unis. Sur quelle toile de fond économique s'inscrivent ces prévisions ?

Jeff Immelt - General Electric Company - Président-directeur général

Encore une fois, Bob, je pense que dans le cas de l'activité Infrastructure, la pression s'exerce par le biais de la demande mondiale et du carnet de commande. Dans le cas de NBC, de C&I et de l'activité Healthcare, nous présumons que l'économie va être très difficile, et le restera.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

La limite inférieure de cette fourchette suggère un environnement beaucoup plus difficile que nous n'avons aujourd'hui. Et dans les services financiers, nous avons un rythme annualisé. Je pense que nous avons connu l'un des trimestres les plus difficiles pour les services financiers. Nous disposons d'un rythme annualisé que nous pouvons utiliser pour créer une nouvelle base de référence pour les services financiers. Écoutez, je crois que nous avons été, à juste titre, prudents au niveau des services financiers.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

D'accord, merci.

Opérateur

Scott Davis, Morgan Stanley.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Oui, bonjour tout le monde. Je ne veux pas jeter de l'huile sur le feu, mais j'ai l'impression qu'il y a quelque chose de cassé. Je crois que la journée va être rude pour tous. Je regardais l'évolution des fonds de roulement. Ils ont fléchi l'an dernier et les marges sont décevantes. Je me demande s'il n'y a pas quelque chose d'autre. Pouvez-vous élaborer sur l'impact que peuvent avoir les problèmes d'ordre culturel ou liés à la perte d'un personnel d'expérience ? Quelques nuances seraient les bienvenues.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Je ne pense pas que la représentation de notre entreprise comme étant moins rigoureuse soit vraiment juste. Nous avons géré l'entreprise en faisant preuve d'une grande rigueur en matière d'exploitation. Nous avons continuellement mené à bien notre mission de manière très efficace et assuré la croissance des bénéfices. Si vous regardez les prévisions industrielles de l'exercice, Scott, nous parlons d'une croissance des bénéfices de près de 10 à 15 % provenant d'une entreprise de 100 milliards de dollars. Je crois que c'est une performance assez satisfaisante.

Nous continuons de générer des liquidités en phase avec nos bénéfices, ce qui n'est pas chose facile dans une entreprise en évolution de la taille de la nôtre. En effet, non seulement devons-nous gérer les fonds de roulement, mais financer la croissance, dégager des liquidités pour payer les dividendes, procéder à des rachats et conclure des acquisitions. Nous nous réunissons chaque mois avec le conseil d'exploitation géré par l'équipe dirigeante de l'entreprise afin de faire le point sur notre système d'approvisionnement mondial, sur les facteurs externes qui nous impactent du point de vue des coûts, sur la réduction de la structure des coûts, s'assurer que les nouveaux déploiements de produits sont réalisés et améliorer nos positions en matière de coûts par rapport aux anciennes. Notre entreprise possède un grand nombre de mécanismes d'exploitation durables auxquels nous pouvons nous fier. Je ne sais pas, mais j'ai l'impression que nous menons notre mission de manière assez satisfaisante.

Je crois qu'il y a cependant une activité qui a souffert. L'activité Healthcare a subi des difficultés qu'il va falloir surmonter. L'arrêt de fonctionnement d'une usine aura vraiment faussé les résultats, ce qui est regrettable. Nous arrivons à la fin de ceci. Sinon, je pense que nous avons dirigé l'entreprise plutôt bien et que nous avons atteint nos objectifs plutôt bien. Les services financiers ont connu des difficultés qu'il va falloir surmonter. Une volatilité sans précédent. Mais cela n'est pas une excuse, comme Jeff l'a indiqué, et je pense qu'il faut faire la distinction entre ça et la façon dont nous dirigeons l'entreprise, comment nous fonctionnons et notre position stratégique par rapport à ces activités, ce qui à mon avis est remarquable.

Jeff Immelt - General Electric Company - Président-directeur général

Scott, le chiffre d'affaires de l'équipement représente deux à trois fois celui des services, et ceci depuis longtemps. Ceci a engendré une incroyable pression à la baisse sur les taux de marge. Tout revient, à un moment ou à un autre, sur un carnet de commande de services bien rempli. Je ne pense pas qu'il y ait matière à excuses. L'activité Infrastructure est la grande vedette de l'entreprise et cette tendance reste très ferme et très solide si vous observez notre position.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Un bon exemple, Jeff, réside dans l'activité de l'énergie éolienne et je pense, Scott, qu'il y a eu beaucoup de discussions au sujet des marges et s'il fallait poursuivre la croissance des marges dans l'activité Infrastructure. John Krenicki discutera de cette question avec vous. Devons-nous arrêter de vendre toutes ces éoliennes simplement parce que leur taux de marge est en dessous de la moyenne de l'entreprise ? La réponse est un non catégorique. Nous devrions développer la base d'installation. Nous devrions prendre chacune de ces commandes. L'activité de l'énergie éolienne affiche une augmentation du bénéfice d'exploitation à hauteur de 15 % et sa croissance se chiffre à plus de 20 % par an. Il est vrai que notre marge semble reculer alors que nous développons cette activité comme taux, mais nous engrangeons davantage de dollars en termes de marge, nous sommes plus rentables et c'est la bonne chose à faire pour les investisseurs qui génèrent des liquidités.

