



Transcription de conférence téléphonique

General Electric - Résultats du quatrième trimestre 2006

Date/heure de la conférence : 19 janvier 2007 / 8h30 ET

« Ce document contient « des déclarations prospectives », c'est-à-dire qu'il contient des déclarations liées à des événements futurs et non passés. C'est dans ce contexte que les déclarations prospectives bien souvent abordent notre performance financière et commerciale attendue future, et qu'ils incluent des mots tels que « s'attend », « anticipe », « à l'intention de », « planifie », « croit », « recherche » ou « sera ». De par leur nature, les déclarations prospectives relèvent de questions qui sont, à des niveaux différents, incertaines. Nous considérons que les incertitudes particulières qui pourraient avoir un impact positif ou adverse incluent : le comportement des marchés financiers, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et des prix des marchandises ; les actions stratégiques, y compris les cessions ; l'intégration future d'entreprises acquises ; la performance financière future de secteurs d'activité majeurs dans lesquels nous opérons et qui incluent notamment, les transports ferroviaires et aériens, la génération d'énergie, les médias, l'immobilier et les industries de la santé ; l'accroissement inattendu de pertes dans nos sociétés d'assurance ; et de nombreuses autres questions à l'échelle internationale, nationale et régionale, y compris les questions de nature réglementaire, concurrentielle, économique, politique et d'entreprise. Il est possible que ces incertitudes entraîneront des résultats réels futurs matériellement différents de ceux exprimés dans nos déclarations prospectives. Nous n'envisageons pas d'actualiser nos déclarations prospectives. »

PARTICIPANTS MEMBRES DE LA SOCIÉTÉ**Dan Janki***Vice-président des Relations avec les investisseurs***Jeff Immelt***Président-directeur général***Keith Sherin***Premier vice-président et directeur financier***Joe Hogan***Président-directeur général de GE Healthcare***Scott Donnelly***Président-directeur général de GE Infrastructure, branche Aviation***PARTICIPANTS****Robert Cornell***Lehman Brothers - Analyste***Jeffrey Sprague***Citigroup - Analyste***Nicole Parent***Crédit Suisse - Analyste***Dean Dray***Goldman Sachs - Analyste***Scott Davis***Morgan Stanley - Analyste***Robert McCarthy***Bank of America - Analyste***Ann Duignan***Bear, Stearns - Analyste***Peter Nesvold***Bear, Stearns - Analyste***PRÉSENTATION**

Opératrice

Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique General Electric sur les résultats du quatrième trimestre 2006. [INSTRUCTIONS DE L'OPÉRATRICE] Je vous rappelle, mesdames et messieurs, que cette conférence est enregistrée. Je vais maintenant donner la parole à votre hôte, M. Dan Janki, vice-président des Relations avec les investisseurs. La parole est à vous.

Dan Janki - Vice-président des Relations avec les investisseurs

Merci, Candice. Bienvenue à toutes et à tous. Joann et moi-même avons le plaisir d'être vos hôtes durant cette conférence téléphonique. Notre communiqué de presse a été publié de matin à 6h30. Ce communiqué, ainsi que le document de présentation de cette conférence, sont disponibles sur le site des investisseurs, à l'adresse www.GE.com/investor. Vous pouvez les télécharger et les imprimer, ou bien vous y référer en ligne tout au long de la conférence. Le document de présentation contient des déclarations prospectives fondées sur notre vision actuelle de l'environnement économique, lequel peut changer.

L'ordre du jour est chargé. Contrairement à l'habitude, nous allons devoir déborder légèrement sur le temps imparti. Nous allons aborder les bénéfiques, ainsi que nos récentes acquisitions. Les intervenants d'aujourd'hui seront notre Président-directeur général, M. Jeff Immelt, notre premier vice-président et directeur financier, M. Keith Sherin, le président-directeur général de GE Healthcare, M. Joe Hogan, ainsi que le président-directeur général de GE Aviation, M. Scott Donnelly. Je vais donc donner la parole à Jeff.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Merci, Dan. Bonjour à toutes et à tous. Comme l'a souligné Dan, nous avons beaucoup de sujets à aborder aujourd'hui. Dans cet ordre du jour, nous allons nous attacher au quatrième trimestre de 2006. Nous évoquerons l'ajustement de la norme FAS 133, pour ensuite traiter le premier semestre et l'année 2007. Enfin, nous ferons le point sur l'ensemble des acquisitions [inaudible] afin que vous puissiez réaliser à quel point elles contribuent au développement du groupe.

Le contexte de 2007 est proche de ce que nous avons pu voir en décembre. Nous continuons de penser que la croissance économique mondiale reste favorable. Les marchés mondiaux sont porteurs. Comme nous l'avons fait remarquer précédemment, nous avons constaté un impact dans les secteurs immobilier et automobile. Mais dans l'ensemble, la croissance économique qui les porte affiche une relative solidité. Les marges se sont stabilisées dans une période marquée par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Nous considérons toujours qu'il s'agit d'un environnement à haut risque, avec de fortes liquidités. C'est sur ce point que les sociétés doivent travailler et nous pensons à ce titre faire bonne mesure. Les indicateurs macroéconomiques sont toujours au vert. Si l'on considère les taux de commandes, notamment de produits pour les grandes infrastructures, nous continuons notre forte expansion mondiale. Nous martelons depuis toujours que la réussite en 2007 repose sur une très forte présence dans le monde, le maintien des tarifs au-delà de l'inflation, le développement de la productivité, nous tiendrons des négociations avec les syndicats dans le courant de l'été, ainsi que sur l'équilibre et la gestion des risques. Ces points font également partie de l'ordre du jour.

Concernant le quatrième trimestre, nous pensons qu'il a été soutenu et dynamique. Vous pouvez regarder les valeurs qui reviennent régulièrement du point de vue des comptes-rendus aux investisseurs et de la croissance. Les commandes ont connu une croissance de 19 %, les recettes de 11 %, l'actif de 21 % et la croissance interne s'est élevée à 8 %. Le bénéfice par action s'est élevé à 0,64 \$ selon le consensus. Le rendement s'infléchit toujours comme prévu, avec 180 points de base, pour atteindre 18,4 %. Nous espérons toujours passer la barre des 20 % en 2008. Ces dernières années ont vu la meilleure croissance du taux de marge, avec un total de 190 points de base. Au niveau de la trésorerie, nous avons progressé de 14 % pour atteindre 25 milliards \$ environ. Ces chiffres sont conformes à nos prévisions, ce qui constitue une excellente performance financière.

Comme nous l'avons dit au cours de la conférence du troisième trimestre, les bénéfices n'ont pas été utilisés entièrement pour la restructuration et les autres charges. Nous réalisons donc des investissements dans la société afin de consolider nos futurs bénéfices et nous continuerons à mettre en œuvre cette stratégie pour 2007 et à plus long terme.

Si vous considérez cette stratégie à long terme et ce que nous avons évoqué, l'investissement dans les entreprises majeures, c'est-à-dire les secteurs de l'infrastructure, de la santé, des services financiers et GE Money, cela représente un gain à hauteur de 17 % pour le trimestre et NBCU marque une reprise. Nous avons annoncé le/la -- ou conclu le désengagement de Advanced Material Supply, Hydro et GELife. Nous avons annoncé la réorganisation stratégique du secteur Plastiques ce matin. Dans le même temps, nous investissons dans des secteurs dont nous pensons qu'ils contribueront à assurer notre croissance à l'avenir. Ces mesures cadrent avec la stratégie et les annonces faites précédemment.

Là encore, du point de vue de leur exécution, les bénéfices sectoriels ont augmenté de 13 %, ce qui représente 12 % sur l'ensemble de l'exercice. Les bénéfices d'exploitation rapportent, comme nous l'avons dit, un total de 40 points sur l'ensemble de l'exercice, avec un fort accroissement qui se prolonge sur l'exercice suivant. Augmentation du taux de rendement du capital total. Le point noir a été le secteur Plastiques. Comme nous l'avons signalé en décembre, ce secteur reste pour nous très difficile. Pour revenir sur la croissance, nous vous avons indiqué certaines des données clés sur les taux de commandes et la croissance interne qui a été portée à 8 %. Les recettes des services restent très solides. Nous maintenons la croissance sur l'ensemble du groupe. Selon nos prévisions 2007, la croissance interne se maintiendra autour de 8 %. Encore une fois, cela ne prend seulement en compte l'impact des contrats sur le critère de la croissance interne, qui représente le double ou le triple d'un PIB.

Passons maintenant aux principales initiatives de croissance que nous présentons chaque semestre. Les services s'élèvent à 30 milliards \$, soit une hausse de 12 % pour l'exercice. Le carnet de commandes de CSA a continué à s'enrichir et les bénéfices d'exploitation dans les secteurs des services restent soutenus. La croissance globale du groupe représente 78 milliards \$, soit à nouveau une augmentation de 15 %, ce qui témoigne une croissance très soutenue sur les marchés émergents qui permet de renforcer notre présence dans le monde entier. Les plates-formes de croissance ont atteint 13 milliards \$, ce qui représente une augmentation de 7 %. J'ai présenté les chiffres des plates-formes de croissance depuis 2003, qui continuent d'offrir de bons résultats. Les initiatives « Imagination Breakthrough », génératrices de recettes à hauteur de 20 milliards \$ en 2006, soit une hausse de 33 %, de même que l'innovation commerciale et technique, favorisent toujours la croissance. Pour le huitième

trimestre consécutif, la croissance interne représente deux à trois fois un PIB avec, sur l'ensemble de l'exercice, un taux de 9 %. L'initiative majeure est, selon nous, de satisfaire nos investisseurs. Et je vais ici donner la parole à Keith pour approfondir l'aspect financier.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Merci, Jeff. Les commandes ont continué d'affluer au quatrième trimestre. Cela augure bien pour la partie de gauche. Les principales commandes de l'équipement ont représenté 10,5 milliards \$, soit une hausse de 35 %. Les secteurs de l'aviation et de l'énergie ont été les moteurs de cette hausse. Le secteur de l'aviation a représenté 2,2 milliards \$. Ces résultats ont donc doublés par rapport au quatrième trimestre de l'exercice précédent. Les commandes Jenex ont permis d'atteindre une croissance exceptionnelle à Amritsar, à l'Est de la Chine et au Sud de Shanghai. L'énergie a représenté 3,3 milliards \$, soit une hausse de 24 %, ce qui représente un résultat exceptionnel. Les commandes dans le secteur thermique ont augmenté de 32 %, ce qui représente 1,2 milliard \$. La commande très importante reçue de l'Arabie Saoudite ne vous a pas échappé. Qui plus est, nous sommes en train de remplir notre carnet de commandes. Les commandes d'infrastructures ont vu une hausse de 57 % par rapport à l'ensemble de l'exercice 2006 et le carnet de commandes a grossi de 37 % pour atteindre 32 milliards \$. De tels taux de commandes ne vont pas durer éternellement mais enfin, il faut bien reconnaître qu'il s'agit là de résultats remarquables pour cette année, avec un important carnet de commandes qui nous procure une bonne visibilité. Le cœur des services représente 9,5 milliards \$, soit une hausse à deux chiffres impressionnante, à hauteur de 10 %.

Vous pouvez voir les variations par secteur. Aviation -- la vente de pièces détachées a augmenté de 15 %, une augmentation affectée par les moins bons résultats des ventes de pièces détachées pour l'armée, à hauteur de 6 %. Les services principaux du secteur énergétique ont connu un accroissement de 18 % par rapport à l'exercice précédent ; la variation de l'énergie montre une hausse de 7 % par rapport à un grand [inaudible] de repositionnement de combustibles nucléaires pour TEPCO. Des commandes de services par conséquent satisfaisantes avec, pour CSA, un carnet de commandes qui représente 93 milliards \$, soit une augmentation de 7 %. A présent sur la partie droite : les commandes ont évolué normalement du fait qu'elles sont récurrentes sur l'année. Vous pouvez constater que résultats de C&I restent soutenus, grâce notamment au secteur industriel. Comme Jeff l'a souligné, le secteur Plastiques a connu un trimestre difficile au niveau des commandes : les prix ont chuté de quatre points, le volume de deux points, les effets ont augmenté d'un point, ce qui a porté les résultats à moins trois points. Quant au secteur de la sécurité, il est resté stable. En substance, les commandes ont été globalement prodigieuses. Le résultat s'élève à 24,9 milliard \$, soit une hausse de 19 % pour le trimestre et à 90 milliards \$, soit une hausse de 20 % sur l'ensemble de l'exercice.

