

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



## Retranscription de téléconférence

Téléconférence sur les résultats du 4ème trimestre 2005

Date/heure de la conférence : 20 janvier 2006 à 8:30, heure de la côte est américaine

## PARTICIPANTS DE L'ENTREPRISE

**Bill Cary**

*General Electric - Vice-président des relations avec les investisseurs*

**Jeff Immelt**

*General Electric - Directeur général*

**Keith Sherin**

*General Electric - Vice-président général & Directeur financier*

## PARTICIPANTS

**Jeff Sprague**

*Smith Barney Citigroup - Analyste*

**Nicole Parent**

*Credit Suisse First Boston - Analyste*

**Dave Bleustein**

*UBS - Analyste*

**Deane Dray**

*Goldman Sachs - Analyste*

**Robert McCarthy**

*CIBC World Markets - Analyste*

**Peter Nesvold**

*Bear Stearns - Analyste*

**Ann Duignan**

*Bear Stearns - Analyste*

**John Inch**

*Merrill Lynch - Analyste*

**Don MacDougall**

*Banc of America Securities - Analyste*

**Scott Davis**

*Morgan Stanley - Analyste*

**Tony Boase**

*A.G. Edwards - Analyste*

## PRESENTATION

---

### Opératrice

Mesdames et Messieurs, bonjour et bienvenue à la téléconférence de General Electric sur les résultats du quatrième trimestre 2005. Pour le moment, tous les participants sont en mode écoute seule. Je m'appelle Rachel et je suis votre coordinatrice. Si vous avez besoin d'aide au cours de la conférence, veuillez appuyer sur la touche étoile suivie de zéro et un coordinateur se fera un plaisir de vous aider. Je vous rappelle que cette conférence est enregistrée. Je souhaite maintenant laisser la parole à votre hôte pour la conférence d'aujourd'hui, M. Bill Cary, Vice-président des relations avec les investisseurs. C'est à vous, Monsieur. Je souhaite maintenant laisser la parole à votre hôte pour la conférence d'aujourd'hui, M. Bill Cary, Vice-président des relations avec les investisseurs. C'est à vous, Monsieur.

---

**Bill Cary - General Electric - Vice-président des relations avec les investisseurs**

Merci beaucoup et bienvenue à tous. JoAnna et moi-même sommes très heureux d'accueillir cette conférence ce matin pour évoquer les résultats du quatrième trimestre et de l'ensemble de l'exercice 2005. Je vous rappelle qu'il s'agit d'une webdiffusion et que vous devez actualiser votre navigateur pour visualiser les supports documentaires que nous allons présenter.

J'espère que vous avez le communiqué de presse que nous avons diffusé ce matin autour de 6h30. Comme je l'ai indiqué, les diapositives de cette conférence sont disponibles sur notre site Web à l'adresse GE.com/investor, de même que quelques informations complémentaires. Si vous ne voyez pas les diapositives, accédez au site et actualisez votre navigateur. Bien sûr, vous pouvez télécharger et imprimer les diapositives afin de suivre la conférence.

Je vous rappelle que, comme toujours, les éléments de cette présentation sont prévisionnels et fondés sur la meilleure représentation que nous pouvons avoir actuellement du monde et de nos activités. Evidemment, ces éléments peuvent changer à mesure que le monde évolue, nous vous demandons donc d'interpréter nos commentaires dans cet esprit.

Comme je l'ai dit, nous allons examiner ce matin les performances du quatrième trimestre 2005 et de l'ensemble de l'exercice. Nous évoquerons également les perspectives pour le premier trimestre 2006 et nous terminerons par une session de questions-réponses. Pour aborder tous ces points, nous avons ce matin, comme d'habitude, Jeff Immelt, notre Directeur général et Keith Sherin, notre Vice-président général & Directeur financier. Sur ce, je vous laisse la parole, Jeff.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Merci, Bill et bonjour à tous. Sur la page de présentation, nous voyons que les bases de notre activité restent solides et que nous bénéficions d'une dynamique positive en cette fin d'année. Les commandes ont augmenté de 10 % sur l'année, traduisant une solide croissance à tous les niveaux. Le carnet de commandes en équipements s'élève à 24 milliards. Nous avons eu un bon trimestre et une bonne année au niveau des services et le carnet de commandes continue à s'étoffer. Notre volume de financement a progressé de 17 % et la qualité du portefeuille reste bonne.

En termes de croissance, l'année et le trimestre ont été marqués par une croissance interne de 8 %. Les résultats des activités poursuivies s'élèvent, comme nous l'avons indiqué, à 18,3 milliards, soit une progression de 12 %. On constate une bonne solidité à tous les niveaux.

La trésorerie reste particulièrement bonne à 21,6 milliards et très solide à la fois en ce qui concerne le CFOA (flux de trésorerie lié à l'exploitation) industriel et le dividende des services financiers. Cela nous a permis d'accélérer le rachat d'actions pour un montant de 5 milliards de dollars en 2005.

Nos initiatives restent efficaces et affichent une bonne dynamique en cette fin d'année. Et, autre point important, la phase critique de repositionnement du portefeuille d'assurances est terminée, à la fois du point de vue de Genworth et de la cession annoncée de GE Insurance Solutions. Conformément aux prévisions, le bénéfice net par action des activités poursuivies s'élève donc à 1,72 \$, soit une hausse de 10 % pour l'année.

J'aimerais commenter un peu ce que nous observons au niveau de l'environnement international. Le marché américain reste solide et en phase avec les prévisions. Avec une inflation croissante, nous continuons à gérer l'arbitrage entre prix, inflation et volume qui affecte notamment nos secteurs de l'industrie et des plastiques.

Dans le secteur des services financiers, nous constatons un volume satisfaisant et une bonne qualité de l'actif. Et la liquidité est à la fois favorable et défavorable au vu de la concurrence pour les actifs.

L'Asie reste très solide avec notamment une amélioration du Japon. La Chine représente un marché très solide pour l'entreprise. Nous avons dépassé les 5 milliards de dollars en 2005. En Europe, sur le court terme, on observe une tendance à la baisse des volumes, en particulier dans le secteur des plastiques ; mais l'Europe reste très résistante sur tous les autres fronts, notamment dans le domaine de la santé et certains projets d'infrastructure.

Du point de vue des services financiers, le bilan est mitigé. L'Europe de l'Est est très solide et certains des pays plus développés affichent une croissance plus lente des services financiers, mais la qualité de l'actif est stable. Les marchés en développement restent très positifs dans tous les secteurs.

Si nous regardons le quatrième trimestre, nous constatons une très forte croissance de l'infrastructure et du domaine de la santé, une bonne progression de la marge des activités industrielles et une baisse de la croissance du volume des plastiques, notamment en Europe. Pour ce qui est des services financiers, le volume est solide à la fois au niveau des particuliers et des entreprises. Le taux de rendement des capitaux propres est bon, bien qu'un peu affecté par le cours de la devise. On a également constaté une baisse des ventes d'actifs sur le trimestre.

Du point de vue des résultats, on observe une croissance de 5 %. Si l'on exclut l'impact de la norme FAS 133 et la vente de Genpact au quatrième trimestre du dernier exercice, l'effet de change était aux alentours d'un point. Et si l'on prend en compte les ventes d'actifs et d'autres éléments, on obtient une croissance interne de 8 % sur le trimestre.

Si vous regardez les nouveaux clients clés sur la page suivante, vous pouvez voir que le développement de la clientèle est assez dispersé dans tous les secteurs. L'infrastructure est vraiment une affaire globale. Nous avons acquis des clients intéressants dans le secteur aérien à la fin de 2005. Nous comptons également de nouveaux clients importants et une bonne dynamique en Chine dans le secteur ferroviaire.

Le secteur de la santé évolue vraiment différemment selon les produits si l'on regarde le développement de notre gamme de produits, à la fois dans l'imagerie diagnostique, les produits pharmaceutiques diagnostiques et l'informatique. Dans le secteur des services financiers aux entreprises, on constate une vaste croissance, sur la plupart des classes d'actifs. Pour ce qui est des services financiers aux particuliers, on constate de manière générale une très forte croissance.

Les activités industrielles restent concentrées sur les segments de marché et les produits haut de gamme, tels que la gamme de produits GE Profile. NBC continue à nous apporter entière satisfaction. Les séries qu'elle diffuse ont connu une belle progression et de nombreux films de qualité sont actuellement à l'affiche. En conclusion, de nouveaux clients intéressants.

Du point de vue de la croissance, nous avons parlé d'une croissance interne de 8 % sur l'année et sur le trimestre, d'une assez bonne visibilité du côté des recettes et d'une croissance des ventes de produits et services de 9 % pour l'année et de plus de 10 % sur le trimestre. Les plates-formes de croissance ont fait un bond de 20 %, avec une part interne de 8 %.