Donc, je pense que la combinaison d'activités dans son ensemble exerce de légères contraintes sur le taux de marge dans son intégralité. Mais les activités individuelles et les actions d'exploitation qui prennent nous permettent de faire progresser nos bénéfices et d'augmenter nos liquidités. Je pense que c'est un bon exemple de la distinction qu'il faut faire entre le taux de marge absolu et la dynamique, deux sources de rentabilité à l'avenir.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Effectivement et il est difficile, sans avoir la granularité nécessaire, de voir exactement ce qui se dissimule derrière la performance. Jeff, j'ai relu votre lettre annuelle hier soir et je trouve que la situation est vraiment en contradiction avec la tendance à la hausse dont vous parliez, à tel point que je pense que vous avez dû composer cette lettre en décembre ou en janvier. L'écart est vraiment énorme quand on considère les marges, les

fonds de roulement, et votre capacité à établir des prévisions et des contrôles. Et bien que vous disiez ne pas être une entreprise qui fait des excuses, il me semble que cette conférence téléphonique ne fait précisément que cela.

J'ai donc l'impression que GE n'est plus la même entreprise. Vous dites souvent, et je crois même que vous l'avez affirmé dans votre lettre annuelle, que GE doit se distinguer même dans les périodes difficiles. Donc je me demande si quelque chose s'est brisé au niveau du modèle d'entreprise et s'il va toujours y avoir un problème soit dans l'activité Healthcare, soit au niveau des services financiers ou ailleurs. On pourrait même avancer l'argument que l'activité Infrastructure n'est pas à l'abri de tels risques, à en juger aux prix des matières premières. Je me demande donc si le temps est venu de reconsidérer notre modèle d'entreprise ou s'il y a des questions d'une autre nature.

Je crois que quelqu'un a demandé s'il pouvait y avoir des problèmes de culture qui vous empêchent de penser en dehors du cadre dans lequel vous vous trouvez. Ce modèle d'entreprise a bien fonctionné pendant 10 ans mais vous avez enregistré une contre-performance dans le cycle haussier et maintenant vous êtes sur la voie d'une contre-performance dans le cycle baissier. On dirait tout simplement que ça ne marche pas. Je ne sais pas si c'est une question ou un commentaire de ma part.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Écoutez Scott, au cours des cinq dernières années, les activités opérationnelles ont enregistré une croissance du chiffre d'affaires de 13, une croissance des bénéfices de 14, des liquidités très élevées, des rachats solides et des retours en expansion. Nous traversons un cycle financier sans précédent et avec des bénéfices en baisse de 20 %, nous avons fait mieux que nos pairs. Nous allons être en position pour nous acquitter des engagements que nous avons pris aujourd'hui alors que nous amorçons le restant de l'année. Écoutez, j'accepte votre point de vue. Je pense que nous devons poursuivre la stratégie que nous avons et c'est exactement ce que nous allons faire.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

D'accord. Une dernière question. À quel moment en tant qu'actionnaire, sait-on qu'un modèle d'entreprise fonctionne ou pas ? Autrement dit, à quel moment doit-on fixer des limites, et si l'on ne parvient pas à atteindre les objectifs en fin d'exercice, à quel moment doit-on se dire qu'il va falloir repenser la stratégie, que peut-être GE Capital et GE Industrial devraient être séparés, ou qu'il nous faut faire d'autres changements ? J'ai l'impression que depuis six ans que je couvre la bourse, j'entends le même raisonnement que pour les Chicago Cubs. On dit toujours « C'est pour l'an prochain, c'est pour l'an prochain ». Hors, nous sommes aujourd'hui confrontés à une année où les rendements risquent d'être insuffisants par rapport au S&P alors que vous étiez sensés dépasser de beaucoup cet indice. Donc, pour le bénéfice des actionnaires, comment devons-nous vous juger ? Si une fois arrivés en fin d'année, le constat est que cela marche mal, va-t-on enfin faire des changements ou répéter toujours la même chose : « Patientez, 2009 va être fantastique, 2010 va être fantastique » ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Scott, une fois encore, je pense que quelle que soit la forme de l'entreprise, la question est d'augmenter la croissance du chiffre d'affaires, la croissance des bénéfices, les retours et le flux de trésorerie. Nous verrons en fin d'année si nous soutenons la comparaison avec les autres entreprises. Écoutez, je pense que l'entreprise a progressé en termes de bénéfices. Nous avons subi une compression des rapports cours/bénéfices, mais voulons continuer à exécuter notre stratégie de portefeuille créatrice de valeur et à accomplir notre mission. C'est ce que nous allons faire.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

D'accord. Désolé de vous donner du fil à retordre, mais je voulais juste quelques clarifications sur ces points.

