Thomson StreetEvents℠

Transcription de la téléconférence

Conférence téléphonique de General Electric (GE) sur les résultats du 3ème trimestre 2005

Date et heure de la conférence : 14 octobre 2005 / 8h30 Heure de la côte est
Durée : sans objet

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

14 octobre 2005 / 8h30 heure de la côte est – Téléconférence de General Electric (GE) sur les résultats du 3ème trimestre 2005

PARTICIPANTS DE LA SOCIETE

Bill Carey
General Electric – Vice-Président des relations avec les investisseurs

Jeff Immelt
General Electric –Directeur Général

Keith Sherin
General Electric – Vice-Président Directeur & Directeur Financier

PARTICIPANTS

Jeffrey Sprague
Citigroup - Analyste

Deane Dray
Goldman Sachs - Analyste

Nicole Parent
Credit Suisse First Boston - Analyste

Ann Duignan
Bear Stearns - Analyste

Peter Nesvold
Bear Stearns - Analyste

Don MacDougall
Banc of America Securities - Analyste

Bob Cornell
Lehman Brothers - Analyste

Steve Tusa
JP Morgan - Analyste

John Inch
Merrill Lynch - Analyste

Scott Davis
Morgan Stanley - Analyste

PRESENTATION

Opératrice

Bonjour, Mesdames et Messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique de General Electric pour le troisième trimestre 2005. Pour le moment, l'ensemble des participants peuvent uniquement écouter. Je m'appelle Rachel et je suis aujourd'hui votre coordinatrice pour la conférence. (INSTRUCTIONS DE L'OPERATRICE). Je vous rappelle, Mesdames et Messieurs, que cette conférence est enregistrée. J'aimerais maintenant passer la parole à notre hôte pour cette conférence, M. Bill Carey, Vice-Président des relations avec les investisseurs.

Bill Carey - ***General Electric - VP des relations avec les investisseurs***

Merci beaucoup Rachel et bonjour à tous. Bienvenue à notre conférence téléphonique du troisième trimestre, que JoAnna et moi-même sommes très heureux d'accueillir aujourd'hui. Je vous rappelle que c'est une webdiffusion, et que vous pouvez donc trouver les supports documentaires sur www.GE.com/investor. Vous pouvez télécharger les diapositives et ainsi suivre au fur et à mesure et même imprimer les documents pour votre usage personnel. Si vous ne voyez pas les diapositives, il vous suffit de cliquer sur le bouton Actualiser. Elles s'affichent maintenant.

Veuillez garder en mémoire que, comme d'habitude, les éléments de cette présentation sont des projections et se fondent sur la meilleure représentation que nous pouvons avoir actuellement du monde et de nos activités. Evidemment, ces éléments peuvent se modifier au fur et à

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

mesure que le monde évolue, et nous vous demandons donc d'interpréter nos commentaires en gardant cela à l'esprit. Nous allons ce matin examiner l'intégralité de notre performance au troisième trimestre. Nous vous indiquerons les perspectives pour le quatrième trimestre et, comme d'habitude, nous garderons un peu de temps à la fin pour répondre à vos questions. Nos participants sont ce matin Jeff Immelt, notre Directeur Général et Keith Sherin, notre Vice-président directeur et Directeur Financier. Sur ce, Jeff, si nous commencions ?

Jeff Immelt - ***General Electric*** - ***DG***

D'accord, Bill. Merci. Bonjour à tous. Je vais tout de suite parler de notre performance au troisième trimestre. Ce trimestre a encore été excellent pour notre société. Les bases de notre activité demeurent solides. La croissance des commandes est demeurée forte sur la période, atteignant 11 % pour l'ensemble de la société. Les actifs sont restés stables et on observe toujours, dans l'ensemble de l'entreprise, une forte stabilité et une exécution des activités à un très haut niveau.

En termes de performance financière, le 3ème trimestre a été marqué par une croissance organique de notre chiffre d'affaires de 8 %. Le chiffre d'affaires total s'est élevé à 42 milliards de $, soit une hausse de 9 %. Les résultats financiers ont atteint 4,7 milliards de $, soit une progression de 15 %. Le bénéfice par action (BPA) s'établit à 0,44 $, soit plus 16 %. Notre bénéfice d'exploitation a augmenté de 1,3 points sur la période. Le flux de trésorerie lié à l'exploitation a été très important, en hausse de 51 %, et celui généré par les activités industrielles a progressé de 20 %, atteignant ainsi 9,2 milliards de $. Grâce à cette forte trésorerie, nous avons augmenté nos rachats d'actions, qui dépassent les 4 milliards pour l'année.

Nos initiatives de croissance ont continué de porter leurs fruits et ont pris de l'ampleur. Les services ont progressé de 9 %, et notre carnet de commandes de CSA (accords de services contractuels) représente à ce jour 83 milliards de $. Nos plates-formes de croissance ont fait un bond de 24 % et notre chiffre d'affaires en dehors des Etats-Unis a progressé de 16 % au cours du trimestre. Beaucoup de très bonnes performances grâce aux initiatives donc.

Concernant le quatrième trimestre et l'exercice complet, nous prévoyons une croissance organique de 8 %. Le BPA se situe dans la fourchette haute de nos prévisions, c'est-à-dire entre 1,81 $ et 1,83 $.Nous estimons que le chiffre d'affaires des activités industrielles progressera de 10 % au 4ème trimestre. La croissance va donc se poursuivre et le flux de trésorerie lié à l'exploitation sera très important, atteignant 20 milliards de $, ce qui représente une hausse de plus de 25 % et dépasse nos prévisions. En résumé, des résultats d'exploitation solides et des prévisions très optimistes pour le 4ème trimestre et pour l'ensemble de l'année.

A la page suivante, vous voyez quelques-unes des nouvelles réalisations que nous avons effectuées. Keith parlera des différents secteurs plus en détail. On note cependant que les activités d'infrastructure sont de plus en plus technologiques. Nous avons signé un contrat pour le Joint Strike Fighter, qui constituera à notre avis une bonne opportunité à long terme pour notre société. Nous avons été désignés par Continental Airlines pour équiper en moteurs les 787 qu'ils ont achetés ; les activités d'infrastructure continuent donc à bien progresser techniquement.

Le secteur Healthcare (soins de santé) a étendu ses activités dans le domaine informatique. Nous avons fait l'acquisition d'IDX, qui, à notre avis, accroîtra notre performance dans ce secteur à forte croissance. Dans le secteur Commercial Finance (services financiers aux particuliers), certains actifs ont fortement progressé. Mais nous avons dans le même temps poursuivi notre stratégie en matière d'assurance, réussissant notre distribution secondaire de titres Genworth. Le secteur Consumer Finance (services financiers aux particuliers) continue son développement mondial. Nous sommes très heureux à l'idée de renforcer notre position en Corée. Nous avons signé une déclaration d'intention pour l'achat d'une participation de 25 % dans Garanti, ce qui nous assurera une position solide en Turquie. Nos activités ont progressé aux Philippines ainsi que dans le reste du monde.

Nos activités industrielles ont connu un trimestre particulièrement florissant. En Chine, notre activité Plastiques a fait un bond de 61 %. Nos marges continuent de progresser. La période a été excellente dans les produits de sécurité, et, dans l'électroménager, le pari sur les produits haut de gamme continue être payant, comme le montre le niveau de nos marges.

NBC Universal a enregistré une très bonne performance pour les films. L'émission Today Show est toujours en tête, et nous continuons à gagner de l'audience avec nos reportages d'information sur les ouragans, dont nous sommes vraiment fiers. Nous avons signé un certain nombre de contrats importants au cours de la période, ce qui devrait accroître la dynamique de l'ensemble de l'année. Concernant notre principale initiative, qui consistait à favoriser la croissance organique, nous avons atteint notre objectif des 8 % ; nous nous sommes vraiment concentrés sur les principales initiatives, pour stimuler la croissance, et celles-ci portent toutes leurs fruits. Nos ventes de services de ont augmenté de 9 % Nos commandes de services s'étoffent et l'ensemble de nos activités de services connaît une performance diversifiée, ce qui suscite vraiment notre enthousiasme.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Nos plates-formes de croissance continuent de tenir leurs promesses. Notre activité Sécurité et Traitement de l'eau est en pleine expansion, en raison à la fois des acquisitions que nous avons faites et de sa croissance organique. Les secteurs pétrole et gaz ont vu leurs carnets de commandes sensiblement s'étoffer au cours de la période, faisant fortement progresser leur chiffre d'affaires. Pour ces plates-formes, la part organique du chiffre d'affaires a encore augmenté de 9 %, ce qui, comme nous l'avons toujours dit, va dynamiser la croissance de l'ensemble de l'entreprise.

L'internationalisation se poursuit. Notre chiffre d'affaires à l'international a enregistré une hausse de 16 %, ce qui est à peu près deux fois plus que celui de nos activités de base. Cette croissance concerne toujours toutes les régions, et notamment la Chine, d'autres pays d'Asie et l'Europe . Le secteur des Imagination Breakthroughs a encore fait progresser la croissance marginale d'environ un point d'après nous. Vous voyez un exemple d'un Imagination Breakthrough à caractère technique, celui du charbon propre. Les activités tiennent leurs promesses dans le secteur Consumer Finance et les pays en voie de développement. Je laisse maintenant la parole à Keith, qui va vous commenter les résultats financiers du 3ème trimestre ainsi que les perspectives d'avenir. Keith, c'est à vous.

Keith Sherin - ***General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier***

Merci Jeff. Commençons par les commandes. Vous pouvez voir que le trimestre a encore été excellent en matière de commandes. Nous avons fait ressortir, sur la partie gauche, les commandes de gros équipements. Nous avons partout des pourcentages assez élevés : les commandes de gros équipements ont augmenté de 16 % pendant le trimestre. Vous pouvez voir que les commandes de gros équipements sont parfois un peu irrégulières, mais les niveaux de commandes sont ici très élevés, ce que montre la moyenne mobile du quatrième trimestre, que nous avons représentée en bas sur le graphique : cette moyenne est de 6,9 milliards de $ et a fortement augmenté d'une année sur l'autre.

Au milieu, les services, dont l'essor s'est amplifié, avec une croissance de 13 % sur la période. On voit que le dynamisme concerne toutes les activités avec, là aussi, une moyenne glissante de 6,9 milliards de $ au quatrième trimestre. C'est un résultat extraordinaire pour notre entreprise. On voit à droite les commandes pour les activités de flux. Elles apparaissent par branche, avec une moyenne de 5 % sur la période. C'est assez similaire au deuxième trimestre, et septembre rejoint pratiquement le taux par activité indiqué, cette moyenne de 5 %. Les activités de flux ont donc enregistré 5,6 milliards de $ de commandes au cours du trimestre.