Les recettes globales restent très solides, et ce dans toutes les régions du monde. Le secteur des innovations continue à stimuler la croissance incrémentielle. Nous avons juste fourni quelques exemples ici.

Nos principales activités financières liées au secteur des divertissements affichent une croissance de 400 millions de dollars d'actifs. Les échographes portables ont affiché une croissance 18 fois supérieure à celle de 2004. Et l'approche pays plutôt qu'entreprise génère au Qatar une bonne croissance. Une fois encore, les initiatives et la dynamique semblent solides sur 2005 et pour 2006. Je vais maintenant passer la parole à Keith.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président général & Directeur financier**

Merci, Jeff. Je vais commencer par les commandes. Le total des commandes atteint 76,5 milliards de dollars sur l'année, soit une hausse de 10 %. Voici les répartitions habituelles. Les commandes de gros équipements sont présentées sur la gauche. Vous pouvez voir qu'elles sont inégales sur le trimestre. Je pense qu'il faut regarder le total sur l'année, qui est en hausse de 19 %.

Même sur ce trimestre, le secteur de l'aviation obtient de bons résultats avec une augmentation des commandes de 98 %. Le secteur de l'énergie, qui affiche une hausse de 5 % est un bon exemple de ce déséquilibre. Si vous apportez des corrections par rapport au quatrième trimestre de l'année dernière, où les crédits d'impôt à la production ont été mis en place et où nous avons d'importantes commandes d'éoliennes, les commandes dans le secteur enregistrent une hausse de 95 % ; dans l'ensemble, les performances sont donc remarquables.

Dans les autres gammes de produits, le secteur du pétrole et du gaz a reçu d'importantes commandes L&G l'année dernière, mais le total de l'année est en hausse de 16 %. Le secteur du transport a reçu l'année dernière des commandes étalées sur plusieurs années. Vous pouvez voir que le carnet de commande affiche une hausse de 23 % pour le transport. Nous avons plus de 1 800 locomotives en commande, ce qui représente deux années de production, et il s'agit pour la plupart de locomotives EVO.

La moyenne mobile est donc de 6,9 milliards de dollars sur l'année, avec plus de 7 milliards (presque 8) au quatrième trimestre. Et cette moyenne mobile va continuer à augmenter.

Les services sont présentés au milieu. Ils sont restés très solides et affichent au total une hausse de 12 % sur le trimestre et de 11 % sur l'année. Vous pouvez voir que les pièces de rechange pour le secteur de l'aviation conservent une position confortable. Le carnet de commande du secteur de la santé s'étoffe. En ce qui concerne le secteur de l'énergie, les énergies nucléaire et éolienne ont réalisé de bons trimestres en termes de services, avec une hausse totale de 16 %.

Le calendrier de réalisation des commandes a été étalé pour certaines commandes dans les domaines des transports, du pétrole et du gaz au cours du quatrième trimestre de l'année dernière, mais la croissance globale s'élève à 12 %. On constate donc d'excellentes performances, qui vont soutenir la forte croissance de notre marge.

Les commandes pour les activités de flux sont présentées sur la droite. On continue d'observer une croissance à un chiffre. On note peu de différences par rapport aux trois premiers trimestres. Une nouvelle fois, le secteur de l'électroménager se porte bien au cours du quatrième trimestre et le secteur des systèmes industriels est en bonne posture. Le secteur de la sécurité est très solide.

Comme vous pouvez le voir, le secteur des plastiques est en baisse sur le total. Nous avons vraiment travaillé les arbitrages entre prix et volume. Nous avons enregistré des niveaux de commande élevés, en hausse de 5 % aux États-Unis et de 11 % en Asie. Nous avons effectué des arbitrages de volume en Europe ; nous en parlerons lorsque nous arriverons à la page des plastiques. Le total des commandes pour les activités de flux affiche donc une hausse de 3 % et reste cohérent avec ce que nous avons vu au cours des trois premiers trimestres.

Au total, les commandes du trimestre s'élèvent à 21,5 milliards de dollars, soit une hausse de 6 % environ, ce qui représente de solides performances sur l'ensemble de l'entreprise.

La page suivante concerne la qualité du portefeuille. Le portefeuille se porte toujours bien. Les impayés de plus de 30 jours sont présentés sur la gauche. Vous pouvez voir que le taux d'impayés des services financiers aux particuliers est passé de 5,23 % à 5,08 % entre le troisième et le quatrième trimestre. On observe une stabilisation sur le marché sécurisé du R-U, ce qui est une bonne nouvelle. De manière générale, vous pouvez constater que les niveaux d'impayés des services financiers aux entreprises sont très bas.

Nous avons terminé le trimestre sans avion cloué au sol. Le secteur du leasing pour l'aviation affiche donc des performances remarquables.

Le taux d'utilisation, quant à lui, reste élevé à 87 %. Comme vous pouvez le voir, Penske, les véhicules ferroviaires et les remorques présentent des taux d'utilisation élevés en hausse et la tendance se maintient. Les prévisions d'utilisation sont bonnes. Nous prévoyons pour le premier trimestre un taux stable ou en légère hausse. Le portefeuille se porte donc très bien.

Avant d'aborder le compte des résultats du quatrième trimestre, j'aimerais souligner les performances de nos activités au quatrième trimestre, en me basant sur ce tableau. Vous pouvez voir sur la gauche les résultats et les excellentes performances du quatrième trimestre. Je vais vous présenter les détails de ces activités dans quelques tableaux.

Mais nous pouvons clairement dire que les performances du portefeuille ont été excellentes. Les bénéfices sont en hausse de 16 % dans le secteur de l'infrastructure, de 25 % dans le secteur de l'industrie, de 18 % pour les services financiers aux entreprises, de 21 % pour les services financiers aux particuliers, de 16 % dans le secteur de la santé et en baisse de 7 % pour NBC Universal. Au total, les bénéfices sectoriels (il s'agit de recettes annualisées que nous voyons et du type de dynamique dont nous bénéficions) affichent une hausse de 15 %.

Nous allons maintenant passer sur la droite et je vais commencer par les 15 % de résultats des activités dont nous avons parlé tout à l'heure. Il s'agit donc de la barre de gauche. Je vais ensuite la décomposer pour présenter les différents éléments de comparaison de ce trimestre.

La première barre est vraiment caractérisée par deux éléments qui ne se répètent pas. Nous avons les ajustements de la norme FAS 133 qui ont augmenté d'environ 250 millions de dollars les recettes au quatrième trimestre de l'année dernière. Cela ne se reproduit manifestement pas au quatrième trimestre de 2005, donc nous effectuons une comparaison. Nous avons également au quatrième trimestre de l'année dernière des cessions qui ne se sont pas poursuivies ou répétées, principalement la vente de GECIS, et maintenant de Genpact.

Ces deux éléments, à savoir ces cessions et les ajustements de la norme FAS 133 qui ne reproduisent pas, comptent pour environ 10 points de variation sur le trimestre. Nous avons également eu des charges de retraite hors trésorerie plus élevées au cours de ce trimestre. Les retraites ont affiché une variation de 100 millions \$. Nous avons également eu sur le trimestre un taux d'imposition plus élevé sur les activités industrielles, en hausse de 2 points, ce qui constitue le principal élément caractéristique de l'autre barre. Ce qui amène à 1 % pour le trimestre.

Si l'on considère cette page, j'aimerais simplement insister sur le fait que nous avons de très bons résultats sur les segments d'activité, en hausse de 15 %. Les résultats consolidés à 0,55 \$ sont en phase avec les prévisions. Et autre point important, les résultats d'activité de ce trimestre sont impactés par la dynamique des assurances. Je veux dire qu'au quatrième trimestre 2004, Insurance Solutions a perdu plus de 200 millions \$ après impôt. Mais cette perte (si nous établissons une comparaison, l'année 2005 serait favorable) a été transférée vers des activités abandonnées.

Cependant, si vous regardez la dynamique de ce trimestre, elle a été suscitée par Insurance Solutions et par les ajustements de la norme FAS 133 ; et si l'on tient compte uniquement des éléments non répétitifs, les recettes comparables des activités affichaient une hausse de plus de 11 %.

Je vais maintenant passer au compte des résultats. Les recettes s'élèvent à 40,7 milliards, soit une hausse de 3 % comme l'a indiqué Jeff. Si l'on tient compte de la norme FAS 133 dont nous avons parlé, de l'effet de change et du nombre de jours dans le trimestre, on obtient une croissance interne de plus de 8 %. Je vous montrerai tout cela plus tard lorsque nous aborderons les résultats des activités.