Opérateur

Nicole Parent, de Crédit Suisse.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Bonjour. Je pense, Jeff, que nous nous débattons tous avec l'idée selon laquelle les déboires du trimestre sont liés au marché du crédit, donc l'économie, plutôt qu'auto-infligés. Je crois aussi, comme vous l'avez indiqué dans une réponse à une question posée précédemment, que vous ne présumez pas que la situation va s'améliorer. La question qui se pose est de savoir si les choses vont s'aggraver. Je crois que vous avez indiqué une baisse de 5 % aux États-Unis au cours du premier trimestre. D'après vous, comment se présente le deuxième semestre, et sans l'activité des plastiques, pensez-vous avoir une idée assez bonne des résultats en début de cycle pour l'Europe de l'Ouest à la lumière du désarroi sans précédent qu'ont connu les marchés financiers ? Quelles sont vos prévisions pour l'Europe et pensez-vous que ces perturbations peuvent se transmettre à d'autres pays ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Nicole, je crois qu'aux États-Unis, nous disposons de très bons systèmes de détection précoce dans le secteur de l'électroménager, NBC etc. En ce qui concerne l'Europe, nous ne constatons aucun véritable ralentissement des activités de base, à savoir celles rattachées à un cycle plus long. Donc, une fois encore, je crois que la fourchette de prévisions reflète une économie qui restera très difficile aux États-Unis. La partie Infrastructure que nous avons examinée indique essentiellement ce que nous observons au niveau du carnet de commande et une capacité soutenue à effectuer nos expéditions en tenant compte du niveau des prix, etc. Donc, encore une fois, je pense que nous avons une porte ouverte sur l'économie mondiale au sein des marchés dans lesquels nous sommes présents et que les activités du cycle à long terme dominent foncièrement nos interventions. Ce tableau comprend l'activité Healthcare en dehors des États-Unis.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

D'accord, mais sans vouloir pinailler, je crois que si l'on considère les 5 % de recul de notre activité sur les États-Unis au cours du premier trimestre, pensez-vous que ce recul va se maintenir pendant le restant de l'année, ou bien va-t-il s'aggraver ou s'améliorer ? Pourriez-vous élaborer davantage sur le sujet ?

Jeff Immelt - General Electric Company - Président-directeur général

Là encore, je pense que dans le cas d'activités telles que l'électroménager, et certaines autres activités, nous obtenons des comparaisons plus favorables au fur et à mesure que progresse l'exercice. Écoutez, nous ne comptons pas sur une amélioration des conditions d'activités par rapport à ce que nous voyons. En fait, pour revenir sur ce que Keith a affirmé concernant le consommateur américain, nous avons tenu compte d'une détérioration du pouvoir d'achat du consommateur américain dans notre activité GE Money. Donc, je pense que c'est dans cette optique qu'il faut voir les États-Unis et l'économie américaine.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

D'accord, merci. Et une autre chose, dans quel sens devons-nous réfléchir aux dépenses d'investissement de l'activité Healthcare ? Keith, je crois que vous avez reconnu vous-même une baisse de 18 % des dépenses au niveau des hôpitaux communautaires au cours du trimestre. Pensez-vous que les hôpitaux ont accès au crédit dans ce marché ? Quelles sont aujourd'hui vos prévisions concernant les dépenses d'investissement ? Je veux parler des prévisions revues et corrigées compte tenu des événements du trimestre par rapport à aujourd'hui.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Je pense que nous avons observé certaines contraintes en termes d'apport de financement au niveau des établissements hospitaliers communautaires et autres hôpitaux ayant accès aux marchés publics tels que les marchés aux enchères. Nous avons vu l'impact du DRA, n'est-ce pas Nicole ? Ce phénomène s'est reproduit tant au niveau des cliniques qu'au niveau des hôpitaux. Nous allons avoir un deuxième et un troisième trimestre où les comparaisons et les rythmes annualisés seront meilleurs, mais nous devons surveiller certaines autres activités comme les systèmes cliniques et la surveillance, ainsi que certains autres flux de produits et entités de moindre taille.

Donc, en ce qui concerne l'activité Healthcare, nous pensons continuer à voir des contraintes au niveau de l'imagerie diagnostique et de l'activité des systèmes cliniques aux États-Unis, mais aussi une bonne croissance hors États-Unis, ce dont tient compte notre fourchette. Ce que nous avons vu au quatrième trimestre -- vu au premier trimestre continue dans une certaine mesure, mais nous devons également tenir compte de l'amélioration des comparaisons durant l'exercice et du fait que OEC va effectuer ses expéditions.

Mais je crois, Nicole, que les hôpitaux vont continuer à faire face à des contraintes en termes de financement et de dépenses d'investissement. Je n'ai aucun chiffre précis sur les dépenses d'investissement. Je suis désolé.