Au total, les commandes du trimestre représentent 19,2 milliards de $, soit une hausse de 11 %, avec un dynamisme important dans tout le portefeuille.

Je voulais ensuite dire deux mots sur la qualité du portefeuille. Voici ici deux valeurs que nous pouvons commenter : à gauche, c'est le taux d'impayés sur plus de 30 jours. Regardez les impayés du secteur Consumer Finance ; la qualité des créances reste bonne, bien que le taux d'impayés soit légèrement en hausse, car notre portefeuille est garanti au Royaume-Uni. Pour le reste du monde toutefois, le portefeuille est en fait stable ou légèrement en baisse. En Amérique du Nord, les impayés ont baissé de 20 points, atteignant 4,5 % pour une grande partie de notre portefeuille. Ce sont donc de très bonnes nouvelles.

Les impayés ont aussi diminué dans le secteur Commercial Finance. Vous pouvez ici comparer les chiffres d'une année sur l'autre et d'un trimestre à l'autre. Dans ce même secteur, les actifs improductifs sont en baisse. En fin de trimestre, nous avions trois avions retenus au sol et quelques jets régionaux que nous allons écouler bientôt ; globalement, la qualité du portefeuille est donc excellente.

Le taux d'utilisation, indiqué à droite, demeure très élevé, avec 87 % dans toutes les activités du segment Equipment Services (services liés aux équipements) ; vous pouvez ainsi voir quelques-uns des taux concernant les remorques d'automotrices Penske. Il est difficile, dans ce pays, de trouver des équipements pour transporter des produits et des services. Un portefeuille aussi solide et aussi stable, ainsi que des taux d'utilisation aussi élevés, donnent un élan important à nos activités.

Penchons-nous maintenant, à la page suivante, sur la façon dont nous gérons la société. Tout d'abord, nous nous occupons des fluctuations qui agitent le monde. A gauche, on voit que les coûts de l'énergie sont en hausse, ce que chacun sait. Alors que faisons-nous ? Nous préservons nos marges. Nous mettons en œuvre des hausses de prix. Nous nous sommes attelés à une augmentation des coûts des facteurs de production depuis plus d'un an, et nos activités en récoltent maintenant les fruits sur le marché. Nous avons fait du bon travail à ce sujet dans les secteurs des plastiques et de l'électroménager ("Appliances"). Nous encourageons par ailleurs la productivité. Nous avons apparemment -- . Nos équipes s'efforcent de réduire en permanence le coût de leurs produits de base et de simplifier leur organisation. Pourtant, si vous regardez le troisième trimestre, nos hausses de prix ont plus que compensé l'augmentation des prix des produits de base, et le total pour le trimestre s'élève à 59 millions de $. Nous nous attaquons donc au problème et l'avons largement surmonté dans toutes les activités de notre portefeuille.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

La deuxième chose à prendre en compte est que nous sommes offensifs. Nous disposons des produits qui présentent les plus hauts rendements énergétiques au monde. Or, ils sont très demandés. Il vous suffit de considérer la turbine H, dont le rendement est de 60 %, ou bien la locomotive EVO, dont tout le stock est vendu pour l'année 2006. Le nouveau moteur GEnx, dont le rendement au fuel est excellent, va aussi très bien marcher. Nous allons là où se trouve l'argent. Ainsi, nous développons nos commandes dans les secteurs pétrole et gaz : le troisième trimestre a affiché une hausse de 55 %. Les gros équipements ont progressé de 16 % ; de plus, nous positionnons et concentrons nos ressources humaines de façon différente. Pour les commandes de l'ensemble du portefeuille et dans les régions riches en énergie, on s'aperçoit que le secteur pétrole et gaz a fait un bond de 106 %, que le secteur de la santé a progressé de 49 % et que l'aviation est en hausse de 28 %, et nous espérons que cela va continuer. Nous savons donc comment procéder dans une période de hausse des coûts de l'énergie, et nous agissons d'une manière qui profite aux actionnaires.

On voit à droite un scénario similaire. Tout le monde sait que les taux d'intérêt sont en hausse et qu'ils continuent à monter. Pour notre part, nous nous en tenons à une ligne de conduite qui a fait ses preuves. Le financement jumelé est dans notre entreprise un impératif, le principe central de notre gestion des risques. Nous nous sommes engagés à avoir la note AAA. Nous employons du capital pour stimuler le rendement des capitaux propres et nous croyons à la diversification sur l'ensemble du portefeuille : diversification mondiale, couverture diversifiée des différents types de produits. Ainsi, si vous regardez ce qui se passe sur le graphique, alors que les taux d'intérêt à court terme ont augmenté, nous avons réussi à maintenir notre marge dans le secteur des particuliers et à l'augmenter dans le secteur des entreprises, cette marge étant corrigée pour tenir compte des risques. Voilà donc un autre exemple du fait que même dans une situation de volatilité, nos équipes opérationnelles cherchent à agir dans l'intérêt des actionnaires. Nous sommes donc gagnants, dans l'environnement qui est le nôtre, en respectant notre ligne de conduite et en nous concentrons sur l'exploitation.

Voyons maintenant les chiffres du trimestre. Vous avez lu nos résultats dans le communiqué de presse. Le trimestre a été excellent pour notre entreprise. Avec 41,9 milliards de $, le chiffre d'affaires progresse de 9%. Dans le secteur industriel, les ventes représentent 21,6 milliards de $, soit une hausse de 3 %. Cette hausse est de 8 % si l'on tient compte de l'effet des Jeux Olympiques d'Athènes de 2004. En effet, nous avions enregistré l'an dernier un montant de ventes de 930 millions, lié aux Jeux Olympiques d'été, qui n'est pas récurrent. L'augmentation des ventes est donc de 8 % si l'on tient compte de ce facteur. Les services financiers ont affiché une hausse de 16 %. Atteignant 4,7 milliards de $, soit une progression de 15 %, les résultats financiers du trimestre sont donc excellents. Le bénéfice par action est de 0,44 $, soit une hausse de 16 %. Jeff nous a parlé des très bons chiffres en matière de trésorerie. Je vais vous en montrer le détail un peu plus loin. Mentionnons déjà le chiffre de 14,7 milliards de $ pour le flux de trésorerie lié à l'exploitation, soit un bond de 51 %. Les impôts ont été conformes aux prévisions, avec un taux d'imposition industriel de 25,1%, soit une hausse de 5,3 points. La comparaison est en fait défavorable avec 2004, où nous avions fait des règlements à l'IRS (Internal Revenue Service) ; Le niveau de GECS (GE Capital Services) a un peu augmenté, s'établissant à 20,1 % pour la période

Nous continuons à engranger les bénéfices de la réorganisation de notre activité de location d'avions. Concernant l'estimation du taux d'imposition pour l'ensemble de l'année, le taux est de 25, 2 au troisième trimestre, en cumul annuel jusqu'à ce jour ; le taux d'imposition industriel a augmenté de plus de cinq points et le taux d'imposition du capital est de 18,6 en cumul annuel. Voilà quelles sont nos prévisions actuelles pour l'année, et, manifestement, il nous reste encore des choses à régler en matière de gestion fiscale. Nous avons toutefois réalisé une excellente performance au cours du trimestre, que je vais maintenant vous commenter en détail.

La page suivante représente les activités du troisième trimestre par secteur. Il s'agit d'un résumé sur six activités. Comme nous l'avons déjà dit, vous pouvez voir que les six activités ont toutes affiché une croissance à deux chiffres de leur résultat opérationnel sur la période. Je ne vais pas les passer en revue ici, mais les équipes ont fait du très bon travail, qui leur a permis de fournir ces résultats. Je vais commenter chaque secteur dans les pages suivantes.

La force dans la diversité. La trésorerie a atteint un niveau extraordinaire. Sur le côté gauche, le flux de trésorerie du troisième trimestre en cumul annuel ; vous pouvez voir la croissance du flux de trésorerie : l'an dernier à la même époque, il était de 9,7 milliards de $. Nous sommes passés à 14,7 milliards. GE Capital a contribué à cette augmentation sur deux plans. Tout d'abord, nous avons de nouveau augmenté le dividende, qui passe à 40 %, ce qui est énorme. Cela va être -- au troisième trimestre, cela représente environ 2,9 des 5,5 ; les 5,5 sont atteints avec le dividende de 2,6 milliards provenant de Genworth.

Du côté des activités industrielles, le flux de trésorerie est de 9,2 milliards de $ en cumul annuel. Il a donc progressé de 20 %. Nous avons converti une grande partie de notre bénéfice net en flux de trésorerie, et cette trésorerie supplémentaire que nous avons dégagée au cours du trimestre et pour le reste de l'année, nous a permis de revoir à la hausse notre prévision de rachats d'actions, qui passe de 3 milliards de $ à plus de 4 milliards de $. Nous avons ainsi racheté pour 1,5 milliard de $ d'actions au troisième trimestre, ce qui fait passer le chiffre du cumul annuel à 2,2 milliards. Et nous en rachèterons encore pour plus de 1,8 milliards au quatrième trimestre.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Sur le côté droit, on trouve l'évolution du solde de trésorerie, que nous allons détailler. Nous avons commencé l'exercice avec 3,2 milliards. Le flux de trésorerie lié à l'exploitation, exposé sur le côté gauche de la page, est de 14,7 milliards. Nous avons versé 7 milliards de dividendes. Nous avons racheté 2,2 milliards d'actions. Les dépenses d'installations de production représentent à ce jour 1,6 milliards. Les acquisitions que nous avons réalisées représentent environ 3,5 milliards, et la dette affiche une légère baisse de 0,3 milliards. Nous avons donc terminé le mois de septembre avec une trésorerie de 3,2 et un endettement légèrement diminué. La situation de notre trésorerie est par conséquent très satisfaisante et nous sommes confiants dans les perspectives de génération de trésorerie.

Quelques éléments supplémentaires concernant l'affectation du capital. Regardons brièvement deux chiffres. Tout d'abord, sur le côté gauche, la rentabilité marginale des capitaux engagés (IROIC). C'est en principe un indicateur déterminant des évolutions futures de notre rentabilité du capital total (ROTC). Le calcul est assez simple. C'est la variation de notre bénéfice opérationnel net après impôt, divisée par la variation de notre capital total. Vous voyez quelle a été sa progression entre l'an dernier et cette année. L'augmentation dépasse les 50%. Pour l'exercice, on prévoit ainsi un ROTC total de 16 %. Il constitue l'indicateur le plus important. Nous continuons donc à avoir des rendements marginaux sur les capitaux engagés, et espérons atteindre un ROTC de 20 % en 2008.