Passons maintenant aux indicateurs, les indicateurs clés pour les services financiers. Les marges sont représentées sur la partie gauche. Les barres bleues représentent les revenus nets : il s'agit de la valeur d'apport exprimée en pourcentage de la moyenne des éléments d'actif. Autrement dit, il s'agit du total des revenus moins les charges liées aux paiements d'intérêts. Les barres vertes représentent les revenus nets moins les pertes, exprimés en pourcentage de la moyenne des éléments d'actifs. Il s'agit simplement de la valeur d'apport en tenant compte des pertes. Vous pouvez voir que les marges ajustées sont en légèrement baisse par rapport à l'exercice précédent et en légère hausse à partir du troisième trimestre. La bonne nouvelle, dirais-je, c'est que les marges se stabilisent et que les pertes sont à leur plus bas niveau historique. La pression se fait sentir au niveau des liquidités, au sein du portefeuille. Cependant, vous observerez sur le côté droit que les arriérés journaliers de 30 jours ou plus restent très stables. De façon générale, ils n'ont pas évolué par rapport à l'exercice précédent. Vous voyez que les impayés commerciaux et financiers se situent à 1,22 %, un taux très bas. En bas à droite, vous constaterez que l'utilisation reste forte. Nous devons cela à Penske, aux véhicules ferroviaires et aux remorques. Donc, de manière générale, les indicateurs économiques sont plutôt encourageants.

Le prochain indicateur porte sur les marges et les rendements. Je me réjouis d'ailleurs qu'au cours de la conférence sur les résultats du troisième trimestre, nous nous étions engagés à fournir 100 points de base en croissance des marges pour le quatrième trimestre. Nous avons dégagé 190 points de base en croissance des marges. Nous nous étions fixés un taux de croissance des marges de 15 % sur l'ensemble de l'exercice et nous avons atteint un taux de 15,2 %. Nous avons signalé qu'en décembre, il se situerait un peu au-dessus. Cette hausse des marges a été bienvenue, d'autant qu'elle provient d'une forte productivité des coûts et d'une croissance équilibrée. Au quatrième trimestre, nos recettes liées aux services ont augmenté de 12 % et les recettes des produits de 10 %.

Les recettes liées aux services ont augmenté de 12 % et les recettes des produits de 10 %. Ces chiffres cadrent donc avec les prévisions. Il est toujours de bon augure de consolider la croissance des recettes de l'équipement avec des taux à deux chiffres et de rester sur cette base. Cependant, le solde des services a favorisé la croissance du taux de marge. Le secteur de la santé a affiché un fort volume et toutes les entreprises ont bénéficié de la simplification.

Le seul secteur qui nous a ralenti a été le secteur Plastiques. La dynamique de l'inflation des prix a provoqué une baisse d'environ 0,2 point sur l'ensemble de l'exercice et d'environ 0,4 point au quatrième trimestre. Sur le côté droit, au niveau du rendement du capital total, notre objectif pour 2008 est d'atteindre le taux de 20 %. Nous sommes en bonne voie : nous avons obtenu 180 points de base en croissance du rendement du

capital total, cela grâce à une forte croissance des recettes. Nous maintenons une certaine rigueur en ce qui concerne l'allocation du capital et l'ensemble de notre portefeuille est concentré sur l'investissement dans les entreprises à forte rentabilisation. Une assez bonne amélioration. Nous sommes confiants au niveau des marges du quatrième trimestre. Nous tiendrons nos engagements de livraison, en dépit des vents contraires.

Nous passons à la page suivante -- Je voulais actualiser la page présentée lors de la conférence sur les résultats du troisième trimestre, sur les éléments d'entreprise. Au niveau de l'exercice, sur le côté gauche, nous avons dépassé les prévisions des bénéfices fixées lors de la conférence du troisième trimestre, à hauteur de 0,04 dollars, pour atteindre 0,06 dollars. Vous avez constaté qu'au quatrième trimestre, nous avons cédé Advanced Materials à Apollo. Le total des bénéfices sur cette transaction s'est porté à 370 millions \$, dont 200 millions en déduction fiscale, ce qui participe en quasi-totalité à la baisse du taux d'imposition constatée au quatrième trimestre d'une année sur l'autre. Comme le montre la partie droite, la hausse des bénéfices nous permet d'accélérer la restructuration. La restructuration et les autres charges dont nous avons parlé sont passées de 0,02 dollars à 0,04 dollars. Pendant le quatrième trimestre, nous avons eu au total 390 millions de charges après impôts pour la restructuration et les charges liées, y compris les mises à la retraite anticipées.

Suite au coût de NBC hors coûts de fonctionnement que vous connaissez, nous avons annoncé la fermeture d'usines chez C&I et le désengagement de Hydro. Nous avons plus de 450 mises à la retraite anticipée, sans compter les réductions structurelles sur la société. Nous avons donc dégagé des bénéfices importants. Nous sommes heureux de détenir cette société et nous nous réjouissons d'avoir pu effectuer cette restructuration et ces mises à la retraite anticipées pour améliorer sa structure des coûts.

Passons au quatrième trimestre. Le côté gauche présente une synthèse de l'exploitation. Les recettes ont atteint un très bon niveau. A 44,6 milliards \$, soit une hausse de 11 %. Vous pouvez constater que les recettes liées aux services ont augmenté de 16 % et que le revenu net s'est accru de 11 %. Cette croissance des recettes cadre avec les prévisions. Les recettes atteignent 6,6 milliards \$, soit une hausse de 12 % et les bénéfices par action (BPA) se situent à 0,64 \$, soit une hausse de 14 %.

J'ai une note de bas de page sur les variations. Les écarts de croissance sont modifiés par l'ajustement, dont je vais parler plus loin. Alors que l'impact se situe à hauteur de 2 millions \$ sur le quatrième trimestre 2006, un impact négligeable, les recettes ont connu une augmentation au quatrième trimestre de 2005, ce qui génère une baisse de deux points sur le quatrième trimestre de 2006. Nous avons atteint notre objectif. Les variations sont moins importantes sur la base des revenus déclarés car nous avons accru les recettes l'année passée sous l'effet de l'amendement. La trésorerie se situe à 24,6 milliards \$; j'y reviendrai sous peu. Elle est en hausse de 14 % et la trésorerie industrielle a augmenté de 7 %.

Le taux d'imposition annuel. Le taux d'imposition de GE au cours du quatrième trimestre a été de 16 %, soit une baisse de 3 points par rapport à 2005. Cela dépasse les effets de l'avantage fiscal dont j'ai parlé et qui a donné lieu aux bénéfices réalisés dans le secteur des silicines. Le taux d'imposition est resté stable sur le quatrième trimestre année sur année et il est resté aux alentours de 12 % sur l'ensemble de l'exercice, ce qui est conforme à nos prévisions.

Sur le côté droit, vous pouvez voir les résultats du quatrième trimestre. La branche infrastructure a fait un trimestre remarquable. Les résultats ont atteint la tranche supérieure des 15-20 %. Le secteur industriel a connu un quatrième trimestre difficile, ralenti par le secteur Plastiques et de Advanced Materials. Le coût s'est élevé à 100 millions \$ environ contre toute attente, ce qui représente une baisse de 12 %. Les divisions Commercial Finance, GE Money et Healthcare ont atteint leurs objectifs. Fait remarquable, NBC Universal a amorcé une tendance positive. Ces résultats étaient un peu en deçà des espérances. Cela est dû aux résultats un peu décevants du secteur cinématographique. Cependant, de manière générale, les résultats sont soutenus. Nous avons l'infrastructure au niveau supérieur de la fourchette et nous devons procéder à davantage de restructurations, ce qui est fantastique pour l'avenir.

J'en viens maintenant à l'amendement. Laissez-moi vous dire ma déception de voir apparaître un autre amendement. C'est avec le plus grand sérieux que nous prenons des engagements pour respecter la norme FAS 133. Permettez-moi de vous donner des éclaircissements. Vous êtes plus ou moins familiers avec ce que recouvre la norme FAS 133, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2001 : la comptabilisation des produits dérivés. Became effective to get hedge accounting, it's elective and they're very strict criteria to qualify. Nous avons déployés des efforts considérables pour respecter la norme FAS 133. Notre programme d'intégration et les programmes qui ont suivi ont fait l'objet d'un audit mené par les vérificateurs externes et par le comité d'audit interne, KPMG. Il s'agit d'une norme draconienne. Un grand nombre de sociétés et de vérificateurs ont eu des difficultés à appliquer cette norme. En témoignent plus de 230 amendements depuis l'adoption de la norme. Par conséquent, nous ne sommes pas les seuls à nous débattre avec cette norme.

Sur le côté droit, sur la section de GE en mai 2005, nous avons rappelé que le comité d'audit interne avait soulevé une erreur dans les swaps de taux d'intérêt et dans d'autres termes, ce qui a eu un impact positif sur les nouveaux états financiers consolidés, de l'ordre de 381 millions \$. Vous savez que, dans le cadre de cet amendement sur la comptabilité des produits dérivés, le groupe, ses vérificateurs externes et le comité d'audit interne, KPMG, ont étudié les activités dérivées, y compris la couverture de titres. Suite à l'audit qu'ils ont mené en 2005, GE et KPMG ont

confirmé à nouveau que la couverture des titres avait atteint les objectifs définis par la norme FAS 133. De même, nous avons pleinement coopéré avec la Commission des Valeurs immobilières (SEC) dans leur enquête de routine. Nous avons collaboré avec eux pendant deux ans. Dans le cadre de cet audit, les membres de la Commission des Valeurs Immobilières ont signalé les problèmes de comptabilité auprès du bureau du Commissaire aux comptes. Suite à cet audit, le bureau du Commissaire aux comptes a établi que notre programme de couverture des titres ne respectait pas les dispositions spécifiques de la norme FAS 133. Si vous référez à la page suivante, je vais vous indiquer en quoi consiste le programme de couverture des titres et ce qu'il implique.

En haut de la page se trouve un diagramme simple qui représente le programme de couverture des titres. A gauche, on constate que GE Capital Corporation se constitue globalement en empruntant des titres aux investisseurs présents sur le marché. Le règlement des intérêts que nous payons sur ces titres nous expose à des risques liés aux taux flottants car ceux-ci subissent de fréquentes variations sur le court terme. A l'heure actuelle, le solde des titres est légèrement supérieur à 90 milliards \$. Cela contribue à l'autofinancement pour environ un quart. La partie droite indique les prêts consentis à nos clients. Ces prêts font en grande partie intervenir le paiement d'intérêts à taux fixe. Donc, pour verser en contrepartie les éléments d'actif, pour obtenir des taux d'intérêt fixes qui vont de pair avec des revenus de taux d'intérêt, nous entrons dans un système d'échange de taux d'intérêt et nous compensons le risque du taux d'intérêt flottant sur les titres, puis nous payons un taux d'intérêt fixe au contrepartiste. A présent, si vous regardez l'encadré à droite, vous verrez l'envergure du programme de couverture sur la durée. Nous avons maintenant couvert une portion des titres restants et échangé le taux d'intérêt flottant en taux d'intérêt fixe pour verser en contrepartie les éléments d'actif. Lors de son adoption, le programme représentait 22 milliards \$. A son niveau le plus haut, en 2002, cela représentait un montant de 33 milliards de dollars ce qui, dans un rapport 1/1, est ramené à 12 milliards de dollars. Nous couvrons donc un sous-ensemble de tous les titres.

Notre programme est désormais viable économiquement. Nous compensons le risque économique lié aux taux d'intérêt sur l'actif en le finançant par l'emprunt. Cependant, la comptabilité des titres n'est pas couverte spécifiquement par le FAS 133. Nous effectuons chaque semaine des milliers de transactions dans le cadre du programme de couverture des titres. Ceux-ci représentent un flux constant et c'est ce qui complique l'opération. La Commission des Valeurs Immobilière considère que notre programme doit clairement préciser les titres qui sont couverts avant leur émission. C'est ce que l'on appelle la spécificité. Nous pensons, avec KPMG, que l'approche structurelle que nous avions permettait de respecter la spécificité de la norme FAS 133. Je n'ai évidemment pas abordé le problème dans toute sa complexité ici, mais je pense que nous avions, au niveau techniques et des procédures, des arguments de poids : nous étions confortés par nos vérificateurs mais la Commission des Valeurs Immobilières a eu le dernier mot sur les arguments techniques et nous nous tournons vers l'avenir. Nous partageons leur opinion.