Jeff Immelt - General Electric Company - Président-directeur général

Mais, Nicole, le NEMA, l'organisme qui suit le marché de l'imagerie diagnostique, a prévu une croissance du marché de 8 % au deuxième semestre. Et dans les examens de simulations d'activités que nous avons menés à bien avec Joe et son équipe, nous avons préconisé une stagnation dans le meilleur des cas. Donc, nous ne nous comptons pas sur ce qu'on affirmé en quelque sorte les gens qui observent l'industrie en termes de prévisions pour l'imagerie diagnostique.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

D'accord. Une dernière question sur les marges d'infrastructure. Pensez-vous, sur la base des questions de mix, auxquelles nous sommes habituées, que vous pouvez effectivement élargir les marges dans l'activité Infrastructure en 2008 par rapport à 2007 ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Bien sûr. Je pense que si vous regardez ce qu'il s'est passé en cours de trimestre dans l'activité Infrastructure, toutes les branches ont été en hausse, mis à part la branche Aviation qui s'est heurté à des difficultés rendant les comparaisons difficiles. Je crois que l'activité énergétique sera notre cheval de bataille. Les marges de l'activité Énergie ont affiché une augmentation, passant de 14,8 % à 16,1 %. Soit une hausse de 1,3 %. Le pétrole et le gaz ont augmenté leur marge de 1,5 point. Les marges de l'activité Transport ont augmenté de trois points au cours du trimestre. Je pense donc que nous avons l'opportunité d'accroître les marges de notre activité Infrastructure.

Cela se fera sous l'impulsion du secteur de l'énergie, mais aussi grâce aux synergies provenant de Vetco et de Smith. Donc, je pense que c'est quelque chose que nous pouvons faire. Je pense que l'équipe va faire un superbe travail. Je m'explique. Pendant le trimestre au cours duquel le chiffre d'affaires a progressé de 21 %, la marge d'exploitation enregistrée par l'équipe est restée pratiquement sans changement. L'équipe vend beaucoup plus d'éoliennes à une marge plus faible que la moyenne. À cela s'ajoute l'impact des acquisitions, ce qui a entraîné une dilution de près de 30 à 50 points de base. Donc, je pense que même en dépit des contraintes qui ont pesé sur l'activité, l'équipe bénéficie du mix services-équipement, multiplié par trois. Cette activité est vraiment très performante et je pense que les marges qu'elle génère vont encore augmenter à l'avenir.

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Nous avons un écart de valeur positif, un écart d'inflation des prix positif, et cela pour toutes ces activités, Nicole, cela est fondamental.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

D'accord. Juste une dernière chose. Lorsque l'on réfléchit à la façon dont se sont enchaînés les événements au cours du trimestre et à la gravité de l'épisode de la mi-mars, pensez-vous apporter des modifications à votre processus de planification au sein de l'entreprise ? Quelles sont vos réflexions à ce sujet ? Je pense que lorsque l'on commet des fautes, on se demande dans quelle mesure on aurait pu agir différemment. Avec du recul, comment voyez-vous cela ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Nicole, lorsqu'en décembre dernier j'ai avancé le chiffre de 10 % et plus, ce chiffre était le résultat d'une planification considérable. Je crois sincèrement que l'épisode de mars est lié à des circonstances exceptionnelles. Vous connaissez l'équipe de Commercial Finance. C'est l'une des meilleures équipes de l'entreprise, une équipe qui a toujours été fidèle à ses engagements.

Écoutez, cela dit, personnellement je ne veux pas apparaître comme étant entêté en ce qui concerne l'entreprise ni dire que nous n'allons tirer aucune leçon de cette affaire. Non seulement nous allons en tirer des leçons, mais nous allons également en tenir compte dans notre démarche de réflexion sur la façon dont nous allons gérer l'entreprise à l'avenir. Je dois dire que nous sommes satisfaits de l'équipe, de la stratégie et de l'activité, et nous devons respecter les engagements que nous avons pris pour le restant de l'année.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Très bien, merci.

Opérateur

John Inch, Merrill Lynch.

John Inch - Merrill Lynch - Analyste

Merci et bonjour à tous. J'essaie juste de comprendre, en ce qui concerne les 2,20 à 2,30 dollars, quel montant de gains non liés à l'immobilier provenant des ventes d'actifs allez-vous faire entrer dans les prévisions ? Comment pouvons-nous penser cela ? Vous avez indiqué 2 cents de l'activité CPS. Je ne sais pas s'il y avait d'autres ventes d'activités à ce niveau. Quel est essentiellement l'objectif, une fourchette peut-être, quelque chose ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Hormis l'immobilier, c'est à cet endroit, disons dans le cadre du modèle d'entreprise, que les ventes de ces avoirs sont incorporées. Nous disposons d'autres transactions de flux que nous prévoyons pour l'exercice, mais je n'ai pas de poste transactionnel bien important. La plus grosse affaire sur laquelle nous travaillons actuellement est la vente de PLCC. Nous prévoyons de réaliser une plus-value, mais celle-ci devrait être répercutée sur les activités abandonnées. Donc, je pense que le modèle immobilier est celui sur lequel nous nous concentrons le plus, mais nous prévoyons toujours de procéder à des titrisations et de vendre d'autres actifs de GE Capital. Je dirais que nous avons cela en quelque sorte dans les activités de flux principales.