La croissance à deux chiffres des résultats ainsi que l'accélération des rachats d'actions y sont évidemment pour quelque chose, et nous allons par ailleurs poursuivre notre stratégie en matière d'assurance. Comme je l'ai dit la semaine dernière, nous allons davantage nous pencher sur le désinvestissement d'Insurance Solutions. Ceci nous donnera des occasions de redéployer nos activités et d'augmenter la rentabilité des fonds propres, comme cela a été le cas pour Genworth et pour d'autres parties d'Insurance Solutions.

On voit à droite le flux de trésorerie disponible. Regardons simplement notre flux de trésorerie lié à l'exploitation (CFOA), auquel sont retranchés nos dividendes et nos dépenses d'investissement. L'an dernier, le flux de trésorerie disponible s'élevait à environ 5 milliards de $. Il a augmenté cette année, s'établissant aux alentours de 8 milliards, et nous allons en principe connaître une nouvelle hausse due à GE Capital, avec un dividende atteignant 40%. L'augmentation est due à celle du flux de trésorerie des activités industrielles, et en plus, les dividendes ont augmenté cette année. Nous sommes donc prêts, et nous nous engageons, à faire progresser le dividende conformément aux résultats. Nous avons réussi à financer les rachats d'actions et sommes en avance sur le programme de 15 milliards de $. Nous allons effectuer des acquisitions sélectives, dans le domaine industriel, susceptibles de dégager 4 à 5 milliards de dollars par an, et ce après autofinancement de la croissance des services financiers à l'aide des résultats non distribués. Au final, nous disposons d'une souplesse financière, en matière de trésorerie, comme nous n'en avons jamais eu, et sommes très optimistes quant aux perspectives d'avenir.

Bien, avant de passer aux activités : nous allons procéder de la même manière que précédemment lorsque nous avons commenté les résultats du troisième trimestre, les moteurs de la croissance et les perspectives pour le quatrième trimestre. Voici un canevas global du quatrième trimestre On voit que le profil du quatrième trimestre est cohérent avec les données du troisième trimestre, avec une forte croissance du chiffre d'affaires, et des pourcentages de bénéfices très élevés (inaudible). Je vais vous donner le détail de chaque activité un peu plus loin, mais j'aimerais pour le moment souligner un ou deux points.

Tout d'abord, nous remarquons une croissance à deux chiffres du bénéfice d'exploitation dans l'ensemble du portefeuille. Je vais d'ailleurs parler dans quelques secondes de l'activité de NBC. Deuxièmement, si on regarde les perspectives pour le quatrième trimestre, on voit que le chiffre d'affaires de Commercial Finance a baissé de 20 points. Mais si vous vous souvenez bien, lorsque nous avons parlé de Genworth la semaine dernière, nous avions indiqué que nous étions passés d'une participation de 52 % à une participation de 27 % dans cette société. Ce qui a entraîné une déconsolidation. Nous allons enlever les résultats financiers de Genworth de nos états financiers, pour n'y inclure à l'avenir que leurs résultats à hauteur de notre participation de 27 %. En principe, nous n'aurons donc plus le chiffre d'affaires de Genworth. En déduisant cet impact, on constate une augmentation, plus normale, d'environ 10 % du chiffre d'affaires de Commercial Finance.

J'aimerais par ailleurs parler de NBC. Nous sommes toujours affectés par les résultats, pour le réseau, des émissions aux heures de grande écoute, que je vais détailler lorsque nous arriverons à la page concernant NBC. Globalement donc, le quatrième trimestre se présente plutôt bien. Sur le côté droit maintenant, voici les perspectives pour l'ensemble de la société. Le chiffre d'affaires prévisionnel se situe aux alentours de 44 milliards de $, soit une hausse de plus de 5 %. En ce qui concerne les activités industrielles, hausse de 10 %, c'est une bonne progression. Quant aux résultats, ils passent de 5,9 à 6,1 milliards. Le pourcentage est passé de six à neuf. Vous voyez que l'an dernier, lorsque nous avons procédé, au premier trimestre, aux ajustements de la norme FAS 133, nous avons augmenté le bénéfice net de 250 millions au quatrième trimestre. Avant l'ajustement, nos chiffres d'exploitation sont passés de 10 à 14 %, à la fois pour les résultats et pour le bénéfice par action. Ceci est cohérent avec la croissance sous-jacente de l'ensemble de l'exercice. Les prévisions de BPA pour le quatrième trimestre ont majoré les prévisions pour l'ensemble de l'année, la fourchette allant désormais de 0,56 à 0,58.

Je vais maintenant passer aux activités. Commençons par les activités d'infrastructure. Vous pouvez voir que le trimestre a été globalement très bon. Le chiffre d'affaires dépasse les 10 milliards, soit une augmentation de 12 %, avec un bénéfice sectoriel en hausse de 17 %. On voit, en bas à

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

gauche, dans les principaux résultats de l'activité, que le chiffre d'affaires de l'aviation a progressé de 13 %, avec un bénéfice sectoriel en hausse de 17 points. Ce secteur reste donc plutôt solide et contribue largement à la croissance. Les commandes ont fait un bond de 25 % au cours du trimestre. On voit que le chiffre d'affaires a augmenté de 13 %. Ces augmentations sont dues aux livraisons de moteurs commerciaux. Nous avons vendu 371 unités, contre 323 unités l'an dernier, sans compter les services. Ceux-ci ont progressé de 7 points. La progression est de 12 points si on enlève la vente Garrett. L'augmentation de 17 points du bénéfice d'exploitation est due pour sa part à des meilleurs prix, à une certaine déflation et à l'amélioration de la productivité dans cette activité. C'est donc globalement une très bonne performance.

Le trimestre a aussi été très bon pour les services financiers de l'aviation. On voit que les résultats s'élèvent à 195 millions de $. Ils continuent à profiter de la loi américaine sur la création d'emplois que j'ai préalablement évoquée, et qui a donné lieu à des économies d'impôts. Celles-ci ont été partiellement compensées, au cours du trimestre, par une provision après impôts d'environ 98 millions de $, constituée après la faillite de Northwest, et nous avons par ailleurs enregistré dans ce secteur des dépréciations un peu plus importantes, environ 50 millions de plus, après impôts, que l'an dernier. Globalement toutefois, Henry et son équipe ont réalisé un trimestre remarquable.

Le secteur suivant est celui de l'énergie. Il demeure solide. On voit que le CA a augmenté de 8 % et le bénéfice d'exploitation de 6 %. Le volume a progressé de 17 points, mais la pression sur les prix a engendré une baisse d'environ 8 points. Voilà l'évolution du chiffre d'affaires, mais les services ont également été très solides. Leur chiffre d'affaires affiche une hausse de 10 points et le bénéfice d'exploitation augmente de 11. Nous nous attendions à un peu plus, mais nous avons eu un transfert d'unités. Environ six turbines à gaz sont passées sur le quatrième trimestre, et un peu moins de 200 éoliennes (moins que ce que nous prévoyions) sont passées sur le quatrième trimestre. Cela devrait nous offrir quelques opportunités en fin d'année.

Toujours à propos de l'énergie, le trimestre a été très bon pour les services financiers. Les partenariats d'investissement pour le pétrole et le gaz nous ont rapporté de substantiels profits. Le segment Pétrole et gaz a réalisé un trimestre formidable. Le chiffre d'affaires progresse de 15 %, le bénéfice d'exploitation de 9 %, les équipes ont tout simplement fait un travail remarquable. Ensuite, concernant les équipements et les services, les commandes ont augmenté de 55 % au troisième trimestre. Les équipements ont progressé de 75% et les services de 33 %. Un montant de commandes de plus de 1,1 milliards a été enregistré, et le secteur est vraiment bien placé pour aborder le quatrième trimestre.

L'activité ferroviaire a également connu un bon trimestre. Elle fait preuve d'un bon dynamisme. Le stock est entièrement vendu pour l'année 2006. Nous avons livré 178 locomotives EVO. Les services ont eux aussi enregistré de bons résultats. Le bénéfice d'exploitation est resté un peu à la traîne par rapport au CA. Nous continuons à nous occuper de la question des coûts liés à EVO et de la légère augmentation du prix des produits de base. Toutefois, l'équipe a un carnet de commandes extrêmement bien fourni, et elle est très bien placée dans ce segment des services.

Notre activité Eau est normalement ce qu'il reste à aborder dans le secteur des infrastructures. Cette activité a subit le contrecoup des ouragans au cours de la période. Le chiffre d'affaires a connu une hausse de 35 %. Cela est dû à l'acquisition de la société Ionics, qui marche très bien. Le bénéfice d'exploitation a pour sa part baissé de près de 4 millions de $ par rapport à l'année précédente. Les ouragans ont eu un impact sur les clients dans les régions concernées, et nous avons par ailleurs continué à réaliser des investissements et intégré le coût de notre acquisition. En regardant le secteur dans son ensemble et en imaginant le quatrième trimestre, on voit que l'aviation va continuer sa croissance, sous l'impulsion des livraisons commerciales. L'activité militaire va encore ralentir un peu. L'énergie va connaître une très forte progression, de l'ordre de 10 à 50 %. Mais le principal moteur de la croissance va être les services, avec une hausse de plus de 25 %. Au cours du quatrième trimestre, on va enregistrer cinq ou six turbines à gaz de plus que l'an passé, et les ventes d'éoliennes vont fortement progresser.

Les principaux services financiers devraient poursuivre leur croissance. Le gaz est vraiment bien placé pour réaliser un excellent trimestre, avec un très bon carnet de commandes, ainsi qu'un chiffre d'affaires et un bénéfice d'exploitation tous les deux en hausse de plus de 20 %. Par ailleurs, les perspectives sont excellentes pour l'activité ferroviaire, avec les livraisons d'EVO et la progression des services. Pour l'ensemble du secteur, les prévisions du quatrième trimestre s'orientent donc vers une hausse des bénéfices d'environ 15 %.

Je vais maintenant passer au secteur Commercial Finance. Le trimestre a été absolument excellent pour ce secteur. Si l'on regarde ses résultats totaux, on voit qu'ils englobent l'activité de Mike Neal, y compris l'activité d'assurance qui lui est rattachée. Le chiffre d'affaires de l'activité a gagné 16 %, son bénéfice d'exploitation 28%, tandis que les actifs reculaient de 22%. Ce pourcentage d'actifs, dans le total du secteur consolidé, est, là encore, dû à la déconsolidation de Genworth. Dans le secteur Commercial Finance, on peut ainsi voir que les actifs ont progressé de 4 %. A la fin du troisième trimestre, la déconsolidation de Genworth nous a conduits à enlever du bilan environ 83 milliards de $ d'actifs.