Quelles en sont les conséquences ? Ce matin, nous avons réévalué les formulaires 10-K de 2005 et ceux des trois premiers trimestres de 2006. Nous avons pris en compte cet ajustement et évalué son impact comptable. Nous disposons maintenant de nouveaux états financiers. Du fait que nous n'étions pas en accord avec la spécificité depuis l'adoption de la norme, au 1^{er} janvier 2001, nous ne devions plus comptabiliser les opérations de couverture dans nos états financiers. Pour résumer, il s'agit de marquer les marges, les swaps que je vous ai indiqué à la page précédente, pour comptabiliser chaque période à compter du 1^{er} janvier 2001. Comme présenté dans l'encadré de la partie supérieure, cela se solde par une baisse des résultats de 2001 et de 2002, et par une augmentation des résultats de 2003 à 2006, qui a pour origine la variation des taux d'intérêt dans ces périodes. Après le 11 septembre, les taux d'intérêt ont chuté, pour remonter par la suite en 2003, 2004 et 2005. C'est ce qui explique de telles fluctuations sur les swaps de taux d'intérêt. L'impact sur les états financiers consolidés depuis la prise d'effet de la norme, qui se solde par une baisse de 343 millions \$, ne porte pas sur les bénéfices non répartis du fait qu'ils ont déjà été ventilés sur le revenu du capital et sur le résultat intégral. L'impact sur l'exercice 2006 s'est révélé positif, avec un résultat de 130 millions \$. L'impact qui se dessine au niveau des résultats pour les 10 prochaines années est légèrement positif ; il intervient à 90 % dans ces résultats. L'impact sur le programme en est au point zéro. Il marque le point de départ pour intervenir sur le marché des swaps. Cela se confirmera progressivement, à mesure que les taux d'intérêt augmenteront.

Il est évident que si nous savions que cela poserait un problème, nous aurions élaboré le programme dans la perspective de respecter la spécificité telle que définie par la Commission des Valeurs Immobilières et nous aurions restreint la volatilité des taux d'intérêt qui apparaît sur les états financiers après l'ajustement. Les effets économiques sont véritablement couverts et il s'agissait de swaps de taux d'intérêt effectifs. La fluctuation des taux d'intérêt s'est accompagnée d'un effet de compensation sur les actifs. Mais vous savez, dans la comptabilité actuelle, la juste valeur change en fonction du taux d'intérêt. Les actifs ne sont pas reconnus dans les résultats pour la période actuelle. Par conséquent, un impact économique s'est produit sous forme de compensation, laquelle n'a pas encore été prise en compte dans les états financiers.

Enfin, nous avons intégré un programme de couverture des premiers titres au premier janvier 2007. Nous avons élaboré ce programme avec KPMG et des experts. Nous pensons qu'il respecte les normes techniques. J'ajouterai que nous devons impérativement instaurer une comptabilité irréprochable. Nous avons intégré des ressources techniques, renforcé les audits et investi dans des systèmes informatiques. La Commission des Valeurs Immobilières nous a demandé de revoir ce point, et c'est ce sur quoi nous travaillons. Cela ne change rien au niveau des activités de base de GE ou des liquidités. Vous avez vu que les agences d'évaluation du crédit ont évalué ces points et corroboré nos chiffres. Permettez-moi à ce titre de revenir sur la situation financière.

Le point suivant porte sur les résultats consolidés de l'exercice. Sur le côté gauche apparaît la synthèse de l'exploitation, le cumul des recettes de l'exercice s'élève à 163 milliards \$ soit une hausse de 10 %, un chiffre d'affaires exceptionnel. Les résultats atteignent 20,7 milliards \$, soit une hausse de 11 %. Vous pouvez voir que l'ajustement est, là encore, à l'origine de la baisse des variations en augmentant la valeur du revenu de 2005 au total. Le bénéfice par action a atteint 1,99 dollar et nous avons ajouté à cette valeur un penny pour 2006 dans le cadre de l'ajustement des trois premiers trimestres. L'impact net a été d'un penny. Vous le verrez. Ensuite, la trésorerie industrielle, que je commenterai sur la prochaine diapositive et les taux d'imposition au quatrième trimestre. Ceux-ci sont, de manière générale, les mêmes facteurs déterminants pour l'ensemble de l'exercice.

Sur la partie droite, en synthèse, figurent les résultats du secteur pour l'ensemble de l'exercice. Nous sommes confiants pour l'exercice. Vous savez, les entreprises du groupe sont parfaitement en phase avec les objectifs que nous avons fixés ; seul le secteur industriel a dégagé des résultats un peu justes. Cela est à imputer au secteur Plastiques mais j'y reviendrai lorsque je traiterai la page du secteur industriel.

Passons à la trésorerie sur l'ensemble de l'exercice. A 24,6 milliards \$, elle représente une hausse de 14 %. Deux facteurs expliquent cette croissance. Le premier facteur est le dividende obtenu de GECS, qui comprend les produits de la récente vente des parts de Genworth et des liquidités dégagées par Insurance Solutions lors de la vente de cette société à Swiss Re. Cette opération représente environ 5,5 milliards \$ sur un total de 9,8 milliards \$. Le deuxième facteur est les bénéfices obtenus du secteur industriel, à hauteur de 14,8 milliards \$, en hausse de 1 milliard de dollar. Un résultat qui tient des performances en termes de bénéfices nets et, pour une faible part, des bénéfices perçu des fonds de roulement. Nous avons racheté des parts à hauteur de 8,1 millions \$, ce qui représente 236 millions d'actions.

A droite figure l'encaisse habituelle. Nous avons démarré l'exercice avec 2 milliards \$. Nous approvisionnons la trésorerie des activités d'exploitation, présentées sur le côté gauche, soit un résultat de 24,6 milliards \$. Nous avons payé des dividendes à hauteur de 10,4 milliards \$, nous avons racheté 8 milliards d'actions et nous avons réalisé un investissement programmé au niveau de l'équipement, qui s'élève à 3,5 milliards \$. En outre, les acquisitions et les cessions ont représenté environ 900 millions \$ parce que, comme vous le savez, les cessions ont une pris une part plus importante en 2006, avec le secteur des silicones et GE Supply. A la fin de l'année, nous avons clôturé l'exercice avec une trésorerie de 4,5 milliards \$, soit 2,5 milliards de plus que le montant de départ et cette partie a été dédiée aux acquisitions que nous avons annoncées récemment. D'excellent résultats en trésorerie, donc, et qui cadrent avec nos prévisions.

J'en viens maintenant au quatrième trimestre. Avant de poursuivre secteur par secteur, je souhaite vous présenter les perspectives du quatrième trimestre. Sur le côté gauche, au niveau de l'infrastructure, les perspectives sont toujours très prometteuses. La croissance du résultat sectoriel et le chiffre d'affaires sont tout à fait remarquables. Le secteur industriel continuera de subir non seulement l'effet des cessions de GE Supply et de Advanced Materials sur les écarts de croissance mais aussi la pression dans le secteur Plastiques. Nous nous attendons donc à un quatrième trimestre du même ordre.

Les divisions Commercial Finance et GE Money, ainsi que secteur de la santé semblent être promises à un bel avenir. Quant à NBC Universal, son redressement se poursuit. Si la baisse des recettes de 20 % semble curieuse, ce n'est évidemment rien en comparaison des jeux Olympiques d'hiver de 2006. De fait, sans compter l'effet des Jeux Olympiques, les recettes de NBC sont plutôt stagnantes. Dans le résumé de la partie droite, les chiffres sont les mêmes que ceux des prévisions de décembre. Comme vous pouvez le voir, les revenus s'élèvent à 40 milliards \$, soit une augmentation de 5 % sur la base des revenus déclarés. 2 points viennent s'ajouter sur les valeurs de la société, ce qui porte la croissance à 7 % sur une base interne. Les résultats sont en hausse de 4,5-4,6 milliards \$ et les bénéfices par action se situent entre 0,43 dollars et 0,45 dollars, en hausse de 8 à 13 %. Rappelez-vous que les variations sont légèrement en deçà à ce niveau et j'en suis désolé, mais l'ajustement a fait ressortir 135 millions \$ de recettes supplémentaires pour le premier trimestre de 2006 et par conséquent les perspectives sont les mêmes que celles que nous avons prévues. Il s'agit de très bons résultats ; les variations ont chuté car nous avons dû incorporer les revenus de 2006 pour effectuer la comparaison.

Passons maintenant aux secteurs d'activités. L'infrastructure pour commencer. La branche infrastructure a fait à nouveau un trimestre remarquable. Nous nous réjouissons de ces résultats. Les revenus ont été portés à 13,8 milliards \$, en hausse de 15 %, favorisés par d'importantes commandes du monde entier. Le bénéfice sectoriel a atteint 2,9 milliards \$, ce qui représente une hausse de 19 % qui fait effet de levier. Les commandes ont été en augmentation de 26 %, notamment les commandes d'équipement comme je l'ai présenté, ainsi que des grosses commandes portant sur les services. Cela a conforté la croissance des recettes. Le secteur de l'aviation a accusé une hausse de 10 % grâce à de bonnes performances dans la branche des services et au niveau des unités commerciales. L'énergie est en hausse de 16 %. Le secteur thermique a vu un quatrième trimestre satisfaisant avec la livraison de 40 turbines à gaz, soit 6 de plus que l'an dernier. La branche des services a été bien portante, les secteurs de l'énergie éolienne ont obtenu de très bons résultats, les secteurs du pétrole et du gaz ont affiché des résultats très soutenus, de même que le secteur des transports. A la fin de la journée, les recettes font un effet de levier très puissant au niveau de l'exploitation.

Nos bénéfices ont enregistré une hausse de 19,2 %, en augmentation de 0,6 point. Le secteur de l'énergie s'est nettement distingué, avec des performances du bénéfice sectoriel affichant une augmentation de presque 2 points. Une bonne tarification sur l'ensemble du secteur et une bonne productivité. Vous pouvez constater, en bas à gauche, que les performances des entreprises ont été soutenues, d'autant que la division infrastructure a enregistré une année sans précédent. Ces bons résultats devraient se poursuivre. Si l'on s'intéresse à la dynamique du bénéfice sectoriel pour le premier trimestre, les recettes seront en hausse de 10 à 15 %. Les entreprises de la division infrastructure devraient afficher un bénéfice en hausse de 15 %. D'excellentes perspectives à ce niveau.

La division Commercial Finance a réalisé une nouvelle fois trimestre très satisfaisant et a clôturé l'exercice brillamment. Comme vous pouvez le voir, les recettes ont augmenté de 30 %. Un taux plutôt élevé. Les revenus nets ont enregistré une augmentation de 24 %, une croissance qui cadre davantage avec les prévisions que celle des actifs. Ceux-ci affichent une hausse remarquable de 23 %. Ces résultats sont le fruit de la parfaite efficacité des équipes qui traitent directement avec le clientèle. En ce qui concerne les résultats de la gestion des risques au niveau mondial, les services financiers dans le secteur commercial marquent une hausse de 28 %, ceux liés à la santé une hausse de 27 % et les solutions de financement une hausse de 8 %.

Le secteur de l'immobilier a vu un trimestre exceptionnel. Les actifs ont été en augmentation de 52 % sur l'ensemble de l'exercice, la croissance du bénéfice sectoriel au quatrième trimestre a été portée par l'immobilier, où les résultats ont affiché une hausse de 60 %. Nous avons eu une croissance des actifs excellente, de l'ordre de 18 milliards \$ année sur année, ce qui nous a permis de reconstituer notre portefeuille et d'évoluer à l'échelle mondiale par des placements et des ventes de propriétés particulièrement lucratifs. Les solutions de financement pour ce trimestre ont généré des recettes -- les actifs ont augmenté de 8 %, les revenus ont diminué de 7 % au quatrième trimestre, une baisse à imputer au ralentissement des ventes d'actifs et à l'augmentation des réserves au quatrième trimestre de 2005. La qualité des actifs est restée stable, les arriérés et les pertes ont atteint des niveaux historiquement bas et nos perspectives sont optimistes pour la division Commercial Finance. La dynamique du bénéfice sectoriel pour le premier trimestre s'explique par un fort volume de croissance des actifs. Le bénéfice sectoriel est en hausse de 10 à 15 %.