Les ventes industrielles représentent 25,5 milliards, soit une hausse de 4 %. Les recettes des services financiers s'élèvent à 15,1. Une nouvelle fois, nous effectuons ici une comparaison avec les éléments présentés à la page précédente. Sur une base comparable, on obtiendrait une hausse d'environ 5 %.

Les résultats nets représentent 5,8 milliards. Le bénéfice par action est de 0,55 \$, conformément aux prévisions, soit une hausse de 2 %. Les actions étaient en baisse de 1 % depuis le rachat au quatrième trimestre. Ce qui nous donne un bénéfice par action en hausse de 2 points. Et puis nous avons eu un bon flux de trésorerie, comme chacun le sait. Je vais vous en présenter les détails. Pour le CFOA, en hausse de 14 %, nous avons 21,6 milliards sur l'année et 13,8 milliards issus de l'industrie.

La dynamique des résultats pour le trimestre est présentée sur la droite, soit 5,7 milliards l'année dernière. Les excellents résultats des différentes activités dont je vous ai parlé et que je vais aborder dans une minute, compensés par certains des éléments non répétitifs des périodes précédentes, puis l'augmentation des retraites et d'autres facteurs, y compris les impôts, pour arriver à 5,8 milliards en 2005.

Cinq ou six activités présentent donc une croissance à deux chiffres et sont en phase avec les prévisions.

Maintenant, avant de passer aux activités, j'aimerais consacrer une page aux détails des activités poursuivies et des activités abandonnées. La ligne supérieure représente les activités poursuivies, pour le quatrième trimestre et pour l'ensemble de l'année dont nous avons déjà parlé (0,55 \$ et 1,72 \$).

Nous avons à présent deux entités qui ont été transférées vers les activités abandonnées au quatrième trimestre, Genworth and Insurance Solutions. Vous pouvez voir que les deux opérations ont eu lieu comme prévu au cours du trimestre. Genworth, positif de 200 millions au quatrième trimestre et GE Insurance Solutions affichant une perte de 2,9 milliards après impôt, dont nous avons parlé lors de l'annonce de la cession à Swiss Re.

Nous arrivons ensuite au total des résultats nets. Pour GE nous nous baserons désormais sur les activités poursuivies, puis nous donnerons également le total des activités abandonnées pour que le compte des résultats soit complet.

Je souhaiterais maintenant aborder les taux d'impositions qui sont présentés en bas de la page et parler à nouveau de l'impact des activités abandonnées. La première ligne du cadre concerne GE (ex-GECS), qui peut être considéré comme le taux industriel. Vous pouvez voir le cumul des trois premiers trimestres de l'année, environ 25 %. Nous avons terminé l'année sur un total de 23 %.

Au cours du quatrième trimestre, nous avons procédé à un rapatriement de capitaux conformément à l'American Jobs Creation Act. Nous avons rapatrié environ 1,2 milliards \$ de trésorerie au quatrième trimestre, ce qui nous a apporté un bénéfice par rapport au taux cumulé des trois premiers trimestres de l'année. Mais comme je l'ai indiqué, si l'on considère uniquement les taux d'imposition du quatrième trimestre sur les activités industrielles, ils étaient en hausse de deux points d'une année sur l'autre sur le trimestre.

Les activités poursuivies de GE Capital Services sont présentées au milieu. Si l'on considère l'impact de l'assurance, le taux d'imposition des services financiers était d'environ 12% sur trois trimestres et a terminé à 11 % sur l'ensemble de l'année. Ces chiffres sont conformes aux prévisions.

Enfin, nous pouvons observer la dernière ligne qui indiquent les taux si vous avez inclus les résultats des activités abandonnées. Vous avez donc abandonné Genworth et GE Insurance Solutions, y compris la perte. Nous avons un taux de 19 % pour le cumul des trois premiers trimestres et de

17 % pour le total de l'année, ce qui est en phase avec nos prévisions. Cela présente l'impact de l'assurance sur nos taux. Plus l'assurance est taxée, plus le taux d'imposition de GECS est bas.

Au total, les activités poursuivies sont donc en hausse de 10 % avec un BPA de 1,72 \$. Nous allons désormais nous concentrer sur ces éléments.

Je vais maintenant passer au flux de trésorerie du trimestre et de l'année. Nous avons eu une très bonne année, comme vous pouvez le constater avec les 21,6 milliards. Le dividende GECS est de 7,8 milliards \$. Nous avons rétabli le dividende GECS régulier à 40 % pour l'ensemble de l'année et nous avons eu un excédent de capital pour certaines des activités secondaires de Genworth, ce qui nous a permis de reverser un dividende d'environ 3,9 milliards à partir de Genworth, pour atteindre le chiffre de 7,8 milliards \$.

Du point de vue industriel, l'augmentation est de 14 %. 13,8 milliards correspondent à des performances exceptionnelles pour la trésorerie de nos activités industrielles.

L'évolution du solde de trésorerie est présentée sur la droite. Nous avons démarré l'année avec 3,2 milliards de trésorerie. Le CFOA de 21,6 est présenté dans la partie gauche. Nous avons payé nos dividendes, soit 9,4 milliards. Nous avons racheté 5 milliards \$ d'actions. Nous avons eu 2,8 milliards \$ d'immobilisations corporelles environ et nous avons effectué 3,9 milliards d'acquisitions, nettes de cessions. La variation de la dette et des autres éléments était de 1,7.

Nous avons terminé le trimestre avec 10,2 milliards \$ de dette et cette dette était relativement stable d'une année sur l'autre. Ces performances de trésorerie exceptionnelles nous ont permis de redistribuer plus de 14 milliards \$ de trésorerie à nos actionnaires sous forme de dividendes et de rachats.

Je vais maintenant terminer sur l'année 2005. Je vous propose un résumé avant de passer au trimestre et aux perspectives pour le premier trimestre 2006. Il s'agit tout simplement d'une année globalement très bonne. Les recettes sont en hausse de 11 % sur l'ensemble de l'entreprise. Des résultats à deux chiffres, en hausse de 12 %. Un bon flux de trésorerie, en hausse de 42 %. Le taux de rendement total des capitaux de l'entreprise était de 16,2 % et il augmentera à plus de 18 % cette année.

Les six activités affichent une croissance du chiffre d'affaires à deux chiffres, d'excellentes variations, des performances vraiment exceptionnelles de l'ensemble de l'équipe, une croissance interne de 8 % sur ce portefeuille, ce qui constitue un excellent résultat par rapport à l'objectif de croissance de l'entreprise. Un très bon flux de trésorerie.

Si vous revenez à la page sur laquelle je vous ai présenté les performances des différentes activités au quatrième trimestre, vous pouvez voir ces variations qui sont représentatives de notre confiance et qui apportent la preuve de la forte dynamique dont nous bénéficions au début de l'année 2006. Nous sommes donc plutôt confiants pour l'avenir.

Je vais maintenant passer à 2006. Voici les perspectives des opérations pour le premier trimestre. Je vais vous communiquer les prévisions concernant les recettes et les bénéfices sectoriels pour les six activités. Vous pouvez voir que les performances restent excellentes en ce qui concerne le secteur de l'infrastructure. Les performances du secteur de l'industrie restent très bonnes également. Les services financiers aux entreprises et aux particuliers se préparent à d'excellents trimestres. Le secteur de la santé bénéficie d'une forte dynamique et d'une bonne solidité globale. Et les résultats de NBC Universal seront similaires à ceux du quatrième trimestre.

Donc, si vous regardez ce portefeuille pour le premier trimestre, sur la droite, les recettes seront comprises entre 37 et 38 milliards, soit une hausse de 5 à 10 %. Nos prévisions de résultats se situent entre 3,9 et 4,1 milliards, soit une hausse de 11 à 17 % et le bénéfice par action entre 38 et 40, soit une hausse de 15 à 21 %.

Un mot concernant les taux d'imposition pour 2006. D'après nos estimations, ils devraient se situer autour de 24-26 % pour le secteur de l'industrie et autour de 17-19 % pour les services financiers. Les prévisions de BPA pour le premier trimestre sont donc de 0,38-0,40 \$.

Nous allons maintenant examiner les six activités et observer le quatrième trimestre, ainsi que le premier trimestre.

Nous allons commencer par le secteur de l'infrastructure dont les activités ont fait un très bon trimestre et une bonne année. Les recettes s'élèvent à 12 milliards \$ sur le trimestre, soit une hausse de 11 %. Le bénéfice sectoriel de 2,4 milliards est en hausse de 16 %. L'augmentation est de 14 % pour l'ensemble de l'année.