Si vous regardez les chiffres du secteur Commercial Finance sans l'assurance, on voit que le chiffre d'affaires augmente de 9 % et le bénéfice sectoriel de 19 % sur la période, ce qui est remarquable. On peut voir que la croissance vient de ce qui se trouve au-dessous. L'activité de solutions de financement affiche 440 millions et un résultat de 4 millions, soit une hausse de 26 %, et l'activité immobilière affiche 343 millions, soit une hausse de 40 %. Concernant les solutions de financement, la croissance continue de toucher tous les segments de l'activité. Le volume a

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

été très important, avec une augmentation supérieure à 30 %. Nous observons une forte croissance de base et une diminution des pertes. Nous avons retiré un faible bénéfice des acquisitions de City Cap (ph) et de Bombardier. Toutefois, les actifs ont gagné 9 % dans ce secteur, qui est à nos yeux bien dynamique.

Nous avons continué à gérer notre portefeuille immobilier. Les actifs ont diminué car nous avons de nouveau profité de la faiblesse des taux de capitalisation. Globalement cependant, le volume est resté important. Il a augmenté de plus de 50 % et, avec plus de 35 milliards de $ d'actifs, l'équipe est bien placée pour aborder le quatrième trimestre. L'assurance dégage un bénéfice net de 239 millions de $, qu'on peut vraiment scinder en deux parties. L'activité Insurance Solutions a été affectée par les ouragans. Nous avons déclaré la semaine dernière que -- Katrina et Rita allaient nous coûter 377 millions après impôts. Concernant Katrina, nous avons chiffré la perte à 40 milliards de $ pour la branche d'activité. Nous avons limité notre exposition personnelle, car nous n'avons pas de couverture en cas d'inondation. Nous pensons avoir établi tout ça et nous avons passé en revue tous les modèles de risques sur la question. Par conséquent, nous estimons que nous avons pris en compte cet aspect au cours de la période. Heureusement pour nous, il a été partiellement compensé par le bénéfice secondaire retiré de la vente de Genworth. La vente de nos actions a fait passer notre participation de 52% à 27%, ce qui nous a rapporté un bénéfice après impôt de 254 millions de $. Ainsi, si l'on regarde l'activité d'assurance sur le trimestre, on voit une progression d'environ 120 millions de $. Les pertes supplémentaires d'Insurance Solutions ont été en fait compensées, sur la période, par le gain additionnel provenant de Genworth.

Si l'on examine la dynamique du quatrième trimestre, on voit que les solutions de financement passent globalement de 10 à 15 %, avec une croissance toujours diversifiée et une bonne activité économique dans leurs différentes branches. L'immobilier est en hausse de plus de 20 % et nous allons continuer à gérer notre portefeuille. Par ailleurs, dans les activités d'assurance, nous allons poursuivre notre stratégie en ce début de quatrième trimestre.

Les perspectives, pour le dernier trimestre, sont donc une augmentation supérieure à 20 % du bénéfice sectoriel global. Le secteur suivant est celui des activités industrielles. Elles ont connu un trimestre extraordinaire. L'équipe a fait du bon travail. Le chiffre d'affaires a gagné huit points et le bénéfice sectoriel 56 points. On voit que les performances de l'activité Consumer & Industrial restent très bonnes. Le chiffre d'affaires a augmenté de 3 % et le bénéfice d'exploitation de 20 %. L'équipe a réussi à instaurer des hausses de prix pour compenser la hausse des prix des matériaux, soit 40 millions en plus pour le secteur. L'activité électroménager a conquis de nouvelles parts de marché dans le haut de gamme, la marque Monogram affichant une hausse de 17 %. De façon générale, nous avons perdu à peu près un point de part de marché, car nous continuons à faire des arbitrages de prix dans le bas de gamme.

Dans le segment, la croissance des bénéfices est surtout due aux activités industrielles. Celles-ci ont réalisé une très bonne performance sur le plan mondial. Les activités industrielles Asie (ph) ont fait un bond de plus de 40 %. Les grands moteurs ont progressé de près de 20 % et le bénéfice opérationnel de l'électroménager a augmenté d'environ 9 %. C'est donc un bon trimestre. Comme vous le voyez, le trimestre a été extraordinaire pour notre activité Plastiques. Le bénéfice opérationnel a fait un bond de 103 millions de $. Nous continuons de profiter des mesures énergiques que nous avons prises en matière de tarification afin de traiter le problème de la hausse des coûts des matériaux.

Les prix ont a ainsi augmenté d'environ 20 % sur la période, tandis que le volume a baissé d'à peu près 8 %. Vous voyez que nous avons dû constamment faire face à des fluctuations. Avec 2,83 le gallon, le prix du benzène a diminué pendant le trimestre par rapport à l'an dernier, mais les fluctuations se sont poursuivies. En octobre, le prix s'est établi à 3,10 $ le gallon. Les fluctuations se poursuivent donc. Je pense que l'élément vraiment le plus encourageant, pour les Plastiques, c'est le volume. Notre volume de commandes, au troisième trimestre, est resté le même que l'an dernier, avec environ 5 500 tonnes métriques par jour. Cela est dû à l'augmentation de 19 points de la région Pacifique et à la hausse des polymères, venant compenser l'automobile, en baisse de neuf points environ ; au total, nous avons étoffé notre carnet de commandes de plus de 20 000 tonnes métriques, ce carnet dépassant les 100 000 tonnes métriques pour la première fois depuis le troisième trimestre 04. Nous sommes donc très contents de la façon dont nous sommes positionnés dans ce secteur.

L'activité Equipment Services (services liés aux équipements) a fait un bon trimestre, le bénéfice passant à 66 millions de $, soit une hausse de plus de 35 millions. Ce résultat est la conséquence de tout ce qui se passe dans l'économie, de l'augmentation du taux d'utilisation et des bénéfices retirés de la gestion de la flotte. De très bons résultats aussi dans l'activité Sécurité. Le chiffre d'affaires est en hausse de 99 %, le bénéfice d'exploitation a progressé de plus de 100%, les deux acquisitions et les activités de base génèrent de la croissance. Par conséquent, si l'on envisage le quatrième trimestre, nous pensons que le taux de commandes laisse présager une forte croissance des recettes dans ce secteur. En effet, le total des commandes a augmenté de 8% au cours du trimestre. Le secteur Consumer & Industrial (C&I) devrait connaître une progression de plus de 20 % ; les Plastiques devraient gagner environ 15 % étant donné que les prix continuent à dépasser (inaudible) l'inflation. La comparaison par rapport à la même période de l'année précédente sera moins favorable pour les Plastiques au quatrième trimestre. Si vous vous en souvenez, l'an dernier, c'était en effet le premier trimestre où nous avions récolté les fruits des actions entreprises en matière de prix au cours de l'année ; par ailleurs, le trimestre devrait être très bon pour les Equipment Services avec la poursuite d'un taux élevé d'utilisation. Au total, les perspectives sont donc de plus 20 % pour le secteur.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Voyons maintenant le secteur Healthcare (Santé). Il a fait un très bon trimestre. Cela est évident si l'on considère la hausse de 7 points du chiffre d'affaires et de 17 % du bénéfice sectoriel. Le niveau du bénéfice d'exploitation est passé de 15,1 à 16,5, ce qui est une bonne progression. Le volume de commandes a été très bon. Il a augmenté de 8 % pour l'activité. Nous avons eu beaucoup de commandes d'équipements dans le secteur technologique, celles-ci progressant au total de 9 %. Le système VCT a très bien marché, faisant un bond de 39 %. Ce produit est très demandé. Les commandes ont augmenté de plus de 300 % au cours du trimestre, avec la vente de plus de 160 unités, soit 440 unités en cumul annuel, et le carnet de commandes est plein. En hausse de 18 %, les ultrasons ont de nouveau affiché une belle performance, qui vient compenser celle de la résonance magnétique, qui a baissé d'environ 5 % et est un peu moins dynamique en général.

L'activité reste solide en Europe et en Asie. Dans le domaine technologique, les commandes ont progressé de 11 points en Europe. Les commandes ont augmenté de 10 % en Chine et de 17 points au Japon. L'activité biosciences a par ailleurs fait un très bon trimestre. La progression du chiffre d'affaires est de 10 pour les diagnostics médicaux et de 16 pour la séparations de protéines. Les services enregistrent quant à eux une bonne performance. D'une manière générale, nous sommes donc satisfaits du trimestre et optimistes quant à l'avenir : le bénéfice d'exploitation devrait prendre 20 % au quatrième trimestre, en raison du développement de l'activité biosciences et de la bonne tenue des services, tandis que la croissance diversifiée des équipements devrait se poursuivre.

Sur le côté droit, c'est l'activité Consumer Finance. Encore une activité, et une équipe, qui ont réalisé un très bon trimestre. Si l'on regarde les pourcentages, on voit que le chiffre d'affaires gagne 22 %, le bénéfice sectoriel 19%, et les actifs 25%. L'équipe a tiré profit de la croissance de base dans l'ensemble du monde. C'est cette croissance qui a fait augmenter le bénéfice sectoriel de plus de100 millions de $. Environ 40 millions de $ proviennent des acquisitions et sont partiellement compensés par une baisse de la titrisation d'environ 20 millions de $. La croissance de base est bonne partout. Voyez les chiffres. Les actifs américains ont fortement progressé. Le bénéfice net a beaucoup augmenté, la croissance de base est solide. 25 des 46 % sont uniquement dus à notre activité de cartes de magasins sur le continent américain. Les actifs ont continué à augmenter en Europe et le bénéfice net enregistre une progression de 11 %. Notre position est solide en Europe de l'Est, en France et en Espagne, ce qui continue de compenser -- et même largement, le fait que le marché britannique stagne toujours, notamment dans le domaine de la sécurité (problème technique). En Asie, les actifs ont progressé de 70 % et le bénéfice net de 15 %. Nos acquisitions, telles que notre partenariat avec Hyundai, continuent de réaliser de très bonnes performances, et notre acquisition d'Apeg (ph) donne également de bons résultats.

L'équipe s'est beaucoup concentrée sur une gestion rigoureuse des risques ; concernant les perspectives pour le quatrième trimestre, le bénéfice net devrait progresser de 20 % en raison de la poursuite de la croissance mondiale des actifs et de la bonne gestion des risques.