Le secteur industriel a connu un trimestre mitigé. Il y a trois points que j'aimerais porter à votre attention sur cette page. Sur le premier point, le secteur a été affecté par la cession de GE Supply et celle de Advanced Materials. Vous pouvez voir ici les variations corrigées de la croissance interne. Les recettes seraient en hausse de 2 % et le bénéfice sectoriel de 2 %. Ces variations corrigées ont donc eu un fort impact, de l'ordre de 17 millions \$, rien qu'au niveau des cessions et dans ce secteur. Vous pouvez le constater également dans les tableaux complémentaires. Sur le second point, C&I et les services d'équipement ont connu encore une fois un trimestre excellent. Comme vous pouvez le voir, les recettes internes ont augmenté de 5 % et le bénéfice d'exploitation s'est accru de 43 % pour C&I. Cela représente des performances inouïes dans l'électroménager, l'électricité et le secteur industriel. Les recettes ont affiché une hausse de 5 %. Au niveau de la distribution de détail, l'électroménager se porte bien dans le haut de gamme. Le secteur industriel à l'échelle internationale a connu un très bon trimestre. Nous tirons parti d'un produit de dimensions internationales -- gestion de projet, projets de grande envergure générant de forts résultats d'exploitation pour le trimestre et bonne productivité.

Enfin, sur le troisième point, le graphique montre que le secteur Plastiques a connu un trimestre difficile. Le bénéfice d'exploitation a chuté de 49 %, comme vous pouvez le constater. Le volume a entamé une légère remontée de 3 %. En contrepartie, les prix ont baissé de 5 %. Cela représente environ 90 millions \$. L'inflation a représenté environ 80 millions \$. Le gallon de benzène s'est situé à 3,64 dollars, soit une augmentation de 43 % année sur année. Si l'on regarde l'actuel cours du pétrole, le gallon de benzène devrait se réduire d'1 \$. Cette inflation nous étrangle littéralement. Cela est compensé en partie par le volume et la productivité, qui permettent de dégager un bénéfice d'exploitation de 114 millions \$, en baisse de 49 %. La dynamique du premier trimestre s'apparente donc à celle du quatrième trimestre. Nous sommes en passe d'obtenir de bonnes performances chez C&I et dans les services d'équipement. Concernant le secteur Plastiques, les perspectives s'annoncent défavorables et le bénéfice sectoriel au premier trimestre sera en baisse de 5 à 10 %, ainsi que les recettes.

Abordons à présent NBCU. Je suis très heureux d'annoncer que NBCU a affiché une croissance du bénéfice d'exploitation positive pour le quatrième trimestre. Les recettes ont atteint 4,2 milliards \$ et le bénéfice sectoriel est en hausse de 5 %. Le redressement de la société est en bonne voie. Si vous portez votre attention sur le prime time, vous verrez que nous réalisons de vrais progrès, les taux sont en hausse de 16 %. Nous aimons particulièrement Heroes : sa diffusion été un succès total. Ce programme est particulièrement bien relayé à travers les médias. Le deuxième succès est représenté par les programmes diffusés en automne ; l'équipe a réalisé ici d'excellentes performances. NFL prend la tête du peloton avec une hausse de 6 % pour les programmes du lundi soir, en 2005. Nous obtenons donc de bons résultats dans ce domaine. Les émissions de loisir câblées ont connu un très bon trimestre : le bénéfice d'exploitation est en hausse de 10 %. L'émission phare des Etats-Unis, Bravo, fait un tabac, tandis que le journal télévisé et les bulletins d'informations par câble continuent leur percée, notamment les bulletins d'information Today et Nightly qui restent les favoris. CNBC a connu un trimestre absolument remarquable, affichant une hausse de 65 % et les programmes de la journée ont tous connu une augmentation à deux chiffres.

Au niveau cinématographique, nous avons assisté à une dynamique de croissance très positive au quatrième trimestre. Les publicités et les comparaisons élogieuses ont pris place au quatrième trimestre. Si vous vous souvenez de l'année dernière, le plus gros succès a été la sortie du film King Kong, massivement médiatisée. Cette année, nous avons moins de films et, comme je l'ai dit, ils n'ont pas tenu leurs promesses. Ils ont offert des résultats un peu décevants au quatrième trimestre. Ils ont été légèrement en deçà des objectifs. Des progrès encourageants ont été notés dans le secteur de la production de médias numériques. Nous n'avons pas relâché nos efforts pour optimiser les ventes de matériel à usage domestique et accompagner la croissance des bénéficiaires du fait de la réduction des coûts. La restructuration fait sentir ses effets et elle est en bonne voie. Si vous regardez le premier trimestre, les recettes (à l'exception de celles générées par les Jeux Olympiques) sont en stagnation. Le bénéfice sectoriel se situe dans une fourchette de 0 à 5 %, en net progrès. Nous constatons à ce niveau de réelles améliorations en terme d'exploitation et nous allons avoir beaucoup moins de gains de type non-récurrent dans ce secteur, entre autres. Tout cela est de bonne augure.

Enfin, Healthcare et GE Money. Healthcare a réitéré un trimestre soutenu. Vous constaterez que l'augmentation des recettes de 8 % et la hausse du bénéfice sectoriel de 16 % montre que la diversification des secteurs, tels que la santé, est un atout. Cela, sans compter l'expédition de produits OEC. Comme vous le savez, le décret de consentement de la FDA nous a interdit l'expédition de produits OEC, ce qui n'a pas été sans conséquences sur le trimestre. De fait, l'équipe a réalisé d'excellentes performances. Les commandes ont été soutenues, avec une augmentation de 8 % portée par la radiologie, laquelle a affiché une hausse de 23 %, alors que la CT a affiché une hausse de 11 % et les services de 5 %. La hausse de 8 % des recettes est un résultat plutôt satisfaisant. Le continent américain a affiché des résultats soutenus et les résultats en Europe ont été très robustes. L'Asie a accusé une baisse et la Chine reste un marché sur la réserve. Cette tendance va sans doute se confirmer pour la premier semestre de 2007. Si vous regardez [inaudible] par produit, l'imagerie par résonance magnétique a augmenté de 17 %, les ultrasons de 12 % et le monitoring de 18 %. La CT a affiché une baisse de 5 % mais les résultats des VCT haut de gamme restent excellents, même comparés à ceux de l'exercice précédent, qui ont pourtant été exceptionnels. Le secteur des services a enregistré une augmentation de 16 % et les sciences de l'environnement ont connu une hausse de 12 %.

Des performances plutôt bonnes sur l'ensemble du portefeuille. Et un fort effet de levier. Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 1,6 points pour atteindre un taux de 23,7 %. Nous espérons voir ces performances durer au premier trimestre. Les perspectives sont excellentes, portées par une croissance solide et un bénéfice sectoriel à hauteur de 15 % au premier trimestre. Sur le côté droit, GE Money a encore une fois réalisé des performances remarquables. Les recettes s'élèvent à 5,8 milliards \$, en hausse de 19 %. Les taux d'intérêt ont modestement contribué à l'augmentation du revenu net, à hauteur de 11 %. Les actifs se sont accrus de 20 %, avec, en croissance interne, une nette augmentation de 11 %. Avec les acquisitions, qui ont contribué à une faible hausse des bénéfices, de l'ordre de 3 points, la croissance des actifs a pris 6 points pour atteindre le taux de 20 %. Le revenu net à l'échelle mondiale se monte à 14 %, avec de très bons résultats sur le continent américains, à hauteur de 19 % de cette croissance de base. L'Europe a affiché une hausse de 33 %, fondée sur une croissance de base. L'Europe centrale et l'Europe de l'Est ont affiché des performances soutenues, à l'instar de notre fonds de garantie des investissements. Le Japon a affiché une baisse de 85 millions \$ année sur année. Ce sont surtout les réserves qui en sont à l'origine. La Diète du Japon a appliqué la loi sur la réduction des taux d'intérêt, ce qui les fera baisser de 20 % sur 3 ans. Nous le compensons par le rendement annualisé. Nous constatons l'impact de 2006 mais nous le faisons porter sur le rendement annualisé de 2007. Et comme le reste de l'Asie poursuit sa croissance, cela nous permet de compenser cet effet et de générer finalement une croissance bénéfique pour GE Money. Par conséquent, la croissance des actifs se monte à 20 %, la qualité du portefeuille reste stable. Nous espérons conserver ce schéma au premier trimestre.

Je vais maintenant donner la parole à Jeff pour aborder le développement commercial.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Très bien. Merci, Keith.

Il y a beaucoup à dire au niveau du développement de l'activité. Vous savez, on ne conclut jamais trois contrats de cette envergure en deux semaines. En ce qui nous concerne, nous avons longtemps travaillé sur ces contrats d'un point de vue stratégique et dans le cas de Vetco Gray, cela nous a bien pris au moins quatre ans pour le concrétiser. Dans le cas de Abbott, nous avons mené des négociations pendant des années mais l'élaboration du contrat proprement dite a duré 9 mois. Dans le cas de Smiths, nous avons pris part à des négociations normales. Dans les trois cas, je pense que nous avons déployé la bonne stratégie. A long terme, ces contrats ont une grande importance pour la société et nous pensons qu'ils seront très profitables. Je souhaite donc développer avec vous cet aspect et nous aurons pour ce faire dans lequel Scott et Joe auront l'occasion d'intervenir pour apporter des précisions.

Je commencerai par ce dont nous avons parlé en décembre, c'est-à-dire un désir d'investir dans les entreprises majeures. Nous avons alors émis le souhait de poursuivre cette croissance des résultats à 10 % et de rester sur ce taux sans jamais dévier en augmentant le rendement du capital total, avec un objectif à long terme de 20 %. Nous sommes sur la bonne voie. Qui plus est, en réalisant ces acquisitions, nous serons en mesure

d'obtenir un rendement du capital total à hauteur de 20 % en 2008 et d'assurer une croissance positive du capital total en 2007. Tout cela implique de consolider notre présence sur la marché et l'établissement d'une dynamique à long terme nous permet de profiter des tendances démographiques dont nous avons parlé en décembre.

Si vous regardez la partie droite de la page, vous constaterez que nous avons réalisé des progrès importants depuis 2001. Nous avons fait preuve de beaucoup d'assiduité et de rigueur pour augmenter le taux de rendement du capital total et développer les activités volatiles, puis réinvestir les profits dans les secteurs à plus forte croissance et accroître les marges des entreprises majeures. Nous avons très nettement transformé cette société au cours des cinq dernières années, tout en doublant quasiment les revenus et en augmentant le rendement du capital total de 20 %. Quel est le contexte de tout cela ? En constatant que nous ou moi réalisons 15 milliards \$ en deux semaines, vous vous demandez parfois si nous ne sommes pas fous. En réalité, tout cela fait partie d'une stratégie à long terme de la société, qui exige cinq ans de travail et de rigueur et je tenais à vous le faire comprendre. En ce qui concerne la stratégie, principalement. C'est-à-dire le redéploiement pour passer d'une faible croissance à une forte croissance et définir un objectif réaliste au niveau des secteurs de la santé et de l'infrastructure.

La page suivante présente seulement les résultats consolidés de l'impact des contrats. Cela vous permettra d'avoir une vue d'ensemble. Au niveau de l'échéance, nous pensons devoir achever les trois acquisitions dans le courant du premier semestre de l'année. A commencer par Vetco, suivi de Abbott et de Smith vers la fin du deuxième trimestre.

Le secteur Plastiques -- nous avons annoncé aujourd'hui la cession de cette activité. Cette entreprise est très intéressante du fait de sa dimension internationale. Comme l'a souligné Keith, ceux qui connaissent les actifs chimiques savent que cette entreprise est vouée à se développer à l'avenir, dès lors que le benzène se sera stabilisé. Un tel actif ne peut qu'intéresser les acquéreurs stratégiques et financiers de haut vol. Il s'agit d'une franchise d'envergure mondiale gérée par des responsables GE et nous pensons qu'il vaut mieux qu'elle ne soit plus sous la coupe de GE.