Le secteur de l'aviation reste solide. Vous pouvez voir les recettes et les bénéfices sectoriels dans la partie inférieure gauche de la page. Les commandes de services ont progressé de 12 % et notre carnet de commandes de CSA est en hausse de 23 %. La croissance de 5 % du chiffre d'affaires est satisfaisante. Elle a vraiment été dynamisée par les moteurs commerciaux dont les recettes sont en hausse de 21 %, les moteurs militaires étant en baisse de 4 %. Le bénéfice d'exploitation affiche une hausse de 6 %. Les prix et la productivité ont été compensés par une augmentation des dépenses en R&D pour GEnx et nous avons quelques commandes de pièces militaires en retard qui sont venues s'ajouter au premier trimestre.

Le secteur de l'énergie est sur la bonne voie. Les recettes sont en hausse de 14 % et le bénéfice d'exploitation de 10 %. Les commandes de services ont été très importantes, avec une hausse de 16 %. Le carnet de commandes d'équipement est également en hausse de 16 %. Le volume de commandes est satisfaisant. Les recettes ont profité de la hausse de l'énergie éolienne. Nous avons vendu plus de 900 éoliennes contre 300 l'année dernière. Les recettes des services ont connu une hausse de 13 %. Le bénéfice d'exploitation est en hausse de 10 %, ce qui est légèrement inférieur à la croissance du chiffre d'affaires. Cette hausse est due à la bonne croissance des services, en partie compensée par une pression continue sur l'énergie hydraulique.

Le secteur du pétrole et du gaz a connu un bon trimestre : les recettes sont en hausse de 30 % et le bénéfice d'exploitation de 60 %. L'année est bonne avec une augmentation des bénéfices supérieure à 24 %.

Le secteur du transport continue bien l'année. 197 locomotives EVO ont été livrées et le carnet de commandes représente, comme je l'ai dit, près de deux années de production.

Les principaux services financiers poursuivent leurs performances.

En considérant les performances des activités d'infrastructure dans leur globalité, nous attendons pour le premier trimestre une poursuite de la tendance dans le secteur de l'aviation, à la fois en ce qui concerne les livraisons d'équipement et les services.

Nous attendons des performances à peu près stables dans le secteur de l'énergie. Le premier trimestre sera un peu plus difficile, avec une baisse de 20 % des unités. On passera de 34 turbines à gaz cette année à 22 l'année prochaine pour le trimestre. Et certaines résiliations de l'année dernière ne se sont pas répétées, donc les résultats seront à peu près stables. Le secteur a toutefois toutes les chances d'afficher sur l'année une hausse de 10 à 15 %.

Les principaux services financiers restent solides et les secteurs du pétrole, du gaz et du transport connaîtront un très bon trimestre. Le bénéfice sectoriel global pour le trimestre devrait donc être en hausse de 10 à 15 %.

Les services financiers aux entreprises ont également eu un bon trimestre et une bonne année. Si vous regardez les chiffres, les recettes s'élèvent à 5,2 milliards, soit une baisse de 3 %. Si l'on tient compte des deux cessions de commerces de détail canadiens, on observe une hausse de 3 %. Le bénéfice sectoriel est très élevé, à 18 %.

Toutes les activités ont connu une forte augmentation de volume. Le volume des solutions de financement a affiché une hausse de 15 % sur le trimestre. Nous pouvons voir une forte activité économique : les services financiers aux entreprises sont en hausse de 14 % et l'immobilier de 30 %. Nous avons donc une forte activité économique qui génère une bonne croissance du volume.

Sur le trimestre, les solutions de financement présentent une bonne croissance de base. Le bénéfice d'exploitation n'est que de 1 % en raison de l'augmentation des provisions pour pertes et de la baisse des gains. Mais l'augmentation sur l'année est de 14 %. L'année a été exceptionnelle dans ce secteur qui est très bien positionné, avec une croissance des actifs à court terme supérieure à 8 % pour le premier trimestre 2006.

L'immobilier affiche également d'excellentes performances globales. La hausse n'est que de 4 % sur le trimestre, mais les ventes d'actifs ont été largement inférieures au quatrième trimestre par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente. Sur l'année, les résultats de l'équipe du secteur immobilier étaient en hausse de 14 %, ce qui est plus que satisfaisant.

Du côté de la santé, la croissance est également très forte : les activités principales sont en hausse de 23 % et les services financiers aux entreprises ont enregistré une hausse de plus de 50 % pour ce segment sur le quatrième trimestre.

Le portefeuille se porte donc bien. Les improductifs, les impayés et les pertes sont en baisse par rapport à l'année dernière. Nous prévoyons donc pour 2006 de bons résultats, qui commenceront à se manifester dès le premier trimestre. Les solutions de financement devraient être en hausse de 10 à 15 %, l'immobilier de plus de 20 % et le segment global de 15 % environ sur le premier trimestre.

Passons maintenant aux activités industrielles. Les résultats sont remarquables sur le trimestre et les performances globales sont exceptionnelles. Les recettes s'élèvent à 8,4 milliards, soit une hausse de 1 %.

Je pense que le premier point indiqué dans la partie droite est important. Il y a eu cinq jours ouvrés de moins au quatrième trimestre 2005 par rapport à celui de 2004, ce qui a affecté le chiffre d'affaires de 6 points environ. Vous pouvez voir que nous avons adapté les recettes dans la partie inférieure gauche afin de tenir compte de l'impact de ce nombre de jours ouvrés inférieur pour tenter de vous donner des éléments de comparaison concernant les recettes annualisées et leur signification pour l'avenir.

Le bénéfice sectoriel a été très bon sur le trimestre, en hausse de 25 %. Bonnes performances du secteur C&I. Les prix sont restés supérieurs à la hausse des prix de matériaux et le coût total de productivité a augmenté de 4 %, ce qui s'est ressenti dans le résultat net. Le secteur de l'électroménager a continué à conquérir des parts de marché dans le haut de gamme. Les bénéfices ont affiché une croissance forte à deux chiffres. Les secteurs de l'industrie et de l'approvisionnement enregistrent donc des performances remarquables. En résumé, de bonnes performances pour l'activité C&I.

Dans le secteur des plastiques, les recettes ajustées sont en hausse de 4 % et les bénéfices en hausse de 1 %. Nous gérons l'arbitrage entre prix et volume/inflation. Les niveaux de commande quotidiens moyens ont été solides. Les Etats-Unis affichent une hausse de 5 %, l'Asie une hausse de 11 % et l'Europe connaît toujours un ralentissement. La Chine est en bonne position, avec une très forte croissance. Nous avons effectué certains arbitrages à ce niveau. Pour gérer nos marges, nous avons augmenté nos prix en novembre. Le volume a baissé au quatrième trimestre, d'environ 2 à 3 %, mais les prix ont augmenté d'environ 6 %. Nous avons subi les conséquences de l'inflation dans le secteur du gaz naturel au cours du trimestre.

Toutefois, si l'on observe le premier trimestre, les prévisions pour le secteur des plastiques affichent une croissance de 10 %. Les Etats-Unis et l'Asie restent solides et nous voulons que les prix restent supérieurs à l'inflation. Nous sommes optimistes à ce sujet. Et le volume doit augmenter. Le Taux de commandes quotidiennes moyen (ADOR en anglais) de janvier est en hausse de 11 % en cumul annuel, nous avons donc ici une bonne dynamique.

Les services liés aux équipements ont fait un bon trimestre. Vous pouvez voir les résultats et nous espérons que la tendance se maintiendra. Le bénéfice sectoriel global pour le premier trimestre devrait être en hausse de 15 à 20 %.

Voyons maintenant NBCU. NBCU a connu un quatrième trimestre plus difficile, mais il y a également de nombreux points positifs. Les recettes sont en baisse de 3 %, principalement à cause des grandes chaînes, mais cela est en partie compensé par le câble. Le bénéfice sectoriel est en baisse de 7 %. La dynamique est quasiment la même. Vous pouvez voir cela au bas de la page. Si l'on observe le trimestre, les tendances des résultats pour les émissions aux heures de grande écoute, les stations et les productions TV sont similaires à celles du troisième trimestre.

Les films ont également eu un quatrième trimestre plus difficile, mais l'année est bonne dans l'ensemble. Le bénéfice d'exploitation pour les films était en hausse de plus de 90 %. Si vous regardez la combinaison des grandes chaînes et des films au quatrième trimestre, elle a été en partie compensée par une bonne croissance des chaînes câblées de divertissement (en hausse de 25 %), l'amélioration des chaînes câblées d'informations, les avantages de la restructuration de MSNBC et un rebond de Telemundo, dont les résultats ont progressé de 17 %. Vous pouvez voir les indices d'écoute que nous avons ici.

En ce qui concerne 2006, nous prévoyons des résultats de 3 milliards de dollars pour NBC Universal. Les indices d'écoute des émissions aux heures de grande écoute ont progressé. Nous avons terminé le quatrième trimestre avec un indice de 3,2 contre 2,8 et 1,9 aux deuxième et troisième trimestres. C'est donc une belle progression. La stratégie du jeudi soir est efficace. Les indices d'écoute de « Earl » et de « The Office » restent élevés. Les bonnes nouvelles sont nombreuses de ce côté.