Et pour finir, NBC. NBC a fait un bon trimestre, montrant vraiment les avantages de son association avec Universal. Le chiffre d'affaires est en baisse de 26 % Là aussi, il faut remettre les choses en perspective -- nous comparons avec la même période l'an dernier, où s'étaient déroulés les Jeux Olympiques d'été, qui nous avaient rapporté environ 930 millions de recettes. La baisse est donc de 4 % à peu près si on retranche l'effet des Jeux. Le bénéfice sectoriel augmente de 13 %, les films ayant réalisé une très bonne performance. Le chiffre d'affaires est resté à peu près le même pour les films : environ le même nombre de films a été diffusé au cours de la période, alors que le bénéfice d'exploitation progressait d'environ 50 millions de $, et ce en raison de meilleures marges. Notre performance est donc excellente ici.

Les informations affichent de très bons résultats. Le Today Show a conforté son avance. Pour CNBC, la nouvelle programmation et l'augmentation des redevances secondaires ont permis de réaliser un excellent bénéfice d'exploitation. Nous pensons que la chaîne câblée de divertissements a encore des points forts. Les émissions aux heures de grande écoute, sur le réseau, ont connu une période difficile, mais nous avons l'impression que nous allons dans le bon sens malgré le bas niveau du chiffre d'affaires. Au cours des trois dernières semaines, 6 de nos 20 émissions se sont classées parmi les 20 émissions les plus regardées par les 18-49 ans, et les marchés de dispersion ont enregistré de meilleurs résultats qu'au deuxième trimestre. La dispersion a baissé de près de 7 % au cours du troisième trimestre. C'est donc un progrès, et nous allons exploiter cette dynamique pour finir l'année et aborder l'année prochaine.

Dans la partie inférieure du graphique, nous avons essayé de ventiler la manière dont nous percevons les différents flux de bénéfices pour NBC. Si l'on regarde à gauche, on voit qu'environ 30% du bénéfice d'exploitation vient des émissions aux heures de grande écoute, ainsi que des stations et des productions TV (inaudible). le réseau. Au troisième trimestre, environ 30 % de notre bénéfice d'exploitation vient de là, et il a baissé de 11 %. Mais les 70 % restants de l'activité ont réalisé une très bonne performance. Je veux parler des informations, du câble, des films et des parcs, qui représentent 68 % du bénéfice d'exploitation, et sont en hausse de 30 %. Au total, le bénéfice sectoriel a donc progressé de 13 % sur la période. Pour l'ensemble de l'année, les prévisions sont actuellement les suivantes : -- 30 % du bénéfice d'exploitation devrait venir des émissions aux heures de grande écoute, des stations et des productions TV et il devrait baisser d'à peu près 25 %. Environ 70 % du bénéfice d'exploitation proviendra du reste de l'activité, et augmentera d'environ 50 %, ce qui donnera un bénéfice d'exploitation annuel de 3 millions de $, soit une hausse d'à peu près 15 %.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Sur la partie droite, nous avons essayé d'esquisser le profil de l'année 2006. Nous allons compléter ces prévisions en les détaillant au cours des six prochaines semaines, mais vous voyez ici déjà ce que nous prévoyons pour l'an prochain à partir de tout ce que nous savons aujourd'hui. La partie émissions aux heures de grande écoute, stations et production TV va perdre 20 à 25 %. La première partie de l'année prochaine va être un peu plus difficile, puis, de toute évidence, ça ira beaucoup mieux. Nous sommes en train de réorganiser la programmation des émissions de grande écoute et sommes satisfaits des progrès réalisés à cet égard, mais il reste du chemin à parcourir pour améliorer nos résultats. Les 70 % restants de l'activité devraient progresser de 10 à 15%. Nous allons pour cela nous appuyer sur l'excellente performance réalisée cette année. Le câble devrait progresser de plus de 20 %, les films de 15 à 20 % ; CNBC, MSNBC et les parcs devraient aussi progresser. Jeff va vous montrer comment tout cela s'harmonise avec les prévisions totales pour 2006, que nous vous présenterons en décembre ; mais je voulais vous donner ici un outil, un cadre de réflexion pour interpréter les résultats de NBC. Vous voyez ainsi que nous sommes satisfaits de notre position dans le cadre de l'ensemble de l'entreprise GE, et vous percevez comment NBC va globalement se comporter.

En ce qui concerne les prévisions pour le quatrième trimestre, le bénéfice du secteur va donc baisser d'environ 15 % et nous allons entièrement nous concentrer sur une réorganisation des programmes. Sur ce, je laisse de nouveau la parole à Jeff, qui va vous livrer quelques réflexions supplémentaires.

Jeff Immelt - General Electric – DG

Très bien Keith. Merci. Je vais simplement conclure sur plusieurs initiatives. Vous vous souvenez de la réorganisation effectuée en juillet, dont nous avons déjà parlé : tout se passe très bien. Les personnes ont trouvé un équilibre et font avancer les choses. Cela nous permet vraiment d'exploiter les meilleurs talents afin d'encourager la croissance, les initiatives et la bonne exécution des opérations. Les règles en matière de risques s'inscrivent dans la durée, et nous pensons que cela va nous permettre de prendre de la vitesse et de diminuer les coûts.

Si l'on se penche sur l'activité Infrastructure, on voit que nous progressons déjà sur les projets internationaux et sur des technologies de pointe telles que le dessalement. Dans les activités industrielles, nous travaillons sur la vente aux entreprises, et les Jeux Olympiques en sont un parfait exemple. Dans le Commercial Finance, le chiffre d'affaires nous permet d'amener les principales activités jusqu'au point où nous obtiendrons l'excellence en matière d'exploitation et de nouvelles possibilités de financement.

Du point de vue des coûts, nous allons vraiment veiller à réduire ceux-ci de près d'un milliard de $ au cours des toutes prochaines années, et ceci passera par des centaines de projets, allant du regroupement de services à des réductions de bâtiments en passant par l'amélioration de la logistique et des diminutions des frais de gestion et d'administration. Là aussi, nous pensons pouvoir créer des synergies à la fois sur le plan des produits et sur celui des coûts, ce qui nous donnera encore plus d'élan dans l'environnement qui est le nôtre aujourd'hui.

Regardons brièvement les perspectives : nous allons bientôt commencer à faire les prévisions détaillées pour 2006, que nous vous présenterons en décembre. Comme Keith l'a souligné, le bénéfice par action devrait se situer entre 1,81 et 1,83 $ en 2005, soit une hausse de 12 à 14 %. Nous pensons qu'en 2006, nous devrions nous situer dans une fourchette haute de 10 à 15 %. Sur la partie droite, on voit que ce bénéfice est généré par nos principaux secteurs et par le dynamisme dont ils font preuve. Les activités Infrastructure représentent environ 30 % de GE. Elles se portent à notre avis très bien, en raison d'une forte croissance mondiale, de carnets de commandes extraordinaires et d'une productivité durable. Ces facteurs sont excellents pour générer de la croissance à l'avenir.

Le secteur Commercial Finance représente près de 25 % de GE, et est lui aussi bien placé pour maintenir ses résultats, grâce à sa croissance mondiale et à la solidité de ses actifs, qui sont parmi les meilleurs que nous ayons jamais eus. L'activité Consumer finance représente à peu près 15 % de GE. Là aussi, son dynamisme est très fort en raison du renforcement de son programme mondial et des acquisitions récemment réalisées, qui vont porter leurs fruits (ph) ; le taux de l'année 2005 va perdurer en 2006, ce qui nous donnera un bon élan pour le prochain exercice.

Pour ce qui est du secteur Industrial, nous pensons que le scénario sera à peu près le même. Ce secteur représente environ 10 % de la société, la croissance de ses marges va se poursuivre et la productivité rester forte. Les meilleurs profits sont encore à venir pour ces activités. Dans le secteur Healthcare, qui représente aussi 10 % de la société, c'est la même chose. La croissance des résultats va se confirmer, en raison de l'internationalisation et de la diversification du secteur, qui est selon nous bien placé sur le marché et du point de vue technique. Keith nous a parlé de NBC Universal. Cette activité entre pour 10 % dans les résultats. Nous pensons qu'elle va un peu stagner l'an prochain car nous devons régler les problèmes des émissions de grande écoute, le portefeuille restant toutefois bien équilibré. A l'orée du quatrième trimestre, les données sont donc les suivantes : niveaux de commandes élevés, développement du carnet de commandes des services, très bonne qualité des actifs, excellente trésorerie. La combinaison de toutes ces données nous confère une grande souplesse pour l'avenir.

Un dernier mot pour conclure : Le trimestre s'est caractérisé par une certaine volatilité, liée notamment aux ouragans et à des événements similaires, mais nous tiendrons nos promesses en 2005. Cela montre bien la puissance globale de GE. On perçoit clairement une performance

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

durable en 2006 et au-delà, comme l'indiquent nos carnets de commandes de services, notre position mondiale et l'excellence de nos activités. Nous encourageons la productivité. Tout ceci me paraît de bon augure pour l'avenir. Très bon rendement du capital. Nous avons déjà mentionné la forte augmentation du flux de trésorerie disponible, une fois réglée la dette de la société mère. Tout ceci permet d'augmenter la rentabilité pour les actionnaires, de bénéficier d'une remarquable souplesse financière et d'avoir un bilan solide. Une notation AAA, des collaborateurs remarquables, une excellente culture d'entreprise. Nous sommes donc fiers de notre équipe, qui est sur la bonne voie en matière de résultats, et bénéficions d'une bonne visibilité pour l'an prochain. Je me tourne à nouveau vers Bill, qui va maintenant répondre à quelques questions.

Bill Carey - *General Electric – VP des relations avec les investisseurs*

Très bien Jeff et Keith, merci beaucoup. Rachel, voulez-vous ouvrir la ligne pour que nous puissions enchaîner avec les questions, s'il vous plaît ?

QUESTIONS ET REPONSES

Opératrice

(INSTRUCTIONS DE L'OPERATRICE). La question suivante est posée par Jeffrey Sprague, de Citigroup.

Jeffrey Sprague - *Citigroup - Analyste*

Merci beaucoup. Bonjour à tous. Je me demandais, Jeff et Keith, si nous pouvions aborder un peu plus en détail les questions des prix et de l'inflation. Tout d'abord, à propos de vos commentaires sur les prix et les coûts, je voulais juste savoir s'ils concernaient l'ensemble de l'entreprise ou uniquement les secteurs Electroménager et Plastiques.

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Cela concernait tous les secteurs industriels hormis NBC, Jeff.