Nous allons continuer de repositionner les services financiers. Nous travaillons actuellement sur des services d'équipement que nous essayons de repositionner. Cela pourrait donner lieu à des gains et de l'autre côté de GE Money, comme nous l'avons indiqué, nous allons procéder à des cessions de biens. Nous avons anticipé le fait que certaines de ces cessions financeraient certaines provisions et certaines comparaisons par rapport aux titrisations comme cela a été le cas de la carte de crédit au premier trimestre. Je n'ai aucun chiffre précis là dessus.

John Inch - Merrill Lynch - Analyste

C'est parfait. Mais essentiellement, vous suggérez de viser la limite inférieure de 2,20 à 2,30 dollars. Pourtant, si vous vendez l'activité PLCC, ne va-t-il pas y avoir une plus-value de 4 cents ? N'est-ce pas ce que vous avez indiqué ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Non, non. J'ai dit que l'activité PLCC... Ce que nous dirions c'est que si vous regardez nos prévisions et si vous dites que l'activité PLCC va être vendue, cette vente représente près de 4 cents de bénéfices pour l'exercice. Quant aux 2,20 à 2,30 dollars, vous devriez probablement supprimer ça.

John Inch - Merrill Lynch - Analyste

Donc, il n'y a pas de plus-value du fait de la vente de l'activité PLCC dans les chiffres ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

C'est exact, c'est exact. Excusez-moi de n'avoir pas été plus clair.

John Inch - Merrill Lynch - Analyste

D'accord. Maintenant, je comprends. Juste deux ou trois questions de plus. Donc, pour revenir si vous le voulez bien à la question des échecs qui se sont produits au sein de l'activité Healthcare et oui, bien sûr, nous savons tous que l'économie est difficile, mais Jeff, anticipez-vous des changements en termes de gestion, pas forcément au niveau des cadres dirigeants, mais plutôt en termes opérationnels ou structurels, disons une transformation totale des structures pour tenter de réorienter certaines de ces activités au cours des quelques prochaines années. Dans quel sens devons-nous réfléchir à ce qui se passe en coulisse au sein de GE ?

Jeff Immelt - General Electric Company - Président-directeur général

Eh bien, écoutez, je pense que nous avons dès le départ apprécié l'activité Healthcare. Nous la trouvons bien positionnée. Nous sommes satisfaits du positionnement démographique de l'entreprise. Pendant longtemps, cette activité a affiché des performances satisfaisantes. John, encore une fois, je pense que certaines choses sont imputables au marché, et d'autres à une mauvaise exécution. Je suis très mécontent de la fermeture, pendant 20 mois, d'une de nos usines par la FDA. Je pense que nous payons pour ça. C'est d'ailleurs pour cela que nous avons déjà fait des changements de gestion suite à ces résultats. Écoutez, si le personnel n'est pas performant ici, il n'en reste pas moins que travaillons avec acharnement et que si vous regardez le groupe des cadres dirigeants et le rapport annuel chaque année, vous verrez que le groupe change chaque année, car pour rester chez nous, le personnel doit être performant. Donc voilà. Je pense simplement -- Nous croyons en la franchise Healthcare et nous devons absolument remettre cette usine sur pied et de nouveau en fonctionnement. Je pense qu'une fois cela fait, cette activité va être performante en 2008.

John Inch - Merrill Lynch - Analyste

Juste un dernier point Keith, dans quel sens réfléchissez-vous à la notation AAA ? Je veux dire que peut-être vous pourriez quantifier -- existe-t-il des risques associés à la notation AAA compte tenu de l'environnement des services financiers ? Pensez-vous que vous êtes bien partis pour préserver vos acquis à cet égard ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Non, nous sommes très optimistes sur ce plan. Nous avons une rigueur incroyable, depuis le Conseil d'administration jusqu'à l'équipe de direction de cette entreprise, en passant par nos interventions au sein de GE Capital afin que le conseil de GE Capital puisse gérer l'entreprise comme une entreprise ayant reçu la notation AAA. Nous disposons d'un processus de gestion du risque étonnant. Nous disposons d'un profil de liquidités exceptionnel et sommes en contact avec les agences de notation sur une base hebdomadaire à propos de tout un éventail de questions mondiales et les deux agences de notation comprennent où nous nous trouvons et nous offrent leur soutien afin que nous gardions la notation AAA aujourd'hui et à l'avenir.

Nous croyons en l'autofinancement en matière de protection et de sécurité avant tout. C'est pourquoi nous avons élaboré un programme d'endettement qui nous permet d'être en avance par rapport à l'exercice. Nous avons un programme annuel qui nous permettait un niveau d'endettement à long terme de près de 80 milliards de dollars. Nous avons atteint 35 milliards au premier trimestre. Malgré la difficulté des marchés, nous avons utilisé cet endettement pour nous positionner en tête de certaines transactions que nous pensions faire. Nous avons été particulièrement rigoureux en ce qui concerne nos billets de trésorerie, que nous avons maintenu à un solde de près de 100 milliards de dollars. Je crois que nous avons terminé le trimestre à 102 milliards de dollars. Nous aurions pu avoir un bilan bien supérieur en termes de billets de trésorerie, mais nous avons préféré conserver un certain niveau afin de rester parfaitement en phase avec les divers plans de rechange de liquidité. Nous avons mis en place un solde de trésorerie et un plan de liquidité que nous gardons en cas de perturbations temporaires et nous sommes très optimistes en ce qui concerne l'activité et le modèle d'entreprise sous-jacent que nous avons, et les agences de notation sont d'accord avec nous, John.