Avec le rachat d'actions, nous sommes toujours tenus de générer 5 à 7 millions \$ mais il faut déduire les frais d'acquisition. Cela sera possible après la cession du secteur Plastiques. La stratégie de rachat reste inchangée. Tous les frais d'acquisition seront compensés par les gains. Souvenez-vous de ce dont nous avons parlé en décembre : nous obtiendrons 1,5 milliard \$ de gains qui ne seront pas portés aux résultats nets. Ces gains contribueront à la restructuration de la société et compenseront les charges liées aux dépenses en R&D. Le bénéfice par action et le taux de rendement du capital total sont conformes à nos prévisions. Cela paraît très lourd à gérer mais en comptant sur l'envergure de la société et son équipe de direction, nous en en mesure d'honorer ces contrats, de compter toujours sur vous pour tenir nos engagements au-delà de la stratégie et assurer la rentabilité à long terme.

Si vous regardez la partie droite vous verrez, en substance, que les cessions et les acquisitions offriront un résultat stagnant. Par conséquent, l'impact de ces contrats sera quasiment nul en 2007. En effet, les trois contrats réunis nous rapporteront environ 0,04 dollars. En comptant le délai éventuel du rachat, cela peut représenter 0,02 dollars de moins et en comptant la cession de l'activité des plastiques au deuxième trimestre de l'année, cela retire 0,02 dollars. Je suis donc tenté de dire que les résultats de l'exercice sont stagnants, probablement un peu mieux que cela mais je préfère rester sur cette perspective. En 2008, la valeur des actions sera positive de 0,04 dollars. En 2009, nous envisageons une croissance disons, de 15 % par an sur la base des recettes car nous renforçons la synergie.

Encore une fois, je pense que si vous raisonnez à long terme en prenant ces initiatives, nous augmentons le taux de croissance de la société et l'une des questions récurrentes au Conseil d'administration est de savoir si ces opérations sont rentables si l'on met en balance un rachat d'actions. Effectivement, elles rapporteront en 2009. Ces contrats sont donc appréciés car ils nous rapportent. Une sorte de graphique conceptuel sur la hausse des valeurs. Scott et Joe vont approfondir ces points. Chaque fois que nous rachetons des sociétés qui ont axé leur stratégie sur les mêmes spécialisations que les nôtres, nous nous attendons à accroître les revenus et les synergie des coûts. Chacun des trois contrats cadre parfaitement avec les opérations commerciales. Ils correspondent très bien avec notre capacité à fournir des services, de même qu'ils correspondent bien avec notre plate-forme technique et nous pensons être capables d'instaurer des solutions technologiques très intéressantes. Voilà en ce qui concerne les revenus.

Au niveau des coûts, nous tirons parti du développement du bénéfice d'exploitation et de l'effet de levier qu'il représente. Il faut considérer les trois contrats du point de vue de ce qu'ils peuvent rapporter à GE pour comprendre qu'ils peuvent générer des millions de dollars, ce qui s'avère rémunérateur pour les actionnaires et cela, dans chacun des secteurs. Nous pensons y parvenir à terme. Ces contrats sont donc bienvenus. Nous avons su investir dans les plates-formes qui s'intègrent parfaitement dans nos domaines de spécialité.

La page suivante concerne le contrat passé dans le secteur de la santé en le replaçant dans son contexte car il s'agit du contrat le plus récent. Je vais ici céder la parole à Joe. Le secteur de la santé est pour nous très intéressant. Nous considérons qu'il est absolument bénéfique pour la société à long terme. Ce secteur est en développement constant et il offre une très bonne visibilité. Voici un moment que nous tentons d'exploiter et de diversifier le secteur de la santé sur la base de franchises. Cela nous fait revenir une dizaine d'années en arrière pour s'apercevoir qu'avec le

temps, nous avons réalisés des acquisitions externes mais nous avons été capables d'acquérir chacune de ces plates-formes et de les développer de façon interne avec un taux de croissance annuel de 9 %. Le taux de croissance interne a été soutenu pendant cette période. Dans le même temps, nous avons pu mettre en place des synergies des coûts, ce qui nous a permis d'augmenter les taux de marge, d'améliorer le rendement et d'enrichir la trésorerie à terme. Une fois que nous aurons conclu l'acquisition de Abbott, cette entreprise pèsera 20 millions \$ en 2007, avec une bonne croissance à long terme.

Je crois que nous avons suffisamment montré à nos investisseurs que nous sommes capables de créer une valeur économique en réalisant de tels investissements. A présent, ce qui est surtout intéressant chez Abbott, et Joe interviendra dans le détail, c'est la croissance dans ce secteur, dans une fourchette de 6 à 8 % par an. Il en va de même pour l'imagerie de diagnostic. Cela correspond très bien avec les domaines de spécialisation de GE. Cette franchise remarquable a subi des tensions mais elle reprend de la vigueur et a le vent en poupe. Comme Joe pourra vous le confirmer, leur croissance des revenus au quatrième trimestre s'élève à 9 % du fait de son regain de vigueur. Nous avons précisément atteint des résultats similaires en imagerie de diagnostic, ce qui se traduit par un taux de revenus sur un chiffre élevé, pouvant atteindre deux chiffres dans une bonne moyenne. Nous pouvons alors réduire le financement de cette entreprise en limitant l'investissement et en améliorant les fonds de roulement. Cela représente 14 % en flux de trésorerie pour 2005, ce qui cadre avec les critères d'investissement tout en étant un excellent déploiement stratégique au vu de l'investissement réalisé.

Je vais maintenant donner la parole à Joe pour approfondir le cas de Abbott.

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Nous avons annoncé hier la signature du contrat avec Abbott sur l'acquisition de leur activité de diagnostics *in vitro* et je voudrais vous faire comprendre pourquoi, selon moi, cette acquisition est particulièrement adaptée à notre développement opérationnel et stratégique. D'autant qu'elle s'inscrit en droite ligne des objectifs [inaudible]. Comme Jeff l'a fait remarquer, nous avons attendu cela pendant 5 ans. Je suis optimiste quant à l'intégration de Amersham. Sur les trois dernières années, nous pouvons nous appuyer sur une solide plate-forme pour sa mise en œuvre. Je vais expliquer pourquoi les synergies sont, selon moi, bien en phase avec le secteur.

Il s'agit ici d'une activité de diagnostics *in vitro* de tout premier plan au niveau mondial. Elle nous permet d'étendre notre capacité de diagnostic dans d'importants secteurs non desservis, en particulier dans des zones du monde où nous avons développé notre expertise en imagerie de diagnostic au cours des dernières années. Comme l'a dit Jeff, cette entreprise a de solides fondements. Sa croissance est relativement en phase avec l'entreprise d'imagerie *in vivo*, qui affiche un taux de 6 à 8 % par an. Selon moi, nous sommes capables d'augmenter ce taux si l'on considère les zones de développement. Et cela correspond bien avec notre type de clientèle. La clientèle de l'entreprise de diagnostics Abbott s'apparente à celle que nous avons eu jusqu'à présent et nous nous sentons tout à fait capables de jouer sur les deux tableaux pour conquérir le marché. Cela, en nous appuyant sur les relations que nous avons tissées avec les clients.

Je souhaitais vous exposer comment tout cela s'intègre du point de vue de l'administration de soins. Prenons le cas d'un dépistage IBD, qui se traduit par une analyse de sang. Disons un examen de cardiologie, par exemple. Pour la plupart d'entre vous, vous effectuez une prise de sang, analysez la teneur en lipides et décelez un certain niveau de cholestérol. Votre taux de cholestérol pourrait s'avérer trop élevé, par exemple au-dessus de 130. Vous passez donc à l'étape suivante, qui consiste en un test de stress, lequel fait intervenir le même type de système que celui de GE Healthcare. Après le test de stress, vous pourriez ensuite être soumis à une CT volumétrique pour évaluer le degré d'occlusion des artères. Cette analyse pourrait ensuite vous conduire à une analyse dans un cath lab, là encore équipé en matériel GE, pour se prêter à une analyse thérapeutique, une radiologie, voire à un pontage coronarien ou une opération similaire. Suite à cela, vous serez suivi d'un point de vue thérapeutique, de nouveau avec un dépistage IBD. Ce qu'il faut retenir, c'est que nous sommes présents à travers tout le processus de traitement de la maladie. Les technologies de l'information interviennent à chaque étape de ce processus, dans le cadre des applications, des technologies de l'information, des systèmes et également des services sur l'ensemble du suivi. Nous venons d'acquérir un composant majeur au niveau des services liés à ce secteur d'activité. Nous détenons une spécialité en ce domaine. Là encore, nous pensons être non seulement en mesure de compléter et d'améliorer la capacité opérationnelle mais également d'accroître la rentabilité du processus.

A moindre mesure, cela contribue aussi à renforcer la stratégie en matière de santé plus en amont. Je crois qu'il convient de se rappeler que le dépistage IBD ne représente qu'un pourcent des dépenses de santé aux Etats-Unis, mais il compte pour les deux tiers environ de l'activité thérapeutique. Il est donc à l'avant-garde de la thérapie aux Etats-Unis. Et avec une spécialisation grandissante au niveau clinique du fait de tests de plus en plus poussés, les dépistages sont plus précis. Cela favorise les analyses thérapeutiques et donne lieu à davantage de tests *in vitro*. Cela concerne autant les phases initiales que les phases finales. Ce que je veux souligner ici, c'est que cela favorise les compétences de GE, au niveau de sa base d'activités déjà solide et de ses services. Cela devrait aussi permettre d'atteindre un très bon niveau de recettes et d'établir des synergies de coûts. Nous sommes en train de développer la meilleure société de diagnostics au monde et la plus importante.

Sur la page suivante, je voulais simplement éclaircir votre vision du marché. C'est un marché qui pèse 24 milliards \$, qui reflète le secteur de l'imagerie et sur lequel nous sommes présents en tant que leaders. Vous pouvez le considérer comme étant du même calibre que la CT et la résonance magnétique : il compte une base importante formée de 70 000 unités. De plus, nous avons signé un contrat pour la livraison de 100 000 unités pour le secteur *in vivo*. Comme vous pouvez le voir, ce marché est segmenté en différents secteurs et Abbott nous apporte une spécialisation en analyse immunologique, un secteur porteur et passionnant. Je développerai les aspects positifs. Maintenant, concernant la répartition géographique dans cette zone, on constate qu'elle suit de très près la répartition de l'imagerie, avec un peu moins de la moitié du marché en Amérique du Nord, 30 % en Europe et le reste se situant au Japon, en Chine et dans différentes parties de l'Asie.

En bas, la répartition du secteur des analyses immunologiques. Il représente du matériel lourd et sophistiqué. N'oubliez pas qu'il s'agit de matériel hautement technologique. Par conséquent, si vous considérez les micrologiciels, les logiciels et les outils d'aide à la décision qu'il intègre, cela vous donne une idée des performances en terme de technologie. Cette acquisition complète donc parfaitement le portefeuille de GE, compte tenu que nous disposons de 4 000 ingénieurs informatiques. Nous savons rédiger les logiciels d'assistance. Cette compétence est nécessaire car cette activité a évolué au sein du portefeuille de Abbott, pour laquelle cette compétence n'était pas leur spécialité et ceux-ci étaient plus centrés sur la biochimie et les capacités en sciences de la vie.

De même, la logistique que cela implique cadre bien avec notre activité. Pour résumer, analyses immunologiques, chimie clinique, hématologie. L'intervention au lit du patient implique une analyse en temps réel : un micro-laboratoire, en quelque sorte. Vous pourriez vous trouver dans une salle d'opération ou une cellule de soins intensifs et avoir besoin d'obtenir immédiatement des analyses, d'où l'intérêt du dispositif portable. A partir d'une goutte de sang, vous pouvez immédiatement connaître les niveaux de gaz sanguin, entre autres. Notre unité portable à ultrasons fait la même chose que les appareils d'analyse situés à proximité des patients. Je rappelle qu'il s'agit là d'un marché de 24 millions \$ qui affiche une croissance annuelle de 6 à 8 %. En fait, il nous suffit de gérer cette activité de la même manière que le secteur de l'imagerie que nous détenons actuellement et de renforcer la synergie aux Etats-Unis, ce qui nous permettra de reprendre des parts de marché perdues suite au décret de consentement de la FDA. Nous pensons atteindre ce niveau de croissance.