Et pour finir sur ce sujet, que j'ai largement développé. Nous sommes confiants concernant le film King Kong. Il a déjà rapporté plus de 500 millions \$ dans le monde entier. Il est en passe d'atteindre les 600 millions et le retour sur investissement devrait être bon sur ce projet. Nous sommes donc également très confiants de ce côté.

L'équipe NBC est donc à 3 milliards \$ au total sur l'année et les prévisions pour le premier trimestre sont similaires à ce que nous avons vu sur le quatrième trimestre, avec un bénéfice sectoriel en baisse de 10 % environ.

Je vais maintenant terminer avec les deux dernières activités. Le domaine de la santé a eu un bon trimestre. Les recettes s'élèvent à 4,5 milliards, soit une hausse de 5 %, la croissance interne du chiffre d'affaires est de 8 % et le bénéfice sectoriel est en hausse de 16 %. L'activité est solide

dans l'ensemble des domaines. Le bénéfice d'exploitation est en hausse de 16 % dans le domaine technologique et de 17 % dans les biosciences. Le bénéfice d'exploitation est de 22 % sur le trimestre, soit une hausse de 2 points, ce qui constitue une belle augmentation de la marge.

La croissance interne est solide sur le trimestre pour les activités d'imagerie diagnostique, des échographes et de l'informatique appliquée à la santé. Plus positif encore, les commandes en équipements sont en progression d'environ 7 %. Cette augmentation est due à notre nouvelle stratégie des produits et à notre stratégie technologique.

Notre VCT rencontre un vif succès sur le marché. Nous avons vendu plus de 190 unités sur le trimestre contre 55 l'année dernière. Le total des ventes dépasse les 600 unités sur l'année. Nous avons vendu 170 unités d'IMR haute définition contre 70 l'année dernière. Dans le domaine des échographes, nous avons vendu 330 unités du Vividi contre 55. La cible technologique porte donc ses fruits ici et nos carnets de commandes d'équipements et de services sont en progression de 13 %. Les perspectives pour le premier trimestre semblent assez prometteuses, avec une belle croissance des biosciences et des technologies.

Enfin, sur le côté droit, vous pouvez voir les services financiers aux particuliers, qui ont également connu un bon trimestre. Comme vous pouvez le constater d'après les chiffres, les recettes sont en hausse de 14 % et le bénéfice d'exploitation de 21 %, grâce à une bonne croissance de base. Les actifs affichent une hausse de 11 %, hors effet de change. Nous sommes donc affectés par le dollar plus fort ce trimestre. Une forte croissance de base en hausse de 10 % dans ce secteur est à noter.

Cette croissance est également relativement globale. On observe une hausse de 30 % sur le marché américain, de 35 % en Europe et de 40 % en Australie. La qualité du crédit est améliorée. Comme je le disais, les impayés à 30 jours ont baissé à partir du troisième trimestre, et les pertes en pourcentage des actifs ont baissé de 10 points de base d'une année sur l'autre.

J'aimerais maintenant aborder plus en détail l'impact des faillites aux Etats-Unis. Nous avons eu des pertes brutes de 157 millions \$, mais celles-ci sont nettes de réserves que nous avons déjà provisionnées en fonction des comptes en souffrance qui risquaient la faillite. Cela a représenté un impact de 25 millions après impôt sur le quatrième trimestre et près de 50 sur l'année. Nous nous en sommes donc aussi bien sortis que nous pouvions l'espérer.

Le premier trimestre s'annonce donc bien pour les services financiers aux particuliers. D'après la croissance des actifs et la solidité globale de l'activité, le bénéfice sectoriel devrait afficher une hausse d'environ 15 %.

Nous allons examiner une dernière page, puis je redonnerai la parole à Jeff. Si vous regardez le portefeuille, vous observez que l'entreprise est actuellement solide, avec une forte trésorerie en 2005 à 21,6. Le flux de trésorerie est estimé entre 24 et 25 milliards \$ pour 2006. La croissance du CFOA se situera entre 10 et 15 %.

La croissance de la trésorerie sera en phase avec les résultats pour les activités industrielles. Le dividende des services financiers se situera toujours à 40 % des résultats. Nous libérerons également du capital, du capital excédentaire issu des produits d'assurances.

Et cela nous a permis de bénéficier d'une excellente flexibilité financière. Nous avons pu augmenter nos dividendes pour la 30<sup>ème</sup> année consécutive à 1,00 \$ par action, soit une hausse de 14 %. En ce qui concerne le rachat, il a représenté 5 milliards \$ l'année dernière alors que nous avions initialement tablé sur 3 milliards. Nous estimons le rachat à 7-9 milliards \$ en 2006 et l'ensemble du programme à 25 milliards d'ici 2008. Cela représentera donc une réduction d'environ 1,5 point des actions en 2006.

Et nous investissons pour la croissance. Nous disposons de suffisamment de capital pour investir pour la croissance dans les domaines des services financiers et de l'industrie et nous poursuivons nos acquisitions stratégiques pour enrichir notre portefeuille. En résumé, on constate une bonne flexibilité financière. C'est à vous maintenant, Jeff.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Merci, Keith. Nous allons conclure sur ce point. Tout d'abord, pour ce qui est des recettes, nous avons évoqué le fait d'amener l'entreprise à atteindre des résultats remarquables et durables et cela vous donne une idée de notre position à ce sujet. Nous avons vu que la situation économique de 2006 sera plus ou moins similaire à celle de 2005 et nous pensons que l'entreprise affichera une croissance de 4 milliards de dollars environ.

La dynamique des marchés en développement est considérable et pour ce qui est l'avenir, les carnets de commandes sont bien garnis et la dynamique est favorable dans ces régions. Le carnet de commandes de CSA et d'équipements sont marqués par une bonne dynamique.

3 à 5 milliards \$ de croissance incrémentielle, ce sont les chiffres que nous pensons atteindre. Le secteur des innovations génère chaque année une croissance incrémentielle d'environ 3 milliards \$. En ce qui concerne les services financiers et les acquisitions industrielles, moins les cessions, nous pensons atteindre une croissance incrémentielle du chiffre d'affaires de l'ordre de 3 à 5 milliards \$ en 2006 également.

Nous pensons donc avoir une bonne représentation des sources de croissance et de ce qui nous attend cette année. C'est le résultat d'un dur travail que nous avons effectué, pas seulement sur les 12 derniers mois, mais sur les trois ou quatre dernières années, pour créer un processus de croissance.

Je vais maintenant passer à la vitesse supérieure pour conclure sur les finances 2006. Nous avons parlé en décembre de recettes d'environ 165 milliards \$, de bénéfices nets compris entre 20,2 et 21,1 en hausse de 10 à 15 % et en ce qui concerne les résultats, d'un BPA en hausse de 13 à 17 %. Et comme l'a indiqué Keith, les activités d'exploitation génèrent un fort flux de trésorerie.

Une bonne dynamique et une bonne visibilité pour 2006. La qualité du portefeuille est très satisfaisante en ce qui concerne les services financiers. Nous pensons que les initiatives de croissance portent désormais leurs fruits et que c'est une bonne chose pour nous que la phase de repositionnement du portefeuille soit terminée, comme nous l'avons déjà répété plusieurs fois. Cela a ralenti nos performances et nous pensons que nous allons maintenant bénéficier d'une excellente solidité ou d'une bonne dynamique.

C'est exactement ce que vous pouvez voir dans les perspectives que nous avons présentées pour le trimestre. Nous prenons un très bon départ cette année et elle sera probablement un peu meilleure que ce que nous avons prévu au quatrième trimestre de l'année dernière. Nous avons donc une bonne vue de l'ensemble de l'année.

Pour conclure, nous avons réalisé des performances remarquables en 2005 et le quatrième trimestre est en phase avec nos prévisions : une croissance du chiffre d'affaires à deux chiffres constante et durable pour 2006 et une augmentation du rendement du capital total sur la même période. Une bonne trésorerie générant une bonne flexibilité financière. De très bons résultats, des collaborateurs remarquables, une excellente culture d'entreprise.

Encore une fois, nous pensons être en bonne voie en 2006 pour réaliser une excellente année. A présent, je laisse à nouveau la parole à Bill pour quelques questions.

---

**Bill Cary - General Electric - Vice-président des relations avec les investisseurs**

Très bien, merci beaucoup. Rachel, voulez-vous ouvrir la ligne pour que nous puissions démarrer la session de questions-réponses ?

## QUESTIONS ET REPONSES

---

### Opératrice

(INSTRUCTIONS DE L'OPERATRICE) La première question est posée par Jeff Sprague de Citigroup.