John Inch - Merrill Lynch - Analyste

D'accord, merci beaucoup.

Opérateur

Ann Duignan, de Bear Stearns.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste

Bonjour tout le monde. Difficile d'être un employé de Bear Stearns quand on sait l'impact que cette affaire a eu sur vous. Une questions rapide suite au sujet précédent. Je suis curieux. Je crois que vous avez dit que vos perspectives pour le taux d'imposition s'élèvent maintenant à 16 % par rapport à vos prévisions initiales de 18 %. Est-ce bien brai, ou ai-je mal compris ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Non, c'est exact.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste

D'accord. Et vous n'avez pas fait intervenir ce chiffre dans votre schéma 2008 revu et corrigé, pourtant il aurait eu un impact positif ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Eh bien, il est vrai que nous l'avons révisé de 18 à 16 %, mais si vous regardez les prévisions du BPA revues et corrigées, la réduction des bénéfices des services financiers reflète l'impact d'un taux d'imposition plus faible.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste

D'accord. C'est donc là que --.

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Donc, nous en avons tenu compte dans la fourchette du BPA des services financiers.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste

D'accord. Je crois que vous avez répondu à la plupart de mes questions, et je sais que vous n'avez pas constaté un ralentissement significatif dans l'activité du cycle à long terme en Europe de l'Ouest et dans des pays hors États-Unis, mais pour GE Money, que se passe-t-il en Europe et en particulier en Europe de l'Est ? Avez-vous constaté de quelconques implications ou prévoyez-vous des implications dans d'autres régions du monde ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

En fait, en ce qui concerne GE Money, je dirais que le seul endroit où nous avons constaté une augmentation des défauts de paiements est dans la comptabilité sécurisée au Royaume-Uni, ce qui correspond à la comptabilité hypothécaire de I-Group. Les défauts de paiements ont affiché près de 14 % d'augmentation.

Au cours des trois dernières années, nous avons constaté une augmentation de ces taux à hauteur de 17 et jusqu'à 18 %. C'est le seul endroit au niveau mondial où nous avons constaté une augmentation des défauts de paiements. Nous ne trouvons aucune perte en évaluant cette comptabilité.

Notre exposition en termes de ratio prêt/valeur est très faible. Nous disposons d'une assurance hypothécaire que nous utilisons chaque fois que ce ratio dépasse 80 %. Nous souscrivons tous ces prêts aux taux les plus avantageux possible, ceci pouvant avoir une incidence sur le consommateur en fonction de la façon dont ils ont emprunté, et nous disposons d'une équipe commerciale excellente dans cette activité, et je pourrais en dire beaucoup plus bien sûr aux vues des leçons que nous avons tirées dans WMC. Nous avons passé en revue la situation et appliqué tout cela dans notre activité hypothécaire globale. Donc, je crois que nous sommes plutôt en forme à ce niveau. En fait, au niveau de GE Money, le reste des défauts de paiements hors États-Unis, et hors comptabilité sécurisée au Royaume-Uni, est en baisse à l'échelle mondiale. Donc, Ann, nous sommes très satisfaits de la qualité des actifs du bilan international de GE Money hormis les contraintes que nous observons sur le continent nord-américain.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste

D'accord. Enfin rapidement, toujours sur ce point, je crois que vous avez dit que le marché secondaire commercial avait accusé une baisse de 3 % au cours du trimestre. Voyez-vous des risques pour cette activité, face à l'augmentation des prix du pétrole et aux nombreuses qui se présentent dans l'industrie de l'aérospatiale aujourd'hui ? Je sais que la demande initiale en équipements reste solide dans le monde entier, mais qu'en est-il du marché secondaire, en particulier aux États-Unis, face au ralentissement possible des activités dans cette région ?

Keith Sherin - General Electric Company - Vice-président et directeur financier

Dans l'ensemble, je crois tout d'abord qu'il est vrai que nous avons vu deux ou trois compagnies aériennes faire faillite au cours des deux dernières semaines. Premièrement, nous ne sommes pas exposés de façon prononcée aux circonstances des compagnies aériennes. Tout ce que nous avons est sécurisé grâce à des appareils relativement neufs. Je pense que le tout s'est monté à près de 100 millions de dollars pour les compagnies aériennes ayant fait faillite et nous sommes très bien positionnés sur Great Plains.

La croissance du trafic passagers exprimé en passagers-milles payants, est ce qui stimule véritablement nos performances sur le marché secondaire, Ann, hors le nombre de passagers-milles payants a affiché 4,5 % d'augmentation au cours du trimestre. Donc les compagnies de transports aériens volent et tant qu'elles voleront, nous allons devoir procéder à davantage d'entretien. Et je crois que les contraintes se situent au niveau des moteurs anciens, moins efficaces sur le plan de la consommation de carburant, et cela ne représente pas une partie significative de notre mix. Beaucoup d'avions sur lesquels nous travaillons sont très récents.