La page suivante apporte davantage de précisions concernant l'activité de diagnostics de Abbott. Les recettes de l'exercice vont tourner autour de 2,7 milliards \$. Les taux de croissance que nous prévoyons pour la période 2006-2009 se situent dans une fourchette de 8 à 10 %. Plus bas, vous pouvez voir la répartition des produits : l'activité hématologie affiche de très belles performances, avec une forte progression du traitement de l'hépatite, ce qui doit se situer dans le domaine de l'analyse immunologique. La partie droite est intéressante : comme vous pouvez le remarquer sur la répartition géographique, les activités de Abbott sont concentrées sur l'Europe à 44 % contre seulement 26 % aux Etats-Unis. La page précédente vous a montré que les Etats-Unis détenaient 45 % de part de marché. Cela reflète ici les effets du décret de consentement. Il y a donc une belle opportunité à saisir car Abbott est désormais en conformité avec le décret de consentement et cela nous permettra de nous concentrer à nouveau sur les Etats-Unis et de regagner des parts de marché. N'oubliez pas que c'est là qu'il faut chercher les clients. Nous assurons une forte présence sur ce marché. Je peux intervenir en détail sur régions dans lesquelles Abbott a subi une période difficile suite au décret de consentement et qui sont des régions où nous avons un fort atout du fait de notre réseau relationnel avec les hôpitaux et les professionnels du secteur, lesquels peuvent bénéficier de nos services.

Plus bas figurent les détails sur les différents types de matériel. Ils se rapportent aux analyses immunologiques et à l'hématologie. Je crois qu'ils ont leur importance si vous les replacez dans le contexte de croissance de l'activité, très soutenue également en 2006. Cette activité a commencé en 2002-2003 mais ne s'est pas du tout développée pendant cette période. Le taux de croissance se situait dans une fourchette de 0 à 2 %, car l'entreprise subissait l'impact du consentement de la FDA aux Etats-Unis. En 2004 et en 2005, ce taux a amorcé une hausse de 2 à 3 %. En 2005, il a connu un pic à 4 %. Puis, au deuxième trimestre de cette année et comme Jeff l'a fait souligné, la croissance de l'activité a marqué une hausse de 7 à 9 % au cours des troisième et quatrième trimestres. Cela vous permet de saisir l'impact de la sortie de ce décret, ce qui nous permet d'être à nouveau présent sur le marché des Etats-Unis, tout en poursuivant le développement à l'international. Nous avons donc le sentiment d'atteindre la haut de la courbe de croissance.

La page suivante présente les chiffres de l'acquisition. Nous avons payé 8,1 milliards \$ pour cet actif. Nous prévoyons d'atteindre des revenus à hauteur de 2,9 milliards \$ l'année prochaine. Plus bas, les multiples. Les montants que nous avons réglés sont conformes avec les multiples d'EBITDA (résultat d'exploitation avant dépréciation et amortissement) pour l'industrie à hauteur de 15X. Les prévisions pour 2007 tournent autour d'un multiple d'EBITDA de 11X. Ce qui me paraît important ici, c'est que nous avons versé, pour le secteur industriel, un multiple portant sur un actif qui est en passe d'atteindre une dynamique de croissance jamais atteinte. Selon moi, il pourrait bien s'agir du meilleur actif du marché, d'autant qu'il possède maintenant un potentiel de croissance exceptionnel du fait de la mise en application du décret de consentement qui a pesé ces dernières années. A droite, vous pouvez voir que les synergies de revenus sur trois ans se sont soldées par un résultat d'environ 200 millions \$. Nous pensons être capables de consolider cela à la fois à l'échelle internationale et au niveau national.

Plus bas, les coûts. Dans le secteur clé de la santé, nous devons tenir compte de tous les coûts, de l'ordre de 13 milliards \$, répartis entre les coûts de base et les coûts variables. En comptant Abbott, cela augmente ces coûts de 1,5 milliard \$. Nous cherchons à réduire les coûts de cette entreprise à hauteur de 2 %, 1,5 %. Nous vous avons prouvé que c'était possible avec Amersham et les contrats suivants que nous avons signés. Nous avons fait preuve de suffisamment d'assiduité, sans aucun doute. Nous réitérerons cette performance avec ce contrat. Nous pensons réellement pouvoir accroître le niveau du capital dans cette entreprise. Il ne faut pas oublier que cela représente un équipement lourd et très sophistiqué que nous mettons à disposition des clients. Les appareils de diagnostic par imagerie que nous possédons actuellement font l'objet d'un contrat de location-vente et nous serons capables d'offrir la même spécialisation dans ce domaine. Nous pensons pouvoir augmenter le rendement du capital total de 2 points.

Voici le total. En considérant l'exploitation liée à ce contrat, nous devons accompagner la croissance et envisager une rapide évolution de cette activité, afin de renforcer la capacité de GE Healthcare et d'étendre notre réseau de relations. Nous sommes certains de pouvoir développer cette activité. Ensuite, la capacité des services pour assurer les synergies est absolument remarquable. Vous savez, la fusion avec notre activité de services et la combinaison avec les offres d'installation de base offrent une superbe opportunité de croissance. De même, l'intervention au lit du patient et les opportunités de croissance à l'international que représente cette activité sont stimulants. Ce contrat est pour nous particulièrement intéressant. Nous pensons le conclure d'ici à l'été 2007 et nous sommes très impatient de nous atteler au travail.

Intéressons-nous maintenant au total réalisé par GE Healthcare. Comme Keith l'a indiqué, nous avons clôturé l'exercice à 16,6 milliards \$ avec un bénéfice sectoriel de 3,1 milliards \$. Pour l'exercice suivant qui nous intéresse, nous tablons sur un revenu proche de 20 milliards \$. Quant au bénéfice sectoriel d'exploitation, nous tablons sur une hausse de 20 %. Il faut nous voir comme le leader du secteur en matière d'imagerie de diagnostic, de technologies de l'information et aussi de sciences de la vie. Nous sommes très bien positionnés pour le 21^{ème} siècle. Cette société est la société de la santé du 21^{ème} siècle dans le sens où, pour nous, la santé doit se traiter très en amont, c'est-à-dire que les maladies doivent être décelées très tôt à partir d'un équipement de plus en plus sophistiqué. Cela permet de garantir un bon niveau d'efficacité, que ce soit au niveau du système ou des patients. Nous prévoyons de multiples rendements de recettes périodiques, de l'ordre de 40 %, ainsi qu'un flux des recettes des services. Pour récapituler, la branche des services de cette société permet d'établir des prévisions sur les recettes et je crois qu'elle nous permettra de renforcer notre capacité. Chaque année, nous gagnerons environ 100 points d'expansion. Cela rentre dans nos prévisions car nous marquons une progression dans ce secteur. Cette entreprise est pour nous très prometteuse et je pense que l'on conclura le contrat au premier semestre de 2007. C'est une très bonne opération pour GE Healthcare et pour le groupe.

J'en ai terminé et je vais céder la parole à Scott pour ce qui concerne l'aviation.

Scott Donnelly - Président-directeur général de GE Infrastructure, branche Aviation

C'est parfait, Joe. Merci beaucoup.

Mais d'abord, permettez-moi de vous donner un bref aperçu de l'état actuel du secteur. Avant tout, il s'agit pour nous d'une entreprise et d'un secteur porteurs à l'heure actuelle. La demande pour les moteurs d'avions et les recettes selon le rapport kilomètre/passager se développent à l'échelle mondiale. Les marchés émergents en Chine, en Inde et au Moyen-orient restent très soutenus. Les compagnies aériennes économiques du monde entier voient sans cesse leur capacité augmenter et nous voyons apparaître de grosses compagnies en Europe et sur le continent américain qui envisagent un renouvellement de leur flotte plutôt conséquent. Voilà qui ouvre des perspectives intéressantes.

Pour l'heure, nous pensons proposer les bons produits et au bon moment. Nous entretenons de bonnes relations avec les industriels du secteur aérien et les compagnies aériennes. Cela me semble évident si l'on en croit la croissance à laquelle nous sommes en train d'assister, qui fait se remplir les carnets de commande en ce qui concerne l'équipement d'origine, l'équipement de remplacement, ainsi que les réparations. Il s'agit donc d'un secteur qui a connu une très forte croissance interne. Ce secteur offre une hausse des marges à la fois forte et régulière et je crois que nous pouvons nous appuyer sur les résultats obtenus.

Nous avons un certain temps cherché à développer notre présence dans ce secteur. En considérant le marché dans son ensemble, nous voyons Smiths Aerospace comme une belle opportunité. Cette société possède en outre une solide réputation dans le secteur. Elle embrasse un grand nombre de technologies et c'est à ce niveau que nous croyons fermement être en mesure de créer une valeur ajoutée pour le client, grâce à la différenciation technologique. Elle est très présente au niveau des systèmes numériques, de l'alimentation électrique, un domaine en plein développement sur le marché, des systèmes de vérins mécaniques, ainsi qu'au niveau de la vente de composants et de technologies de pointe. Cette société est donc intéressante à plus d'un titre. Elle offre un panel de technologies remarquables et a réalisé des investissements très judicieux sur la future génération de moteurs d'avions. Nous pensons que cette société est bien positionnée pour atteindre un bon développement et, sincèrement, GE et Smiths Aerospace assurent une complémentarité remarquable dans leurs activités respectives.

De fait, si vous regardez la ligne de produits offerte par Smiths Aerospace, les systèmes numériques embarqués, des afficheurs aux systèmes de pilotage en passant par l'informatisation des plates-formes, cette société a particulièrement bien axé sa stratégie de développement sur la future génération de plates-formes commerciales sur le Boeing 787, l'Airbus A380 et également sur un certain nombre d'avions militaires, y compris sur le Joint Strike Fighter aux Etats-Unis. Un très bon positionnement également sur les systèmes mécaniques, les systèmes de vérins, les trains d'atterrissage, des ailerons et les inverseurs de poussée. Encore une fois, l'activité des systèmes de vérins a très bien été axée sur la plupart des plates-formes à fort potentiel. L'alimentation électrique : voici un secteur sur lequel nous portons notre attention depuis un moment déjà, car de plus en plus de systèmes de commande des avions sont électriques. Ce secteur représente une très belle opportunité et Smiths y a déjà mis un pied. De même, cette société représente déjà un excellent fournisseur de composants de moteurs, en fait elle intervient pour une bonne part dans le réseau de distribution et dispose de capacités opérationnelles remarquables, ce qui est très important dans ce réseau.

Je vous laisse imaginer ce que donnerait la réunion de GE avec Smiths comme fournisseur de systèmes de propulsion. Les investissements qu'ils ont réalisés, la gamme de produits offerts par Smiths Aerospace représentent véritablement des technologies et des produits qui permettent de se démarquer de la concurrence et de créer une valeur ajoutée à la plate-forme, que ce soit au niveau d'une compagnie aérienne ou du voyageur : allègement de l'appareil, simplification de la maintenance et, aux niveaux des constructeurs, réduction de la durée de fabrication. Il s'agit de technologies qui, à l'instar de celles d'un système de propulsion, offrent une véritable valeur ajoutée tant au niveau d'une compagnie aérienne que d'un voyageur. Nous pensons donc qu'il s'agit d'une bonne opération. En considérant une plate-forme telle que le 787, en plus de nos offres en systèmes de propulsion, nous proposons également une vaste gamme de produits qui sont un plus par rapport à la concurrence et qui offrent une vraie valeur ajoutée. Cela nous offre un tremplin pour l'avenir.

Pour parler en chiffres, la conclusion du contrat représente une rentrée en liquidités de 4,8 milliards \$. Nous pensons que ce contrat s'intègre parfaitement dans le cadre de la valeur marché des matériels de sociétés présentes sur ce marché. Nous pensons donc que la transaction s'est effectuée sur une base tarifaire juste. Nous pensons sincèrement acquérir un actif qui représente des opportunités fantastiques du fait que cette société est extrêmement bien positionnée et qu'elle a réalisé de bons investissements dans le domaine de l'aviation et sur des plates-formes porteuses de croissance, comme le 787, l'A-380, le 747-8 et le Joint Strike Fighter. Nous voyons clairement les opportunités en terme de revenus et nous avons une excellente clientèle parmi les compagnies aériennes qui aimeraient vraiment voir Smiths retrouver et développer davantage les opportunités du marché. Je vois donc dans cette opération d'excellentes synergies avec notre réseau de distribution, notre réseau commercial et les relations que nous entretenons avec les compagnies aériennes. En terme de synergies des coûts, il y a des perspectives très intéressantes. Il s'agit d'une solide société, une de ses sociétés qui affiche des marges d'exploitation à deux chiffres proche de 10 %. Il nous apparaît clairement que cette marge à deux chiffres se développera à l'avenir aux alentours de 15 %, voire plus.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bien. Merci, Scott. Suite à ce qu'ont dit Joe et Scott, j'ai le sentiment que nous avons vraiment fait l'acquisition de bons actifs et au bon moment et que nous sommes bien positionnés pour nous développer.