Jeffrey Sprague - *Citigroup - Analyste*

Je crois que vous avez dit que le prix était en baisse de 8 % dans l'énergie, si j'ai bien compris. Cela tient probablement beaucoup aux carnets de commandes, Mais je me demande seulement quelles sont les conditions de prix dans les commandes et si vous entrevoyez un retournement possible, et à quel moment.

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Pour nous, la pression demeure sur les prix de l'énergie au niveau mondial. Je crois que les commandes d'unités ont enregistré une baisse de 14 % au cours du trimestre à cause des prix. Ce secteur est fortement concurrentiel. En ce qui concerne les unités, je pense que nous allons revenir progressivement à la situation d'avant la bulle, où nous devions gérer les choses du point de vue du coût et de la compétitivité. Les conditions de prix sont plutôt bonnes dans les services et plutôt bonnes dans le pétrole et le gaz. Et les unités de turbines à gaz sont assez compétitives sur le plan mondial.

Jeff Immelt - General Electric – DG

Je pense Jeff, que c'est le genre de choses que nous -- si l'on revient, disons, à l'année 2002, à la fin de la bulle, je pense que nous nous attendions à ce que les prix baissent et à ce que les unités se stabilisent peut-être entre 60 et 80. En fait, il y a maintenant plus d'unités que nous l'avions envisagé. Mais les prix, comme l'a dit Keith, restent compétitifs, et le secteur des turbines à gaz va par conséquent atteindre le seuil de rentabilité, voire progresser de quelques centaines de millions de dollars. Le modèle reste solide en ce qui concerne les services, ce qui va selon nous devenir très intéressant au fur et à mesure de l'évolution de ce secteur.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Jeffrey Sprague - *Citigroup - Analyste*

Encore une question sur le sujet : Visiblement, le niveau des commandes parait plutôt bon. Mais je me demande s'il y a -- d'une façon générale, je parle pour l'ensemble de l'entreprise. Selon vous, y a-t-il des signes d'une réaction négative de la demande face à votre tentative, comme à celle des autres acteurs, pour augmenter les prix sur le marché afin de compenser l'évidente hausse des coûts ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Si vous regardez les secteurs des Plastiques et de l'Electroménager par exemple, Jeff, je pense que nous avons peut-être perdu quelques parts. Nous nous sommes en effet focalisés sur les niveaux des marges. Mais si l'on considère le niveau brut des commandes au niveau mondial, on voit qu'il résiste bien en ce moment. Ce qui concerne aussi le mois d'octobre. Le marché chinois est sans doute le marché le plus transparent au monde en ce qui concerne les plastiques, et nos commandes y ont augmenté de 50, 60 %, avec des prix plus élevés. Une fois encore, je pense donc que nous ne sommes pas près d'avoir un revirement.

Jeffrey Sprague - *Citigroup - Analyste*

Parfait. Merci beaucoup.

Opératrice

La question suivante est posée par Deane Dray, de Goldman Sachs.

Deane Dray - Goldman Sachs - *Analyste*

J'aimerais, si c'est possible, avoir vos commentaires sur un point intéressant que vous avez évoqué dans le communiqué de presse, et selon lequel vous explorez de nouvelles voies pour accroître la rémunération des investisseurs. Qu'est-ce que vous envisagez ? Des suppositions ont été émises, comme d'éventuels partenariats dans des activités industrielles similaires. Où en êtes-vous à ce sujet ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Deane, à vrai dire, notre commentaire est que -- nous ne comptons pas vraiment sur des évolutions concernant le portefeuille en lui-même, sur de grandes évolutions autres que la poursuite de nos efforts relatifs à l'assurance et à Insurance Solutions. Ce que nous avons constamment mentionné, c'est la rentabilité du capital de la société. C'est l'écart entre le chiffre du flux de trésorerie lié à l'exploitation, supérieur à 20 milliards de $, et le chiffre de nos dépenses d'investissement, égal à 3 milliards de $, qui illustre vraiment la force de notre entreprise. Nous prenons en compte pour cela les dividendes, les rachats d'action et, pour finir, nos acquisition industrielles, que nous allons effectuer de façon très opportuniste à partir de maintenant. En d'autres termes, nous parvenons à une croissance organique de 8 % pour notre entreprise. Nous n'avons pas besoin d'une quantité de nouvelles opérations pour rester dans cette dynamique. Nous pouvons donc nous montrer très opportunistes. Je pense que nos investisseurs peuvent largement trouver leur compte entre ces deux chiffres de 20 et de 3. Ainsi, en plus des efforts que nous allons faire concernant l'assurance et Insurance Solutions, comme nous l'avons déjà mentionné, nous allons continuer à gérer avec une grande efficacité le reste de notre portefeuille industriel.

Deane Dray - *Goldman Sachs - Analyste*

Toujours à propos de votre affirmation selon laquelle vous recherchez des opportunités d'acquisitions dans le secteur industriel, certaines de vos valorisations vont peut-être devenir un peu légères pour un certain nombre de vos plate-formes de croissance stratégiques, que ce soit la sécurité de l'eau ou les services liés au pétrole et au gaz. Est-ce que cela n'a pas freiné quelques-unes de vos attentes ainsi que l'évolution de certaines activités ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

C'est vrai. Vous savez bien Deane, lorsque nous avons réalisé certaines de nos opérations à la fin de l'an dernier, nous avions dit qu'elles nous donnaient assez d'aisance pour progresser nous-mêmes sur ces marchés, de sorte que nous pourrions ensuite être, comment dire, plus opportunistes au cours du temps, et nous sommes contents de notre position actuelle. Nous n'avons toutefois pas fini, et nous pensons que nous pouvons continuer à faire progresser ces plates-formes, mais de façon organique, pendant longtemps et avec de bonnes marges, un bon flux de trésorerie et de bons rendements.

Opératrice

La question suivante est posée par Nicole Parent, du Credit Suisse First Boston.

Nicole Parent - *Credit Suisse First Boston - Analyste*

Jeff, je me demandais simplement -- Je sais que cela ne représente pas un gros volume, mais pourriez-vous parler un peu du raisonnement stratégique concernant les systèmes IDX ? Je crois qu'hier, Alliance Imaging a parlé de la surcapacité de l'équipement d'imagerie sur le marché. Est-ce que vous percevez cela vous aussi ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Ce que je voudrais dire, Nicole, c'est que nous avons toujours aimé la branche informatique de la santé. Nous l'avons démarrée en 1998. Nous avons essayé d'avoir une stratégie, d'abord au niveau clinique puis intégrée dans l'entreprise. Nous avons bien réussi dans des domaines tels que la radiologie, la cardiologie et des domaines similaires. Ce que nous apporte vraiment IDX, c'est plus un pari d'entreprise, et ce que nous aimons bien à son sujet, c'est qu'une grande partie du chiffre d'affaires provient des services. IDX nous offre des opportunités au niveau mondial et s'insère vraiment bien dans -- c'est très complémentaire. Il n'y a pas vraiment de chevauchement, et nous pensons que nous avons ainsi une gamme de produits informatiques aussi complète que n'importe quel autre acteur de la branche, et nous estimons que le marché va continuer à se développer.

A propos du commentaire d'Alliance Imaging, si l'on considère le secteur MR (résonance magnétique) et d'autres secteurs similaires, je pense qu'il y a une sorte de jeu entre les hôpitaux et les cliniques pour savoir où les soins de santé vont être délivrés. Et j'aimerais vous dire, Nicole, que pas plus tard qu'il y a 18 mois peut-être, nous avons vu des cliniques perdre de la vitesse car elles souffraient probablement de surcapacité. Mais de façon générale, pour le marché de l'imagerie diagnostique aux Etats-Unis, on observe une croissance des commandes de l'ordre de 5 à 9 %, ce qui n'est pas mal à notre avis.

Nicole Parent - *Credit Suisse First Boston - Analyste*

D'accord. Une dernière question, je pense, concernant le secteur de la santé. Concernant le quatrième trimestre, vous avez indiqué des prévisions de 20 % ou plus. Si on réfléchit à l'effet saisonnier et aux éléments déterminants de l'activité, comment estimer la façon dont les biosciences vont aborder ce trimestre ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

A mon avis, Nicole, elles vont continuer à évoluer à peu près à la même allure que pendant le reste de l'année, avec un chiffre d'affaires élevé à un seul chiffre, leur bénéfice d'exploitation restant probablement au niveau de celui de l'ensemble de l'activité. Mais Bill et JoAnna vous donneront des détails plus précis à ce sujet.

Opératrice

La question suivante est posée par Peter Nesvold, de Bear Stearns.

Ann Duignan - *Bear Stearns - Analyste*

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Bonjour. Ann Duignan et Peter. Ma question concerne la croissance des commandes : au 2ème trimestre, vous aviez enregistré une croissance des commandes de 13 % au total, alors que pour ce trimestre-ci, le chiffre d'affaires croît de 9 % et les commandes seulement de 11 %. Comment faut-il interpréter la variation des commandes d'un trimestre à l'autre ? D'un côté, on peut penser que la dynamique reste bonne, étant donné que les commandes sont supérieures au chiffre d'affaires. De l'autre, si l'on regarde les deux chiffres à la suite, cela peut vouloir indiquer que la croissance des commandes s'essouffle. Pouvez-vous nous expliquer ce qui devrait se passer à l'avenir ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Ce que je pense, c'est que les commandes restent presque les mêmes, et la dynamique aussi. Si l'on revient sur le graphique que Keith a commenté concernant la croissance des commandes et qu'on l'examine en détail, on voit que les commandes de gros équipements ont tendance à être plus irrégulières au cours du temps, mais si l'on regarde les augmentations générales, nous pensons qu'elles vont continuer à se situer entre 15 et 20 %. Ces éléments font vraiment preuve d'une bonne tenue, en tout cas globalement, et il ne devrait pas y avoir d'essoufflement à notre avis.

Les services sont en fait en pleine accélération. Leur niveau a augmenté, ce qui donne plutôt une bonne indication de l'utilisation par la clientèle des produits et des services. Je pense donc que c'est un bon baromètre de l'ensemble de l'activité. De plus, les commandes de flux sont plus ou moins les mêmes qu'auparavant. L'une des choses que j'ai dites au deuxième trimestre, et que je voudrais redire ici, c'est que nous nous sommes vraiment concentrés sur les marges dans ces secteurs. Dans certains cas, il est ainsi possible que le marché global progresse légèrement plus vite que les commandes de GE. Pour résumer, étant donné les activités dont il s'agit et la nature générale de l'entreprise, nous n'apercevons aucun signe de ralentissement pour le moment.