Donc, premièrement, je pense qu'il est impossible d'avoir suffisamment d'avions aujourd'hui pour répondre à la demande mondiale. Ce n'est pas quelque chose que l'on lit dans les journaux, quand on voit ATA ou Aloha faire faillite, et pourtant c'est vrai. Henry Hubschman et l'équipe pourraient bien utiliser quelques avions de plus. Notre carnet de commande est rempli jusqu'à 2009, et je crois que 2010 est pratiquement remplie grâce aux nouveaux avions sur lesquels Airbus et Boeing nous demandent de travailler. Donc, la demande mondiale est incroyablement forte. Les valeurs de l'aviation sont très bonnes mais je pense que nous allons devoir faire face aux contraintes financières que vont subir les compagnies aériennes à cause du carburant. Bien sûr, nous avons déjà plusieurs fois assisté à ce cycle au cours de la dernière décennie. Donc, nous sommes plutôt satisfaits à ce propos. Bien sûr, c'est une activité à surveiller.

Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste

D'accord. Merci. Je poserai mes autres questions hors ligne.

Dan Janki - General Electric Company - Vice-président des relations avec les investisseurs

Et Melanie, nous aimerions s'il vous plaît prendre la dernière question.

Opérateur

Nigel Coe, de la Deutsche Bank.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyste

Merci. Une séance de questions-réponses de 45 minutes. Je dois dire que j'admire votre endurance devant des questions difficiles. Donc, une baisse de 11 % au cours de la première heure de la séance boursière. On dirait que le résultat du marché pour l'action est fixé à 2,20 dollars pour l'année entière. Je suppose qu'une baisse pourrait se produire à partir de là s'il se passait quelque chose au niveau de l'activité Infrastructure. Et j'ai tendance à être d'accord avec vous sur le fait que 2008, ce n'est pas dans la poche, mais les commandes ont été un peu moins fortes ce trimestre. Je

sais bien que la demande est irrégulière, mais existe-t-il des signes que le resserrement du crédit ou que le ralentissement de la croissance mondiale sont responsables du report ou de l'annulation des produits, et par conséquent que nous risquons de voir un affaiblissement des commandes ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

En fait, nous n'avons pas vu cela. Je dirais deux ou trois choses au sujet des résultats concernant les commandes. Je vous les montre. Je vais vous dire ce que je pense de la suite des événements. Si l'on regarde les chiffres des commandes en infrastructure, on constate une augmentation de 11 %, et non les 30 % que nous obtenons en moyenne. Par contre, si l'on regarde les commandes d'équipements majeurs de l'an dernier, nous avons réalisé 10,5 milliards de dollars au premier trimestre, 12,8 milliards au second trimestre, 11,7 milliards au troisième trimestre et enfin 13,8 milliards au dernier trimestre, soit en tout 1,2 à 1,4 fois plus que le chiffre d'affaires du trimestre, un carnet de commandes en développement étonnant. L'an dernier le total des commandes s'est chiffré à 50 milliards de dollars, soit 29 % d'augmentation et le niveau de commandes absolu que nous avons cette année à 11,7 milliards de dollars au premier trimestre malgré des comparaisons difficiles, une augmentation de 11 %. Je pense que ce qui est véritablement positif c'est que nous commençons de voir quelques commandes de turbines à gaz aux États-Unis.

Au premier trimestre, je pense que nous avons quatre commandes sur les 39 destinées aux États-Unis. Et si vous considérez la dynamique de l'activité énergie dans ce pays, l'offre par rapport à la demande, le besoin croissant en capacité, la réglementation de l'environnement et la difficulté de localiser une centrale nucléaire, et si vous vendez le plus grand nombre de turbines possible, il faut se dire que les turbines vont se vendre dans ce pays, et que le prix est supérieur à l'inflation dans cette activité. Je pense donc que, dans l'immédiat, nous sommes vraiment en forme à ce niveau. Je sais qu'il ne faut jamais dire jamais, mais cette activité est l'une des plus productives, des plus viables, et des plus durables que j'aie jamais vu chez GE tout au long de ma carrière.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyste

D'accord. Donc, juste quelques indicateurs pour les commandes -- activité de soumission, propositions -- tout est conforme à ce que vous attendiez à ce stade ?

Jeff Immelt - General Electric Company – Président-directeur général

Je crois que l'activité énergétique va continuer une trajectoire incroyable. Je crois que le pétrole et le gaz vont continuer d'être très solides. Je crois que vous allez constater quelques irrégularités dans l'activité aérienne à cause d'Airbus et de Boeing où nous sommes essentiellement au maximum de nos capacités jusqu'à 2011, 2012. Je pense qu'il y a un secteur, Nigel, où l'on peut dire que les choses vont se stabiliser simplement en fonction de la disponibilité des personnes ou des reports de livraison de 787 ou d'Airbus. Je pense que c'est à ce niveau qu'il faut dire que nous avons besoin de stabilisation dans l'activité aérienne, mais encore une fois, une stabilisation à des chiffres vraiment très, très bons pour nous.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyste

Très bien. Deux dernières petite question. L'écart d'inflation des prix est toujours positif, mais beaucoup plus étroit qu'au second semestre et les prix de l'acier restent corrects. Qu'entrevoyez-vous au deuxième semestre pour cet écart ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Eh bien, nous allons conserver une valeur d'écart positive dans l'activité Infrastructure. Je pense que nous subissons des contraintes au niveau de l'activité Healthcare où l'érosion des prix ne compense pas l'inflation et nous devons récupérer un peu de cet écart dans le segment industriel. Donc, l'infrastructure, est le moteur de l'activité et dans l'ensemble pour l'entreprise dans son intégralité, notre écart d'inflation des prix a été positif, et pour l'exercice, nous prévoyons un écart positif sous l'effet de l'infrastructure.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyste

D'accord. Juste une dernière question concernant votre activité d'assurance en augmentation rapide. Dans cette activité, vous avez eu des moins-values latentes sur les titres lesquelles, si je comprends bien, sont maintenues jusqu'à l'échéance, et donc elles ne sont pas marquées au marché, mais qu'est-ce qui devrait se passer pour vous permettre de matérialiser ces pertes ?

Keith Sherin – General Electric Company – Vice-président et directeur financier

Essentiellement, en ce qui concerne le portefeuille des titres de placement, il faut savoir si les titres sont temporairement dépréciés. Nous disposons d'un processus qui nous permet de vérifier chaque trimestre la composition du titre. Nous faisons une souscription des flux

11 avril 2008 / 8h30 ET - Téléconférence de General Electric (GE) sur les résultats du premier trimestre 2008

monétaires actualisés de l'entreprise. Nous regardons si c'est une question de crédit ou une question de marché, mais aussi depuis combien de temps le titre est « submergé » et nous devons prendre périodiquement les dépréciations autres que temporaires et les faire passer au comptes des pertes et profits, conformément à la procédure rigoureuse que nous avons mise en place. Cela fait des années que nous faisons cela, bien sûr, puisque nous avons ce portefeuille ici depuis toujours.

Nigel Coe - Deutsche Bank - Analyste

D'accord, merci beaucoup.

Dan Janki - General Electric Company - Vice-président des relations avec les investisseurs

D'accord. Merci à tous. JoAnna et moi-même serons disponibles toute la journée. Les transcriptions et toute information complémentaire seront accessibles depuis notre site Web. Merci beaucoup à tous.

Opérateur

Cela conclut la téléconférence. Merci de votre participation. Vous pouvez raccrocher. Excellente journée.

EXCLUSION DE GARANTIE

Thomson Financial se réserve le droit de modifier les documents, le contenu ou d'autres informations disponibles sur ce site Web sans avis préalable.

Lors des téléconférences faisant l'objet d'une transcription, les sociétés peuvent annoncer des prévisions ou faire d'autres déclarations prospectives sur divers sujets. Ces déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions actuelles et impliquent certains risques et incertitudes. Les résultats réels peuvent être sensiblement différents de ceux énoncés dans les déclarations prévisionnelles, qui se fondent sur un certain nombre de facteurs et de risques importants, exposés de façon plus détaillée dans les documents les plus récents déposés par les sociétés auprès de la Commission des Valeurs Mobilières américaine (SEC). Bien que les sociétés puissent indiquer et estimer que les hypothèses sous-tendant les déclarations prospectives sont fondées, il se peut que l'une ou l'autre de ces hypothèses se révèle inexacte ou fautive, et par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation des résultats prévus dans les déclarations prospectives.

LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LES TRANSCRIPTIONS SONT UN COMPTE RENDU LITTÉRAL DE LA TÉLÉCONFÉRENCE DE LA SOCIÉTÉ CONCERNÉE, ET BIEN QUE TOUS LES EFFORTS SOIENT MIS EN ŒUVRE POUR EN FOURNIR UNE TRANSCRIPTION EXACTE, IL SE PEUT QUE LE DOCUMENT RAPPORTANT LE CONTENU DESDITES TÉLÉCONFÉRENCES CONTIENNE DES ERREURS, DES OMISSIONS OU DES INEXACTITUDES. THOMSON FINANCIAL OU LA SOCIÉTÉ CONCERNÉE NE SAURAIT EN AUCUN CAS ÊTRE TENUE RESPONSABLE D'UN QUELCONQUE INVESTISSEMENT EFFECTUÉ OU D'UNE QUELCONQUE DÉCISION PRISE SUR LA BASE DES INFORMATIONS FOURNIES SUR CE SITE WEB OU DANS UNE TRANSCRIPTION QUELLE QU'ELLE SOIT. IL EST RECOMMANDÉ AUX UTILISATEURS DE CONSULTER DIRECTEMENT LES TERMES DE LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE DE LA SOCIÉTÉ CONCERNÉE, AINSI QUE LES DOCUMENTS DE LA SOCIÉTÉ DÉPOSÉS AUPRÈS DE LA SEC AVANT DE RÉALISER UN INVESTISSEMENT OU DE PRENDRE TOUTE AUTRE DÉCISION.

© 2005, Thomson StreetEvents Tous droits réservés.