Un mot sur l'infrastructure. Si vous prenez en compte l'impact des contrats avec Vetco Gray et Smiths dans ce secteur, nous devrions obtenir des revenus à hauteur de 55 milliards \$ et un bénéfice sectoriel d'environ 20 %. Au niveau de l'infrastructure et pour aller tout à fait dans le sens des commentaires de Joe, nous comptons parmi les entreprises les plus technologiques et les plus importantes à l'échelle mondiale, nous proposons à nos clients des solutions de grande envergure et nous avons de véritables opportunités quant au développement des marges, ainsi qu'un solide rendement du capital total. Maintenant, si l'on se place dans la perspective de 2008, l'infrastructure et la santé offriront des résultats supérieurs à 50 % des résultats du groupe.

Un rapide commentaire sur la détection des opportunités de fusions-acquisitions. Je crois que les fusions-acquisitions sont un bon moyen d'accroître nos marges de manœuvre et notre compétitivité. Dans le cas d'Hitachi, nous avons fusionné avec cette société au quatrième trimestre au niveau du secteur nucléaire. En ce qui concerne la détection des opportunités de fusion entre Smiths et GE pour assurer en synergie la complémentarité des activités. En substance, nous les regroupons en fonctions de valeurs actuelles. Je suis très optimiste quant à la capacité de cette entreprise à créer de la richesse à long terme. Cela fait de nous un acteur majeur en matière de sécurité. Nous prévoyons d'investir activement dans la sécurité, un secteur porteur. Là encore, ce rôle nous est très favorable car il s'inscrit dans notre stratégie de développement.

Cela pour terminer sur l'affectation du capital et vous donner une vue d'ensemble de l'exercice. Je redonne la parole à Keith.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Merci, Jeff. Comment tout cela sera financé ?

Voici la page des affectations du capital présentée en décembre, en version actualisée. La bonne nouvelle, c'est que nous bénéficions d'une grande flexibilité financière. Nous vous en avons déjà parlé. Sur le côté gauche apparaît le capital disponible. Nous avons un report de trésorerie de 2006, ainsi que d'autres rentrées en liquidités pour l'exercice, soit au total 5 milliards \$. Nous tablons sur un revenu net de l'ordre de 23 milliards \$. A cela il faut ajouter les cessions et les fonds de roulement, qui totalisent 12 milliards \$. Sur la droite, vous pouvez voir les contrats annoncés. Nous obtenons ces montants. Celui de GECS représente les actions de Swiss Re, que nous comptons vendre sur l'exercice. Cela représente un capital disponible de 40 milliards \$ en prenant en compte l'investissement en R&D et en programmation, ainsi que les dépenses d'investissement, qui se soldent à plus de 13 milliards \$. Voilà qui nous offre une superbe flexibilité.

Sur la droite, la répartition de l'investissement telle qu'annoncée. Les dividendes vont s'accroître, en phase avec les résultats. Nous avons favorisé l'ensemble des dividendes en décembre à hauteur de 12 % et leur rendement tourne autour de 3 %. Nous continuons à réinvestir dans les services financiers avec la croissance des gains chez GE Financial Services, GE Money et GE Commercial Finance. 7 milliards \$ de bénéfices non répartis serviront à consolider la croissance. Les acquisitions se chiffrent à 15 milliards \$ et je pense que nous nous limiterons à ces acquisitions pour 2007. Nous sommes à présent concentrés sur le rachat d'actions. Le rachat d'actions interviendra au second semestre de l'année. Il sera lié aux produits de des cessions. Nous réinvestissons sur les résultats de la croissance de la société tout en réinjectant ce capital au profit des actionnaires, de même que nous augmentons le rendement du capital total. Le rendement du capital total, de 19 % en 2007, est en bonne voie d'atteindre le seuil de 20 % en 2008, même en comptant les réinvestissements et les redéploiements. Une flexibilité financière prodigieuse, donc.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

A la page 42, vous verrez que nous contribuons nettement à l'amélioration de GE. Considérons la manière dont nous avons redéployé le capital : cession de Advanced Materials et de l'activité Plastiques, apport en trésorerie interne suite à l'investissement dans Vetco, investissement dans Abbott et développement via Smiths. Cela augure un accroissement des dividendes et un rachat d'actions. Donc, là encore, de bonnes performances en général. Avec de tels résultats, nous pensons que le revenu net, en comptant que les acquisitions industrielles, se situera aux environs de 7 à 8 milliards \$, un résultat vers lequel nous tendons. Cela cadre assez bien avec les objectifs que nous nous étions fixés et, comme Keith l'a souligné, les performances en dehors de cet objectif montrent un rendement du capital total toujours situé entre 19 % et 19,5 % alors que nous nous acheminons vers la fin de l'exercice.

Pour vous donner un aperçu de la société en 2008 et au-delà, 38 % des recettes seront affectées à l'infrastructure. Nous sommes bien implantés sur le marché et nous sommes portés par la croissance. 32 % des recettes seront affectées à Commercial Finance et GE Money, qui sont remarquablement positionnées sur un marché très porteur. 15 % des recettes seront dédiées à GE Healthcare, qui est bien positionné sur le marché et qui profite de sa croissance. 9 % des recettes iront à NBC Universal, où le redressement est en bonne voie, de même que la réalisation des objectifs. 6 % seront affectés au secteur industriel où nous obtenons d'excellents résultats dans les marques high-tech. En outre, nous devons saisir la chance de capitaliser les atouts dont nous avons parlé en décembre, à savoir notre infrastructure mondiale, les marchés émergents, les aspects démographiques, entre autres. Nous sommes confiants d'avoir positionné la société dans une perspective de croissance à long terme et nous sommes persuadés que cela ira dans le sens d'une amélioration du groupe.

A partir des perspectives de l'année 2007 dans son ensemble, vous pouvez adapter vos modèles commerciaux et vous rendre compte de notre positionnement, nous pensons que les revenus seront en légère hausse par rapport aux prévisions annoncées en décembre. Les recettes seront assez cohérentes avec les prévisions évoquées auparavant. En dépit de l'ajustement dont Keith a parlé précédemment, il faut compter avec la croissance des recettes de 10 à 12 %, le secteur industriel, le CFOA (le flux de trésorerie provenant de l'exploitation) encore en phase avec les prévisions de décembre et le rendement du capital total dépassant le seuil de 19 % pour 2007. Les prévisions ont changé pour trois secteurs. L'infrastructure passe de 15-20 % à 20 %. La santé passe de 15-20 % à 20 % et l'industrie passe de 5 % environ à une croissance stagnante. L'ensemble formé par NBCU, GE Money et Commercial Finance reste à peu près au même niveau. D'une manière générale et en prenant en compte toutes les variables, les résultats du secteur est conforme aux prévisions annoncées précédemment. Sur l'ensemble de l'exercice, le bénéfice par action a accusé une légère hausse, passant de 2,18 dollars à 2,23 dollars. Cela représente 10 à 12 % en comptant l'impact de l'ajustement de 2006. Là encore, des résultats en phase avec les prévisions de décembre.

Pour résumer, nous avons abordé toutes les stratégies en insistant sur l'investissement et la distribution. Selon nous, 2006 a vu de solides résultats. Les processus de croissance offrent d'excellents résultats du point de vue des commandes et de la croissance des actifs. Les résultats d'exploitation connaissent une dynamique de développement avec un accroissement des marges et des rendements. Le redressement de NBCU se poursuit comme prévu et nous sommes très bien positionnés pour 2007 et à plus long terme. Nous avons très largement développé notre portefeuille, nous bénéficions d'une croissance à deux chiffres régulière et soutenable, d'une flexibilité financière extraordinaire, d'un flux de trésorerie excellent et de solides performances au niveau d'endettement selon la notation AAA. Comme Keith l'a fait remarquer, l'ajustement est

à déplorer mais nous devons absolument nous conformer aux audits financiers et nous croyons faire preuve de la plus grande rigueur dans les opérations internes et la gestion de la société.

Nous exécutons donc la stratégie et nous pensons positionner la société au mieux en favorisant l'investissement et le réseau de distribution. En nous projetant dans une perspective à long terme, en 2007 et au-delà de 2007, nous prévoyons un développement constant et fiable de la société, lequel permettra d'accroître les taux de marge et les rendements pour obtenir une croissance régulière des résultats. Dan, c'est maintenant à vous. Très bien.

Dan Janki - Vice-président des Relations avec les investisseurs

Merci Jeff. Candice, nous pouvons maintenant commencer la séance de questions.

QUESTIONS ET RÉPONSES

Opératrice

[INSTRUCTIONS DE L'OPÉRATRICE] La première question vient de M. Robert Cornell, de Lehman Brothers.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Bonjour tout le monde.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Bonjour, Bob.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bonjour, Bob.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Eh bien, il ne semble pas y avoir beaucoup d'activité à ce niveau. En fait, j'entends par là ce dont vous avez parlé un moment au sujet de Smiths et de Abbott. Comment expliquez-vous que ces deux entreprises fassent soudainement leur apparition, sur une courte durée ? Cela est-il lié à la cession de l'activité Plastiques ou à quelque chose d'autre ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Vous savez, Bob, je pense que les cessions offrent toujours des options, entre autres. Dans un sens, je dirai que c'est purement fortuit. La même chose s'est produite en 2003 avec Vivendi et Amersham ; disons que c'est la manière dont les opérations se déroulent. Pendant un moment, nous avons mené des négociations avec Vetco, ainsi qu'avec Abbott. Smiths a réellement pris les initiatives en ce qui concerne le déroulement des opérations. A mesure que nous développons la stratégie de l'activité, nous avons toujours envisagé d'investir dans ces sociétés. Par conséquent, nous avons toujours considéré que si jamais des opportunités se présentaient dans ce domaine, ce serait le type de société dans lequel nous voudrions investir.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Vous aviez parlé auparavant de cibler la croissance dans une fourchette de 10-15 % et cette année, avec toutes les cessions et les acquisitions. Vous parlez d'une fourchette de 10-12 % mais, comme vous le faites remarquer, avec le temps l'infrastructure et la santé vont prendre de l'importance dans la société. Il est peut-être trop tôt pour le savoir mais dans quel fourchette va se situer le taux de croissance pour la société restructurée ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Nous aspirons à devenir une société bien portante avec des bases solides et, vous savez, pour 2007, l'accent est mis sur la visibilité. Nous voulons donc maintenir une certaine régularité qui permette à chacun de compter sur les résultats d'un trimestre sur l'autre. En 2006, nous avons sur ce point essuyé des critiques et cela est tout à fait compréhensible. Je considère donc qu'il est important de les prendre en compte. Maintenant, dans la logique de cession, il faut considérer ce que nous avons réalisé au cours des cinq dernières années. Nous détenions 40 % du portefeuille, ce qui nous permettait difficilement d'atteindre une croissance des gains de 10 % et des rendements de 20 %. Maintenant, nous avons pratiquement cédé l'intégralité des actifs du portefeuille. Donc, nous ne sommes plus liés à ce portefeuille et nous possédons un grand nombre d'entreprises à l'instar des deux entreprises dont Scott et Joe ont parlé et dans lesquelles nous avons investi. Celles-ci sont extrêmement bénéfiques dans le cadre de notre activité.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Cela semble de bonne augure. Une question plus prosaïque pour terminer la série. L'économie, les marchés cibles aux Etats-Unis et dans les autres parties du monde sont-ils sortis de l'exercice 2006 renforcés ou affaiblis ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Je crois que le volume des commandes parle de lui-même, Bob. Dans la perspective du groupe, il est clair que l'immobilier a eu un impact négatif sur les résultats du quatrième trimestre et il apparaît évident que le secteur automobile a également eu cet impact négatif à la même période. Il en va de même pour le secteur Plastiques. Cependant, la demande pour les turbines à gaz, la demande pour les moteurs d'avions et la demande en matière de santé se maintiennent à un très bon niveau.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

D'accord. Merci beaucoup.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Merci, Bob.