---

**Jeff Sprague - Smith Barney Citigroup - Analyste**

Pourriez-vous aborder un peu plus en détail le problème lié aux jours ? Et je me rends compte que vous avez évoqué cela dans les activités de flux, ce qui est probablement plus pertinent. Cela est peut-être moins important si l'on considère le déséquilibre du secteur des équipements, bien que je pense que cela aurait eu un impact sur les services et sur certaines autres activités. Pouvez-vous juste nous dire comment vous avez terminé l'année avec un nombre de jours différent, et peut-être aborder des segments que vous n'avez pas évoqués au cours de la conférence ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Bien sûr, Jeff. Il ne s'agit pas de la façon dont nous avons terminé l'année. En fait, si vous prenez le calendrier fiscal et que vous le divisez en quatre trimestres, nous avons cinq jours de plus au quatrième trimestre 2004 qu'au quatrième trimestre 2005. C'est la seule correction dont nous parlons.

Il est simple de procéder à un ajustement du flux et cela a probablement eu un impact sur les secteurs des services. Nous avons une idée de ce dont il s'agit, mais ne n'était pas vraiment important. Il y a également les secteurs des services financiers. Nous avons essayé de dire qu'au global sur le trimestre, le CA signalé est de 3 % mais que d'un point de vue interne, nous sommes à nouveau à 8 % sur ce portefeuille.

---

**Jeff Sprague - Smith Barney Citigroup - Analyste**

Diriez-vous que ces 8 % s'appliquent aussi bien aux secteurs industriels que financier ? Ou bien y a-t-il une légère différence entre les deux sur le trimestre ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Oui, c'est assez proche. On est à 8 % pour le secteur industriel et à 9 % pour le secteur financier.

---

**Jeff Sprague - Smith Barney Citigroup - Analyste**

J'ai encore une question liée à l'activité, puis je passerai la main. En ce qui concerne l'énergie, vous avez indiqué que l'énergie hydraulique représente un enjeu en termes de marge. Auparavant, c'est l'énergie éolienne qui se trouvait au cœur de la bataille des prix. Faut-il en conclure que l'énergie éolienne est en train de réduire l'écart et pouvez-vous nous donner un peu plus de détails sur l'énergie hydraulique ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

En ce qui concerne l'énergie éolienne, nous sommes très confiants sur la position de cette activité. Notre carnet de commandes atteint des valeurs record. Les prix sont à la hausse et la demande reste incroyablement élevée. Nos stocks sont épuisés et nous ne pouvons même pas satisfaire toutes les commandes. Nous attendons une augmentation significative des bénéfices issus de l'énergie éolienne en 2006 grâce à ces livraisons.

Dans le domaine hydraulique, nous sommes toujours soumis à la pression sur les prix sur certains des projets internationaux dont l'équipe est en charge, et nous travaillons dessus. Je ne pense pas que cela sera très important en 2006.

---

**Jeff Sprague - Smith Barney Citigroup - Analyste**

Mais pour ce qui est de l'énergie éolienne, étant donné la forte demande, je doute que vous ayez réexaminé les contrats, mais avez-vous pu fixer des prix beaucoup plus intéressants sur cette activité d'avenir ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Vous savez Jeff, les nouveaux prix sont largement supérieurs. Nous avons honoré les anciens contrats dont nous avons hérité, mais c'est terminé maintenant. L'énergie éolienne générera d'importantes recettes cette année.

---

**Jeff Sprague - Smith Barney Citigroup - Analyste**

Très bien, merci beaucoup.

---

**Opératrice**

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

---

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

J'ai simplement une question concernant le taux d'imposition. Pouvez-vous expliquer pourquoi le rapatriement l'aurait fait baisser ? Et quelles sont alors les perspectives pour 2006 concernant le taux d'imposition ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président général & Directeur financier**

Bien sûr. Vous savez, nous avons examiné les résultats financiers réinvestis à l'échelon international et la majorité d'entre eux sont en permanence réinvestis dans des actifs productifs à l'étranger et soutiennent la croissance de l'entreprise au niveau international. Mais nous avons 1,2 milliards de bénéfices qui se trouvaient à l'étranger et que nous pensions pouvoir rapatrier à des taux prévus au-dessus du taux de rapatriement de 5 %.

Nous avons donc pu ramener cette somme et bénéficier d'un taux d'imposition de seulement 5 % conformément aux dispositions de l'American Jobs Creation Act. Le taux prévu était supérieur à ce chiffre. C'est pourquoi nous arrivons à ce résultat.

En ce qui concerne 2006, j'ai présenté les chiffres dans un tableau des perspectives pour 2006. Nous parlons d'un taux de 24 à 26 % pour les activités industrielles et de 17 à 19 % pour les services financiers. Cela figure page 13.

---

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

OK, et pour ce qui est du domaine de la santé. L'écart entre la croissance du chiffre d'affaires signalée de 5 % et la croissance interne de 8 % est-il largement dû à l'effet de change ?

Et à la lumière du Deficit Reduction Act qui a été mis en place en décembre et qui réduit de 3 milliards \$ le remboursement des actes d'imagerie, quel sera selon vous l'impact sur l'activité en 2007 et 2008 ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Vous savez, Nicole, je dirais que l'effet de change était aux alentours de 2 points...

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président général & Directeur financier**

Nous avons également eu une cession dans le domaine de la santé.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Un point de cession qui fait partie, je pense, de la vente d'Instrumentarium, spécialisée dans la radiologie dentaire, qui a été conclue en 2005. Je dirais que si vous considérez la loi proposée sur les soins de santé, elle est largement dirigée vers les patients externes. Cette activité connaît chez nous un ralentissement depuis deux ans.

Si nous regardons notre carnet de commandes dans le secteur de l'imagerie diagnostique, nous pensons tout de même que les recettes afficheront une croissance à un chiffre de l'ordre de 5 %

---

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

Très bien, merci.

---

**Opératrice**

La question suivante est posée par Dave Bleustein d'UBS.

---

**Dave Bleustein - UBS - Analyste**

Pourriez-vous m'expliquer la variabilité du taux d'imposition de GE Capital, et peut-être fournir plus de détails sur les lieux d'imposition d'où proviennent les recettes ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président général & Directeur financier**

Eh bien, en ce qui concerne la variabilité du taux, nous étions à 11 % sur l'ensemble de l'année, ce qui est conforme aux attentes. Nous sommes à 12 % en cumul annuel au troisième trimestre. Nous n'avons donc pas eu une forte volatilité au quatrième trimestre. Nous avons perçu des bénéfices de certaines transactions de type services financiers aux entreprises au cours du trimestre. Autrement, cela provient principalement du réinvestissement continu de nos recettes à l'étranger à des taux inférieurs aux taux américains.

---

**Dave Bleustein - UBS - Analyste**

D'accord. Avez-vous calculé 6,6 % pour le quatrième trimestre pour GE Capital ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président général & Directeur financier**

En fait, 7,1 %.

---

**Dave Bleustein - UBS - Analyste**

D'accord, 7,1. Alors pourquoi le taux d'imposition est-il supérieur en 2006 ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président général & Directeur financier**

Eh bien, il y a eu certains événements (si vous vous en souvenez, nous avons perçu d'importants bénéfices grâce à l'American Jobs Creation Act en 2005) qui ne se sont produits qu'une fois dans le secteur du leasing pour l'aviation. Ces événements ont influé sur les taux pour Capital et GECS. Ils ne se reproduisent pas en 2006.

Nous continuons à percevoir des bénéfices de nos opérations, mais les transferts ponctuels ne sont pas reproduits. Nous avons également eu en Europe des transactions ponctuelles dans le secteur des services financiers aux entreprises qui ne se reproduiront pas. Ce sont les deux principaux facteurs.

---

**Dave Bleustein - UBS - Analyste**

Très bien, merci.