Ann Duignan - *Bear Stearns - Analyste*

Une autre question à propos de l'énergie. Pourriez-vous parler un peu de la progression des commandes et de celles du chiffre d'affaires du secteur énergétique en Chine ? Vos concurrents, en Europe, ont fait beaucoup de bruit à propos de marchés remportés en Chine au cours des tout derniers mois. Pouvez-vous nous donner quelques indices sur ce qui se passe là-bas ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Je sais que le niveau annuel de l'activité est d'environ 1,5 milliards de $. Avez-vous les détails ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Au cours de la période, le chiffre d'affaires en Chine a été de 307 et les commandes se sont élevées à environ 200 millions de $. L'activité demeure donc plutôt bonne dans le secteur énergétique, et nous avons connu un excellent trimestre pour le pétrole et le gaz. On a ainsi remporté la commande du plus grand pipeline de tous les temps pour l'acheminement est-ouest du gaz. Le trimestre a vraiment été extraordinaire en Chine. Le nombre total de commandes a été de l'ordre de 190, avec 244 millions de $ pour le pétrole et le gaz, ce qui est tout simplement exceptionnel. Globalement donc, si on considère le secteur énergétique avec le pétrole et le gaz, on voit que les commandes restent à un niveau plutôt solide en Chine.

Jeff Immelt - General Electric – DG

Je pense que nous sommes bien partis pour un chiffre annuel de 1,5 milliards de $ pour l'ensemble du secteur énergétique, et nous sommes -- la société réalisera probablement plus de 5 milliards de $ en Chine sur l'année.

Peter Nesvold - *Bear Stearns - Analyste*

Je voudrais poser une question rapide concernant le secteur Consumer Finance. Je suis Peter Nesvold. Il semble que les marges du Consumer Finance soient un peu faibles, sur la période, tout au moins par rapport à nos prévisions. Pouvez-vous quantifier l'impact de l'échéance du 17 octobre pour les faillites ? Avez-vous été avantagés à ce sujet et espérez-vous un retournement de tendance à l'avenir ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

L'impact a été assez faible, Peter. Les faillites accélérées ont représenté, je crois, moins de 20 millions de $ au cours du trimestre, et nous estimons que ce chiffre va être encore plus bas au quatrième trimestre après l'échéance du 17 octobre. L'impact est donc assez insignifiant sur l'ensemble de l'activité, mais c'est évidemment une question dont nous avons dû nous occuper, et je pense que l'équipe a vraiment fait du bon travail pour gérer tout cela.

Opératrice

La question suivante est posée par Don MacDougall, de Banc of America Securities.

Don MacDougall - *Banc of America Securities - Analyste*

Jeff, j'ai une question sur Jackson et le ratio de distribution des bénéfices. Vous aviez évoqué la possibilité, je crois que c'était chez EPG cette année, de faire passer le ratio de distribution à 50 %, par le biais de la société mère. Nous sommes toujours à 40 %. Pouvez-vous nous décrire votre raisonnement et nous dire si vous allez prendre cette décision, à quel moment et pourquoi ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Ce que nous avons essayé de mettre en place, Don, c'est une activité de services financiers procurant une croissance forte et des rendements élevés. Or, le taux de rendement des capitaux propres est largement supérieur à 20 % pour les deux secteurs Commercial Finance et Consumer Finance. En fin de compte, ces secteurs vont pouvoir progresser de 10 à 15 % par an, avec une rentabilité des capitaux allant de 20 à 25 %. C'est cela qui, en fin de compte, va nous donner un peu de souplesse pour déterminer à quel niveau, entre 40 et 50, nous souhaitons fixer le taux de distribution. A l'heure actuelle, je pencherais pour 40, mais nous recherchons en permanence des moyens pour que se poursuive la croissance à deux chiffres des résultats et qu'augmente la rentabilité du capital total. L'un de ces moyens consiste à veiller en permanence au rendement des fonds propres dans les services financiers et au ratio de distribution des bénéfices. Or, le rendement des fonds propres a été exceptionnel dans ces principaux secteurs des services financiers, ce dont je suis très heureux ; et c'est pour moi un indicateur clé.

Don MacDougall - *Banc of America Securities - Analyste*

Je voudrais passer à l'aérospatial, et je m'excuse si vous en avez déjà parlé. Si c'est le cas, je n'ai pas entendu. Les marges sont à la baisse depuis le deuxième trimestre tant pour les moteurs d'avions que pour les services d'aviation. D'après moi, cela pourrait avoir un rapport avec Northwest et/ou Delta. Est-ce que cela a eu un quelconque impact sur les marges au cours du troisième trimestre ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Non, on voit que pour les moteurs, le bénéfice d'exploitation est passé de 19,4 à 20,1 sur la période. Je vais donc devoir regarder -- Bill va regarder les chiffres dont vous faites état. En fait, les marges ont progressé sur le trimestre en même temps que les activités de services prenaient de l'ampleur. Le secteur des moteurs n'a pas souffert en quoi que ce soit des problèmes Northwest ou Delta sur la période. Le seul impact est celui dont j'ai parlé dans le secteur GCAS, Don.

Don MacDougall - *Banc of America Securities - Analyste*

Le secteur des moteurs, d'accord, il a progressé par rapport à l'an dernier, mais il a baissé d'un trimestre à l'autre. Y a-t-il quelque chose là-dessous ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Il est possible que le troisième trimestre ait subi une variation conjoncturelle. Mais il faut vraiment considérer l'évolution d'une année sur l'autre ici.

Opératrice

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

La question suivante est posée par Bob Cornell, de Lehman Brothers.

Bob Cornell - *Lehman Brothers - Analyste*

Le secteur Commercial Finance a réalisé un très bon trimestre, et vous avez évoqué un certain nombre d'événements exceptionnels : Genworth, Katrina, dont vous avez bien sûr parlé Keith, les économies d'impôts et la provision Northwest. Y a-t-il d'autres phénomènes exceptionnels notables, dans ce secteur, pouvant entrer dans l'évaluation ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Je pense que le seul événement qu'on pourrait inclure dans l'évaluation hormis -- du côté des actions, nous avons procédé à une vente de titres SES qui a fait un certain bruit. Pour le trimestre, cela a représenté environ 100 millions après impôts. A mon avis, c'est le seul événement un peu marquant. Les autres opérations font en quelque sorte partie du cours normal de notre activité.

Bob Cornell - *Lehman Brothers - Analyste*

Dans le marché immobilier, rien qui ressort non plus ? Je sais que dans ce domaine, vous avez su tirer parti du marché.

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

(inaudible) peut-être une grande partie de l'acquisition de Security Capital que nous avons effectuée il y a quelques années, c'est déjà quelque chose. La cession a été effectuée au troisième trimestre. Pour l'immobilier, le volume global du portefeuille a augmenté de 50 %, et nous passons notre temps à acquérir et à vendre des biens. Cette vente d'actifs entre plutôt dans le cours normal de l'activité à mon avis, Bob, mais c'est une vente qui peut être mentionnée.

Bob Cornell - *Lehman Brothers - Analyste*

Une réflexion un peu plus générale, pour revenir à ce qu'a mentionné Jeff, à savoir que les activités de flux progressent et que le taux de commandes est de l'ordre de 5 %. Comment envisagez-vous ces activités de flux après le passage de Katrina en septembre et est-ce que c'est cohérent avec le taux de croissance industriel de 10 % que vous prévoyez pour le quatrième trimestre ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Eh bien Bob, ce que je voudrais dire -- hors assurance, je dirais que Katrina a probablement coûté 80 millions de $, ou peu s'en faut, à l'ensemble de l'entreprise.

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Pour l'ensemble du portefeuille, avant impôt sur le capital et impôt industriel.

Jeff Immelt - General Electric – DG

En marges. Ce n'est donc pas rien, et nous avons perdu un peu de chiffre d'affaires et d'autres choses, mais dans la deuxième partie de septembre et au début d'octobre, les niveaux de commandes sont restés plutôt élevés. Et si on envisage plus spécifiquement la reconstruction dans cette région, si l'on considère les services relatifs aux équipements, tels que les unités de stockage, les réparations de transformateurs, la fourniture provisoire d'électricité, etc., on s'aperçoit que tout est déjà largement vendu ; ces éléments ne vont donc pas être trop graves pour l'entreprise, voire même légèrement positifs.

Bob Cornell - *Lehman Brothers - Analyste*

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Avez-vous une opinion sur la manière dont l'économie a réagi puis s'est stabilisée par rapport à Katrina et au secteur de l'énergie après Katrina, ou est-il trop tôt pour en parler à votre avis ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Bob, notre opinion n'est que celle de GE. Je pense que l'économie est extrêmement résistante et que, hormis les impacts à court terme sur la chaîne énergétique, le gaz naturel et des éléments du même ordre, l'activité économique demeure plutôt solide dans l'environnement qui est le nôtre.

Opératrice

La question suivante est posée par Steve Tusa, de JP Morgan.

Steve Tusa - *JP Morgan - Analyste*

Concernant l'activité Healthcare et certaines autres activités industrielles, si l'on regarde les prévisions que vous avez établies pour ces activités en début d'année, elles ne sont plus valables en raison de la réorganisation des secteurs. A moins que vous ne dépassiez les 20 % estimés pour le quatrième trimestre, il semble que vous aurez du mal à atteindre les 2,8 milliards prévus pour le bénéfice d'exploitation Cela dépend, semble-t-il, des résultats du transport et de l'activité ferroviaire pour GE, mais il semble que ces secteurs vont être là aussi un peu moins bons, et d'une façon générale, on peut parler d'une légère contre-performance de l'activité industrielle.

Si cela continue, à quel moment réévaluez-vous la structure du portefeuille ? Genworth a été une grande réussite. Vous en êtes très largement récompensés. A quel moment estimez-vous qu'une croissance des résultats de 10 à 15 % disons, ne suffit plus au marché sans un renforcement de vos activités industrielles et sans que vous ne fassiez quelque chose avec quelques-uns des principaux éléments de l'activité financière ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Steve, je ne suis pas d'accord avec votre préambule. A mon avis, le secteur Healthcare va évoluer conformément aux prévisions. Le secteur du transport aussi. Le seul domaine industriel qui sera probablement en dessous des prévisions que nous avons publiées en décembre dernier est NBC Universal. Si vous regardez le portefeuille dans son ensemble -- Pour ma part, je vois que le secteur Infrastructure va augmenter de 17, le secteur Industrial de 56, le secteur Healthcare de 17. Ce sont d'excellents chiffres, et je pense qu'en 2006, vous allez voir aussi d'excellents chiffres, ainsi qu'au quatrième trimestre. Nous sommes donc optimistes quant au comportement du portefeuille sur l'année. Le partage devrait se faire à 50-50 entre les activités industrielles et financières. Comme nous continuons à céder des pans d'Insurance Solutions, cela devrait être plus de 50 % pour les activités industrielles et moins de 50 % pour les activités financières.