---

**Opératrice**

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

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste**

Je n'ai pas de question sur les impôts. J'aimerais connaître le potentiel de développement des activités de GE dans l'énergie nucléaire et les opportunités à court ou long terme. Et cela peut-il entraîner des conflits avec les groupes d'ISR ? Ou bien, cela ne pose-t-il problème ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Deane, vous savez, je ne peux vraiment pas commenter ces transactions potentielles. Nous sommes actuellement impliqués dans l'activité de l'énergie nucléaire. Cette activité est solide et saine et nous réinvestissons dans les nouvelles technologies dans le cadre de cette activité. Et quoi qu'il puisse arriver à l'avenir, nous sommes satisfaits de notre position actuelle en ce qui concerne l'énergie nucléaire. En dehors de cela, je ne peux faire aucun commentaire sur des transactions potentielles.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste**

Oui, je comprends. En ce qui concerne NBC, nous approchons des Jeux Olympiques et j'aimerais que vous nous parliez des aspects économiques et de leur impact sur le premier trimestre, ainsi que des synergies de ventes croisées potentielles pour les Jeux.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Je dirais que les recettes des Jeux Olympiques pour le premier trimestre seront comprises entre environ 650 et 750. C'est le seuil de rentabilité pour NBC. Concernant le programme de partenariat principal, je dirais que les recettes incrémentielles de Turin est faible, probablement entre 50 et 100 millions \$. Il sera plus élevé pour les Jeux de Pékin, probablement entre 500 millions et un milliard. Nous avons commencé à travailler un peu plus tard sur Turin. Nous étions déjà à 100 % sur Pékin.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste**

Il s'agit donc plus d'une opportunité de recettes que de marge.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Exactement. Quand je dis cela, je parle des ventes. Et il faut y rajouter des choses comme les alimentations portables, l'équipement modulaire, les unités portables, des choses comme ça.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Et dans l'ensemble, si l'on inclut les contributions des filiales et les redevances secondaires que nous percevons les années sans Jeux, c'est une franchise qui est très rentable pour nous.

---

**Deane Dray - Goldman Sachs - Analyste**

Bien, merci.

---

**Opératrice**

La question suivante est posée par Robert McCarthy de CIBC World Markets.

---

**Robert McCarthy - CIBC World Markets - Analyste**

J'aimerais que vous nous parliez de la fragilité du secteur des plastiques en Europe et que vous précisiez si elle a affecté un marché spécifique.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Vous savez, Rob, je dirais que la croissance de l'économie sous-jacente en Europe n'est pas si mauvaise et étant donné que nous avons créé une croissance ou réagi à l'inflation dans le secteur des plastiques, nous nous sommes vraiment focalisés sur le maintien des marges. A mon avis, nous avons peut-être perdu quelques parts de marché en Europe au quatrième trimestre.

La croissance sous-jacente dans cette région a été assez cohérente avec ce que nous avons vu au cours de l'année en ce qui concerne l'industrie automobile et d'autres secteurs de ce type. L'activité était solide aux Etats-Unis, dans la lignée de ce que nous avons vu ici, avec une hausse de 5 %. Et la Chine reste en excellente position.

---

**Robert McCarthy - CIBC World Markets - Analyste**

Très bien. Et en ce qui concerne les jours de vente, je veux dire les 5 jours d'expédition en moins sur le trimestre, comment faut-il analyser cela ? Y a-t-il eu un impact sur le premier trimestre, c'est-à-dire, y a-t-il eu plus de jours d'expédition sur ce trimestre ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Tout à fait.

---

**Robert McCarthy - CIBC World Markets - Analyste**

Et cela a probablement affecté le taux de croissance interne sur le trimestre ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Cela a affecté l'ensemble des recettes, bien sûr.

---

**Robert McCarthy - CIBC World Markets - Analyste**

Comment faut-il analyser cela en ce qui concerne le premier trimestre ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

C'est pour cela qu'il est plus pertinent de regarder les chiffres totaux sur l'année.

---

**Robert McCarthy - CIBC World Markets - Analyste**

Je vous remercie, messieurs.

---

**Opératrice**

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

---

**Peter Nesvold - Bear Stearns - Analyste**

Je commencerai par une question rapide concernant le capital. Il semblerait que concernant les solutions de financement et l'immobilier il y a au moins un léger écart entre le volume et la croissance du chiffre d'affaires. Vous avez indiqué que c'était en partie dû à l'effet de change et à la cession d'actifs.

Pouvez-vous premièrement expliquer plus précisément sur quoi vous vous appuyez pour le marché de titrisation 1? Et deuxièmement, quelle est l'ampleur de l'impact sur les finances ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Eh bien si vous regardez les chiffres, les gains de titrisation pour les services financiers aux entreprises au quatrième trimestre 2005 s'élevaient à environ 29 millions \$ et ils étaient en baisse de 50 millions de \$ à partir du quatrième trimestre 04. Il y a donc une dynamique sur le trimestre. Il y a eu moins de gains. Il y a eu moins de ventes d'actifs dans le secteur et je pense que nous sommes plutôt bien positionnés, Peter.

---

**Peter Nesvold - Bear Stearns - Analyste**

D'accord.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste**

Ann Duignan, j'aurais une question dans la même lignée, s'il vous plaît. Je voulais juste enchaîner sur l'aérospatial. Avez-vous déjà observé une tendance produit/volume du fait de la puissance des équipementiers ou allons-nous constater une tendance un peu plus marquée vers les produits d'équipement en 2006 et quel sera l'impact sur la rentabilité ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Je dirais à nouveau que nous allons observer une tendance plus marquée vers les équipements l'année prochaine et je prévois des recettes beaucoup plus élevées et une baisse de la croissance du taux du bénéfice d'exploitation car les services représenteront une part moins importante en pourcentage du total. Mais vous aurez toujours, nous aurons toujours, une progression du bénéfice d'exploitation du fait de la productivité d'autres éléments. Je dirais que pour 2006, 2007 et les années suivantes, les ventes de produits vont augmenter.

---

**Ann Duignan - Bear Stearns - Analyste**

Très bien, merci.

---

**Opératrice**

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

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyste**

Keith, concernant la croissance de 4 % du chiffre d'affaires dans le secteur industriel sur le trimestre par rapport aux 8 % que vous avez cités, quels éléments permettent d'expliquer cette différence, est-ce l'effet de change, les cessions ou ce genre de choses ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Pour l'ensemble de l'entreprise ?

---

**Robert McCarthy - CIBC World Markets - Analyste**

Non, uniquement pour les activités industrielles.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Nous n'avons pas d'évolution interne pour les activités industrielles, John. Il faudra que nous nous trouvions cela.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyste**

Vous n'avez même pas une vague idée ? J'essaie simplement de comprendre une chose. A la mi-décembre vous pensiez que les recettes totales se situeraient autour de 42 et plus, c'est bien cela ? Eh bien ils sont un peu inférieurs. J'aimerais juste savoir dans quelle mesure l'effet de change est responsable.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

L'effet de change était aux alentours d'un point dans le secteur industriel. Je pense que l'arbitrage en prix et volume a été un facteur plus important dans le secteur industriel. Cela représente probablement 200 millions de dollars que nous n'avons pas perçus dans le secteur des plastiques.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

John, je veux dire que cela représente probablement environ un milliard de dollars. 300 à 400 millions sont dus à l'effet de change. Il y a probablement, et là je parle pour l'ensemble de l'entreprise, environ 400 ou 500 millions \$ de ventes d'actifs et de services financiers en moins et le reste est lié aux plastiques. Donc, sur la fin de l'année, je dirais qu'il s'agirait probablement des dépenses et des recettes du point de vue de la croissance du chiffre d'affaires.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyste**

Bien. Et en ce qui concerne les services financiers aux entreprises, je m'excuse à nouveau si vous en avez déjà parlé, mais comment arrivez-vous à 5,2 cette année contre 6,8 l'année dernière ? Quelle est la différence ?

Qu'en est-il des éléments d'entreprise et de la ligne des éliminations ? Y a-t-il quelque chose qui passe d'un poste à un autre ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Peut-être les activités abandonnées. Nous avons sorti GE Insurance de GE Commercial Finance et nous l'avons intégré à Corporate, John. Je pense que c'est le point principal.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Voilà, John.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Nous allons atteindre 4449 l'année prochaine contre 4290 cette année.

---

**John Inch - Merrill Lynch - Analyste**

Très bien.

---

**Opératrice**

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

---

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

J'ai une question dans la lignée de celle de John. Je veux être sûr de bien comprendre. En décembre, vous prévoyiez pour l'ensemble de l'entreprise des recettes aux alentours de 151 milliards \$ et nous finissons un peu en dessous de 150. Cela fait une différence d'un milliard de

dollars. Vous avez cité par exemple les services financiers et les plastiques, cela s'est-il produit au cours des deux dernières semaines de décembre ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Non, Jon. Je pense qu'à la fin de l'année il est toujours difficile de savoir ce que donnera exactement l'effet de change et comment se présenteront les ventes d'actifs. Et le plus difficile pour nous est de prévoir les recettes des services financiers. Je dirais donc que c'est là que nous avons eu la plus forte volatilité.

---

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

Très bien. Et en ce qui concerne le premier trimestre, Jeff, vous prévoyez 15 à 21 % par rapport à l'année précédente. Cela semble un peu plus optimiste que les prévisions habituelles de GE. Est-ce réfléchi ou pouvez-vous nous expliquer d'où vient cette confiance extrême ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Jon, si vous regardez les activités d'infrastructure et les services, puis les services financiers, nous avons un carnet de commandes établi. Nos expéditions se font donc en fonction du carnet de commandes. Cela nous donne de la confiance et une assez bonne visibilité sur l'année.

---

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

Une dernière question Jeff, et au fait je m'appelle Don. L'arbitrage entre prix et volume dont vous avez parlé dans le secteur des plastiques, est-ce la raison principale à la fin ? En d'autres termes, est-ce que vous vous axez davantage sur les prix que sur le volume ou est-ce une tendance que nous observerons davantage en 2006 ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Don, je dirais que c'est une activité qui a été assez volatile à la fois du point de vue du gaz naturel et du benzène. Et je pense que nous sommes contents d'avoir géré le cas du benzène. Il y a eu une augmentation du gaz naturel au quatrième trimestre. Nous avons appliqué une nouvelle hausse de prix pour couvrir cette augmentation. Je pense donc que c'est simplement l'un des aspects que nous devons continuer à gérer, mais nous nous débrouillons plutôt bien.

---

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

Merci.

---

**Opératrice**

La question suivante est posée par Scott Davis de Morgan Stanley.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste**

Je voudrais juste revenir sur votre stratégie d'acquisition pour 2006. Et je pense que le catalyseur de cette question est l'acquisition d'Arden Realty, qui a été annoncée il y a peut-être un mois. Cela semble un peu plus important, peut-être un peu plus coûteux que ce à quoi nous sommes habitués. Vous pourriez peut-être revenir sur ce point et présenter brièvement le contexte ; pourquoi Arden, en particulier à ce prix et à quoi faut-il s'attendre en 2006 ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Eh bien, Scott, tout d'abord, du point de vue industriel, nous envisageons toujours 3 à 5 milliards \$ pour l'année pour les aspects stratégiques à bon rendement. Nous pensons en termes de services financiers, nous voulons que ces services connaissent une croissance internationale.

En ce qui concerne l'immobilier, nous avons vendu des actifs et nous en avons également acquis. Nous avons pensé qu'Arden nous fournirait une plate-forme intéressante dans le sud de la Californie et une base solide.

Si vous regardez la transaction, je pense que nous avons vendu environ 20 % des biens à un prix supérieur à celui que nous avons payé sur l'ensemble de l'entreprise. Il me semble donc que le prix était plutôt intéressant, en tout cas, pas mauvais, par rapport à la réalité de l'immobilier.

Nous aimerions donc que les actifs progressent de 8 à 10 % pour Commercial Finance cette année. C'est notre stratégie. Je pense que cela se fera probablement un peu plus en dehors des Etats-Unis que sur le territoire, mais c'est une opportunité à saisir.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste**

Très bien. Une autre question qui n'a rien à voir, sur les 7 à 9 milliards \$ de rachats d'actions pour 2006. Pensez-vous que nous serons vraiment capables de réduire le nombre d'actions ? En quelques mots, quelle dilution anticipez-vous pour les options et les actions ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Scott, avez-vous entendu Keith ?

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste**

Non, je n'ai rien entendu.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Je suis désolé, Scott. Nous allons faire un échange rapide avec Bill. Nous allons racheter 7 à 9 milliards, ce qui réduira le nombre d'actions d'un point et demi en moyenne sur l'année.

---

**Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste**

D'accord, très bien. Merci, messieurs.

---

**Opératrice**

La question suivante est posée par Tony Boase d'AG Edwards.

---

**Tony Boase - A.G. Edwards - Analyste**

Je souhaiterais clarifier un point sur les 5 jours en moins. Je crois que vous avez indiqué que les commandes sur le trimestre étaient en hausse de 6 % pour l'ensemble de l'entreprise. Si vous apportez une correction pour les cinq jours en moins, à quoi arrivez-vous ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Eh bien, cela inclut une correction pour cet impact. Il s'agit d'un ADOR.

---

**Tony Boase - A.G. Edwards - Analyste**

OK. Il s'agit d'un ADOR ? Et pour ce qui est des activités de flux, les commandes semblent afficher une tendance à la baisse sur les deux derniers trimestres. Vous étiez à 5 % au troisième trimestre et maintenant à 3 % pour le quatrième. Est-ce uniquement dû au secteur des plastiques ou peut-il y avoir une autre cause ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Tony, je dirais que d'après nous, la situation économique a été plutôt bonne. C'est probablement dû tout autant aux plastiques qu'à n'importe quel autre facteur de cette activité, et nous avons vraiment travaillé sur les prix dans quasiment tous les types d'activités et cela se reflète dans les marges, notamment dans les secteurs des services financiers aux particuliers et de l'industrie.

Je ne pense pas qu'il faille considérer cela dans le cadre de l'économie globale, il ne faut pas trop regarder ces chiffres. L'ensemble de l'année est assez cohérent.

---

**Tony Boase - A.G. Edwards - Analyste**

Et juste une question sur les provisions pour pertes, qui ont atteint 886 sur le trimestre. Cela semble un peu faible étant donné que les impayés n'ont pas tellement changé depuis le troisième trimestre.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

(difficultés techniques) D'une année sur l'autre, si vous vous souvenez (difficultés techniques)

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Tony, vous êtes toujours là ?

---

**Tony Boase - A.G. Edwards - Analyste**

Oui, je suis là. Je n'ai pas entendu la réponse.

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

OK. Je ne sais pas. Nous avons un problème de microphones. Patientez une seconde, s'il vous plaît.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Désolé, j'échange à nouveau avec Bill. Tony, comme je vous le disais, si vous regardez les provisions d'une année sur l'autre, les réserves spécifiques au quatrième trimestre s'élevaient à 260 millions \$ pour USAir/ATA et ATA. Cela explique largement la différence entre les provisions d'une année sur l'autre. Nous avons d'importantes réserves pour ces comptes spécifiques et nous n'avons pas eu besoin de les reconstituer cette année.

---

**Tony Boase - A.G. Edwards - Analyste**

L'analyse d'une année sur l'autre offre donc une meilleure vue que l'analyse séquentielle.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Eh bien, je pense qu'en fait il est préférable de regarder l'ensemble de l'année.

---

**Tony Boase - A.G. Edwards - Analyste**

Très bien, merci.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Nous allons prendre une dernière question.

---

**Opératrice**

La dernière question est posée par Nicole Parent de Credit Suisse First Boston.

---

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

Deux questions. La première concerne la répartition de l'énergie entre les recettes de l'équipement et les services. Vous nous avez indiqué le nombre de commandes.

Et deuxièmement, j'aimerais connaître les ventes et les bénéfices pour l'eau sur le trimestre.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

En ce qui concerne l'eau, les recettes se situaient autour de 480, en hausse de 17 %. Le bénéfice d'exploitation était d'environ 36 millions. Et je laisserai à Bill le soin de vous fournir la répartition entre l'équipement et les services pour l'énergie. Je ne l'ai pas ici.

---

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

Très bien. Savez-vous combien de turbines ont été livrées sur le trimestre ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Oui, les livraisons de turbines...

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Vous savez à combien on était ?

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Environ 34, JoAnna ?

---

**Jeff Immelt - General Electric - Directeur général**

Oui, je pense que c'était à peu près ça.

---

**Keith Sherin - General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier**

Attendez une seconde. Je crois que j'ai ça ici. Nous sommes à 34 contre 28 l'année dernière, Nicole.

---

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

Très bien, merci.

---

**Jeff Immelt** - *General Electric - Directeur général*

Très bien. Et je pense que nous prévoyons environ 130 pour 2006.

---

**Keith Sherin** - *General Electric - Vice-président Finance & Directeur financier*

C'est 130 pour l'année, oui.

---

**Jeff Immelt** - *General Electric - Directeur général*

Avec environ 22 au premier trimestre. Puis les chiffres augmentent au cours de l'année.

---

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

Merci.

---

**Bill Cary** - *General Electric - Vice-président des relations avec les investisseurs*

Très bien Rachel, merci beaucoup pour ces questions et merci à tous de nous avoir consacré du temps. Je suis désolé pour ces problèmes de son et j'espère que vous avez pu entendre toutes les questions. Bien évidemment, la retranscription sera disponible plus tard dans la journée.

JoAnna et moi sommes disponibles toute la journée. Si vous avez d'autres questions, n'hésitez pas à nous appeler. Merci à tous.

---

**Opératrice**

Mesdames et messieurs, la conférence est terminée. Nous vous remercions de votre participation, vous pouvez à présent vous déconnecter. Passez une bonne journée.

**EXCLUSION DE GARANTIE**

Thomson Financial se réserve le droit de modifier les documents, le contenu ou d'autres informations disponibles sur ce site Web sans 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 fautive, et par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation des résultats prévus dans les déclarations prospectives.

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

© 2005, Thomson StreetEvents. Tous droits réservés.