Steve Tusa - *JP Morgan - Analyste*

Donc pour vous, il s'agit seulement de faire ce que vous avez prévu et vous pensez que le marché va se satisfaire de ça à l'avenir ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Je pense -- Voyons Steve, le chiffre d'affaires du secteur Infrastructure est en hausse de 12 %, son bénéfice d'exploitation de 17 %, le chiffre d'affaires du secteur Industrial est en hausse de 8 %, son bénéfice de 56 %, quant au secteur Healthcare, les hausses sont de 7 et 17 %. Ce sont vraiment de bons résultats ; le chiffre d'affaires total est par ailleurs en hausse de 9 % et le BPA gagne 15 à 16 %. Ce sont donc de très bons chiffres.

Steve Tusa - *JP Morgan - Analyste*

Oui, c'est juste. Merci.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Jeff Immelt - General Electric – DG

Je ne voulais pas paraître sur la défensive.

Steve Tusa - *JP Morgan - Analyste*

Merci. Je suis d'accord.

Opératrice

La question suivante est posée par John Inch, de Merrill Lynch.

John Inch - *Merrill Lynch - Analyste*

Je voudrais juste revenir à la question de la provision pour U.S. Airlines. Où en sommes-nous, Keith pour certaines des faillites qui se sont produites, et notamment pour la provision Northwest ? Quelles doivent être nos conclusions pour l'avenir, en particulier peut-être pour 2006 ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Eh bien, à notre avis, tout va bien de ce côté. Nous avons vu tellement de transporteurs faire faillite, et maintenant c'est le tour de Delta et Northwest ; en principe, nous estimons qu'au cours du trimestre, nous avons fait les provisions nécessaires pour faire face à tout ce qui peut arriver à ces transporteurs. Nous sommes expérimentés, nous prenons des précautions et nous aimons nos actifs. L'un des défis qui se posent à nous actuellement, c'est de recouvrer les créances sur ces transporteurs. Les demandes sont importantes au niveau mondial, mais je suis optimiste concernant notre position à ce sujet. Comme je l'ai dit, nous avons constitué une provision de près de 164 millions de $ avant impôts, soit 98-100 millions de $ après impôts pour Northwest. Nous allons négocier avec eux. Nous faisons partie du comité des créanciers, et nous allons donc voir ce qu'il en ressort. Mais nous estimons avoir constitué les provisions adéquates pour couvrir n'importe quel niveau de risque et sommes satisfaits de notre niveau de couverture pour les autres transporteurs.

John Inch - *Merrill Lynch - Analyste*

Je voudrais maintenant aborder la croissance organique. Vous avez avancé le chiffre de 10 % pour le quatrième trimestre. Cela signifie-t-il environ 10 % de croissance organique pour l'entreprise ? Mais tout d'abord, Jeff, de quelle manière pouvons-nous envisager l'année 2006 étant donné les chiffres que vous avez présentés, assez impressionnants pour ce qui est de la croissance, mais avec peut-être quelques comparaisons défavorables sur certains points évoqués ici ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Pour vous répondre, John, je dirais que le quatrième trimestre va de nouveau se situer aux alentours de 8 % et que nous allons finir l'année avec un taux global de 8 % ; nous devons par ailleurs encore établir les prévisions pour le 2ème semestre de l'an prochain. Si l'on regarde les secteurs, cinq d'entre eux sont à 8 % ou plus en termes de croissance organique, et nous allons régler quelques-uns des problèmes concernant NBCU, ceux de la tarification au premier semestre de l'année prochaine. Il est trop tôt pour le dire John mais, nous -- les initiatives. Si l'on regarde la ventilation -- la croissance organique est en quelque sorte une marchandise produite, les facteurs de production étant les services, la mondialisation et les nouveaux produits. Les données sont très saines et la dynamique se poursuit.

John Inch - *Merrill Lynch - Analyste*

Jeff, vous pensez donc vraiment pouvoir obtenir ce chiffre de 8 % ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Oui.

Bill Carey - General Electric – VP des relations avec les investisseurs

Rachel, nous avons probablement le temps pour une seule question supplémentaire.

Opératrice

D'accord. Messieurs, la dernière question vous est posée par Scott Davis, de Morgan Stanley.

Scott Davis - *Morgan Stanley - Analyste*

Je voudrais brièvement aborder deux sujets. Premièrement, que devons-nous conclure de votre récent -- le fait que vous ayez sorti votre joker lors de l'opération DreamWorks, et il y a eu une autre rumeur comme quoi vous aviez également sorti votre joker lors d'une transaction de services pétroliers. En sommes-nous à ce stade du cycle d'investissement où vous devenez délibérément plus exigeants et un peu plus attachés à obtenir vraiment le bon prix et les bons rendements ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Je pense que nous avons toujours souhaité être comme ça, Scott. Là encore, nous aimons notre entreprise telle qu'elle est aujourd'hui, et en ce qui concerne les transactions, elles doivent réellement avoir une signification stratégique forte et offrir une bonne rentabilité.

Scott Davis - *Morgan Stanley - Analyste*

Ok, c'est plutôt vrai. On a toutefois l'impression qu'avec la marge d'il y a 12 ou 18 mois, vous étiez prêts à prendre des risques plus importants ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Nous aimerions toujours renforcer nos investissements dans les activités qui sont les nôtres et qui seront les nôtres à l'avenir. Une fois encore, je pense tout de même que le portefeuille est actuellement très solide. Nous aimons les activités que nous effectuons actuellement, et celles-ci sont capables de générer une importante croissance du chiffre d'affaires à un chiffre. Je pense donc que nous pouvons avoir un comportement opportuniste et stratégique vis-à-vis de ce que nous achetons.

Scott Davis - *Morgan Stanley - Analyste*

Une autre question : votre objectif de 20 % pour le rendement du capital m'intrigue un peu, et je voudrais justement savoir comment vous l'obtenez ? Est-ce par la combinaison des trois éléments que sont les marges, la rotation des actifs et l'effet de levier, ou bien par un de ces éléments en particulier, par exemple les marges, dans un domaine où vous pensez bénéficier d'un très fort potentiel de hausse, ou bien encore simplement par des acquisitions supplémentaires procurant un rendement beaucoup plus important qu'Amersham ou Universal par exemple ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

A mon avis, Scott, la meilleure interprétation qu'on puisse en faire est que nous devons encourager la croissance de l'entreprise. C'est pourquoi la croissance organique de 8 %, que nous encourageons dans toute l'entreprise par le biais de notre grande initiative, est si importante. Cette croissance va nous permettre d'augmenter nos résultats globaux. Par ailleurs, nous faisons porter nos efforts sur de nombreuses initiatives en matière de productivité et sur des arbitrages de prix afin d'être sûrs d'augmenter nos marges et de dégager une bonne rentabilité. Entre les dividendes et les rachats d'actions, cela nous laisse une marge considérable pour augmenter encore le ROTC. Selon notre plan stratégique, nous essayons donc de progresser d'un peu plus d'un point par an, afin d'atteindre notre objectif de 20 % pour le ROTC.

Scott Davis - *Morgan Stanley - Analyste*

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

Oui mais Keith, est-ce que ça veut dire augmenter un tant soit peu le niveau d'endettement des activités industrielles ?

Keith Sherin - General Electric – Co-président-directeur général & Directeur financier

Probablement pas. A mon avis, nous allons rester à un niveau d'endettement d'environ 10 milliards et peut-être améliorer ce niveau au fur et à mesure du développement de la société. De toute manière, je pense que cela fait partie des conditions de la notation AAA, que nous nous sommes engagés à conserver.

Bill Carey - General Electric – VP des relations avec les investisseurs

Jeff, un dernier commentaire ?

Jeff Immelt - General Electric – DG

Une fois encore, j'estime que la société est très bien placée pour satisfaire nos investisseurs au quatrième trimestre et au-delà. Je suis fier de l'équipe de GE et de son travail au troisième trimestre, la société se porte très bien et le meilleur reste à venir. Merci Bill, et merci à tous et bon courage pour affronter ce temps pluvieux.

Bill Carey - General Electric – VP des relations avec les investisseurs

Très bien. Merci beaucoup Jeff et Keith. Et merci à tous les participants de cette téléconférence. Les supports de notre discussion de ce matin seront naturellement disponibles sur notre site Web. Une transcription de la conférence sera également mise à votre disposition en début de semaine prochaine. Nous la publierons en sept langues la semaine prochaine afin que nos investisseurs mondiaux puissent en prendre connaissance. Une rediffusion de cette conférence sera disponible cet après-midi et restera sur notre site Web pendant 15 jours. Vous trouverez notre numéro d'appel à la page www.GE.com/investor, JoAnna et moi-même restant à votre disposition si vous avez des questions supplémentaires. Merci à tous.

Opératrice

Mesdames et Messieurs, la conférence est terminée. Merci pour votre participation. Vous pouvez raccrocher.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.

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 notification préalable à une quelconque personne..

Lors des téléconférences faisant l'objet d'une transcription, les sociétés peuvent réaliser des prévisions ou 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 croire 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 fausse, 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 LITTERAL DE LA TELECONFERENCE DE LA SOCIETE CONCERNEE, 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 TELECONFERENCES CONTIENNE DES ERREURS, DES OMISSIONS OU DES INEXACTITUDES. THOMSON FINANCIAL OU LA SOCIETE CONCERNEE NE SAURAIT EN AUCUN CAS ETRE TENUE RESPONSABLE D'UN QUELCONQUE INVESTISSEMENT EFFECTUE OU D'UNE QUELCONQUE DECISION PRISE SUR LA BASE DES INFORMATIONS FOURNIES SUR CE SITE WEB OU DANS UNE TRANSCRIPTION QUELLE QU'ELLE SOIT. IL EST RECOMMANDE AUX UTILISATEURS DE CONSULTER DIRECTEMENT LES TERMES DE LA CONFERENCE TELEPHONIQUE DE LA SOCIETE CONCERNEE AINSI QUE LES DOCUMENTS DE LA SOCIETE DEPOSES AUPRES DE LA SEC AVANT DE REALISER UN INVESTISSEMENT OU DE PRENDRE TOUTE AUTRE DECISION;

© 2005, Thomson StreetEvents. Tous droits réservés.

© 2005 Thomson Financial. Reproduit avec autorisation. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite ou communiquée sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite préalable de Thomson Financial.