Opératrice

La question suivante est posée par Jeffrey Sprague. La parole est à vous. La parole est à vous.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Bonjour.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Bonjour, Jeff.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Juste pour rebondir sur les offres de produits, au vu de tout ce qui revient au premier plan et sur quoi vous avez sans doute déjà travaillé des années durant. Il y a probablement d'autres offres sur lesquelles vous avez dû avoir l'occasion de travailler pendant des années. Comment vous y prenez-vous pour gérer cela, maintenant que de nouvelles opportunités que vous n'aviez pas prévues se dessinent ? Est-ce quelque chose que vous écarterez ? Assistez-t-on à des changements de plus grande envergure que ceux que vous auriez anticipés dans ce calendrier à long terme ? Cela signifierait que les acquisitions seront moins importantes d'ici à l'horizon 2008-2009.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Disons pour commencer, Jeff, que je me suis engagé sur plusieurs choses : l'utilisation de la trésorerie, l'augmentation du taux de rendement du capital total, la régularité dans la croissance des revenus, donc pas de surprise sur ce point, et le maintien du niveau de la dette selon la notation AAA. J'ai donc en permanence ces quatre éléments en tête. Les contrats ont été signés dans cet esprit. Comme je l'ai dit, il s'agit d'un concours de circonstances. Voilà. Si nous avons dû faire face à un imprévu majeur, je pense que nous aurions envisagé d'autres cessions pour en assurer le financement, par exemple. Comme je l'ai dit en décembre, du fait qu'il existe sur le marché une quantité infinie de liquidités en terme de capital d'investissement privé, nous sommes obligés de faire des choix mais les quatre éléments que j'ai mentionnés me restent gravés en mémoire. C'est ma ligne de conduite. Et nous n'allons pas dévier de ces critères dans les décisions.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Une question précise sur Abbott. Je ne sais pas si vous souhaitez répondre, Jeff, ou si Joe est toujours en ligne. Je me demandais à quelle échéance vous pouviez développer leur réseau de distribution. Concernant le développement, sans parler de l'effet induit par le décret de consentement mais plutôt du développement du réseau de distribution et de la manière de gagner des parts de marché sans jouer sur les prix, il me semble que cela nécessite une approche « produits ».

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Bonjour Jeff, c'est Joe.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Bonjour, Joe.

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Le gros avantage avec Abbott c'est que, même sous l'effet du décret de consentement, en vigueur au cours des trois dernières années, cette société a investi massivement en R&D sur les nouveaux secteurs d'analyse. Ils ont donc plusieurs secteurs d'analyse, comme celui de l'hépatite C et plusieurs autres secteurs similaires qu'ils ont instaurés. Donc, ce qui me plaît ici, c'est que nous n'avons pas besoin de regarder tous les produits qui entrent parce que Abbott s'en est occupé. Nous voyons une grande plate-forme de produits qui sortent. L'avantage, c'est que également que ces produits sont uniques. Nous ne jouons donc pas nécessairement sur les prix. Simplement, le portefeuille des analyses s'est enrichi. Cela s'est produit aussi au niveau des services. Les services n'ont jamais généré de profits très importants en ce qui les concerne. Notre secteur des services à nous a atteint les 30 % du point de vue du rendement. Nous pensons pouvoir mener davantage d'opérations d'exploitation et appliquer un meilleur tarif dans ce secteur pour faciliter la croissance également. Je crois, Jeff, que ces deux facteurs vont beaucoup nous aider.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Est-ce le fait que l'accent n'était pas assez mis sur le secteur des services, de sorte que d'autres l'ont pris en charge ? Ou s'agit-il d'une redéfinition de ce que l'ont qualifier de services dans ce secteur, du fait que vous tentez de le repositionner ?

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Je vais d'abord répondre à la première question. Pour être efficace dans les services, il est nécessaire de raisonner à grande échelle. Pour vous donner un exemple, dans le secteur des diagnostics, la logistique d'expédition des pièces détachées. Nous livrons 6 000 pièces par jour, vous êtes d'accord ? Cela implique de mettre en place l'infrastructure et des systèmes informatiques hautement performants pour cette opération. Cette entreprise n'a jamais pu mener ces opérations à cette échelle. Nous serons capables de combiner nos capacités. Concernant la deuxième question, tout dépend de la manière dont vous vous positionnez en terme de valeur. Un grand nombre de contrats de services sont liés à la productivité. Pour gestion de la productivité, que nous avons un secteur de solutions en terme de performances où nous avons des experts de liaison que nous envoyons chez les clients dans le cadre de contrats de services pour lesquels nous sommes payés. Vous savez, il faut compter aussi avec le secteur des réactifs. Il s'agit d'un flux réactif constant -- j'entends seulement par là un composé chimique qui permet d'identifier certains anticorps et d'autres éléments ; il s'agit d'un flux constant qui se retrouve également au niveau des services.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Exactement. Peut-être pourriez-vous redonner la parole à Keith ou à Jeff pour une dernière question. Concernant la présence dans le secteur immobilier. Il va de soi que ce secteur fait actuellement l'objet d'une montée des prix à l'heure actuelle et les acteurs s'arrachent les locaux à usage professionnel. Vous situez-vous davantage par rapport à la vente ou à la cession, sur ce marché ? Vous avez fait un peu des deux. Je me demande simplement quelle est votre position actuelle sur le marché des propriétés commerciales.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Vous savez, Jeff, nous intervenons sur les deux plans. Je pense que la force de notre équipe réside dans les placements. Nous regardons la dynamique des marchés que nous sommes en train de sonder en termes de capacité, de réseau de distribution et de demande. Nous espérons assister à la future consolidation de la croissance et nous suivons l'activité économique dans les régions où nous sommes implantés. Nous cherchons donc à conclure une transaction sur des loyers susceptibles d'offrir une tendance à la hausse ou un changement dans le portefeuille en réinvestissant, puis en changeant la nature de l'investissement dans la région concernée. Par conséquent, il est possible d'évoluer à une plus grande échelle et de faire rentrer un panel de locataires de bureaux différents dans la propriété. Il s'agit d'accompagner au fur et à mesure cette croissance dans la location immobilière et de favoriser l'accroissement du revenu d'exploitation, pour ensuite revendre ces propriétés. Nous avons donc un plan stratégique qui prévoit l'investissement et le placement en actions là où les locations assurent le plus fort niveau de croissance et nous nous sommes très actifs en la matière. Compte tenu de la hausse des actifs de 52 % constatée, nous continuons à investir à l'échelle internationale. Cela représente pour nous beaucoup d'opportunités en dehors des Etats-Unis. Le Japon a constitué un marché fabuleux. Nous voyons également les opportunités du marché dans les Etats-Unis. Les taux de financement nous ont été très favorables et les liquidités tout simplement extraordinaires. Vous savez, avec tous ces fonds communs de placement, nous devons obtenir de bons rendements. Par conséquent, nous avons été capables d'investir judicieusement là où les conditions de l'offre et de la demande étaient pour nous avantageuses. Nous avons su tirer parti des liquidités et réaliser des bénéfices sur des propriétés dans lesquelles nous avons investies et nous avons été capables de réaliser des placements pour chaque cas qui se présentait. Nous nous impliquons donc dans les deux opérations.

Jeffrey Sprague - Citigroup - Analyste

Merci beaucoup.

Opératrice

La question suivante est posée par Nicole Parent, du Crédit Suisse. La parole est à vous.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Bonjour.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bonjour, Nicole.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Juste pour avoir d'abord une vision d'ensemble. Deux questions sur la structure organisationnelle. La première s'adresse plutôt à Joe. Au niveau du groupe, vous avez maintenant intégré Amersham, vous allez faire l'acquisition de Abbott, vous avez élargi le portefeuille de produits : il semble que l'organisation ait subi quelques changements. Vous avez placé de nouveaux dirigeants à la tête du secteur de la chirurgie, pour ne citer qu'un exemple. Pouvez-vous parler des capacités du groupe et, alors que l'on constate que GE va de l'avant, comment ce changement affecte-t-il la manière dont il est géré ?

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Bonjour, Nicole. Vous m'avez manqué au RNAA. Sur la question de la taille de la structure organisationnelle, nous tentons de nous organiser autour de P&L discrets. Comme vous l'avez constaté lorsque nous avons acquis Amersham, nous avons développé cette entreprise selon deux secteurs, l'un portant sur la pharmacie et les diagnostics, qui se porte extrêmement bien et que je supervise directement ; l'autre portant sur les sciences de la vie, dirigé par Peter Ehrenheim et qui représente 1,5 milliard \$. Je ferai la même chose pour Abbott, si c'est le sens de votre question. Nous ferons intégrer Abbott comme un P&L en diagnostics *in vitro*, un secteur que je superviserai directement. Tout bien considéré, Nicole, l'essentiel est de savoir comment gérer la branche des services en comparaison du secteur des réactifs, jour après jour. Nous devons probablement les morceler afin de maintenir une bonne visibilité, dans le souci de conserver un certain niveau d'efficacité. Songez bien, Nicole, aux capacités organisationnelles pour mener ce genre d'opération. Nous avons mené à bien l'acquisition de Amersham pendant les trois dernières années. Notre équipe d'intégration est rompue à ce genre d'opération et elle sait quoi faire, comment procéder et mener une telle intégration. Nous prenons donc un certain nombre de ces ressources et nous les redéployons sur ces actifs. Je connais très bien ma capacité organisationnelle. Pour mener une opération de cette envergure, c'est un gros contrat. Cependant, nous sommes venus à bout de l'acquisition de Amersham et le grand avantage de cela, c'est la grande expérience que nous en avons tirée. Nous pouvons mettre à profit cette expérience et la mettre en œuvre ici. J'espère avoir répondu à votre question.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Tout à fait. Merci, Joe. J'imagine, Jeff, que puisque le secteur de la détection et de la sécurité sera rattaché en partie avec Smith, dans le cadre de la fusion, et du fait que vous allez céder le secteur Plastiques et Advanced Materials à la fin de l'année, allons-nous assister à une réorganisation ou le reste de C&I sera-t-il incorporé à une autre plate-forme ? Comment devons-nous considérer cette opération d'un point de vue organisationnel ?

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Je ne change pas à nouveau l'organisation.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Parfait. Heureuse de vous l'entendre dire.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Croyez-moi, j'ai tiré les leçons de la dernière fois.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

D'accord. Peut-être une dernière question. Avec Scott en ligne, peut-être. Dans le secteur de l'aviation, les revenus des services ont atteint 22 % pour ce trimestre. Simplement, pouvez-vous nous indiquer à quel niveau, selon vous, situer les marges pour le prochain trimestre et notamment en ce qui concerne les avions de petite capacité de future génération, comment envisager le financement de la R&D ?

Scott Donnelly - Président-directeur général de GE Infrastructure, branche Aviation

Eh bien, vous savez, je crois que nous avons un grand engagement à tenir envers la R&D, nous avons toujours un rendement annualisé excédentaire de 1 milliard \$ du fait que nous avons investi dans cette génération de moteurs, particulièrement dans le marché des avions de grande capacité. J'espère que nous continuerons à tenir cet engagement envers la R&D car nous nous acheminons vers la future génération des avions de grande capacité. En fait, nous avons déjà investi une somme considérable l'année dernière et cette année, nous avons les moyens d'investir massivement dans les technologies qui viendront nécessairement remplacer celles du 737 et de la famille A320. Je crois qu'en ce qui nous concerne, le contrat a été conclu sans tenir compte des tendances à la hausse ou à la baisse. Nous nous sommes contentés d'investir en permanence pour nous assurer de détenir les produits adaptés pour toutes ces nouvelles plates-formes aériennes. Je pense que nous nous en tiendrons à cette stratégie. Elle nous a parfaitement réussi jusqu'à présent. Vous avez raison de souligner que nous avons eu des variations importantes dans le secteur des services, au quatrième trimestre. Cela nous a offerts des marges très confortables. Nous obtenons toujours des

recettes très importantes sur les équipements d'origine parce que nous livrons un nombre record de moteurs neufs. Nous avons connu un affaiblissement au quatrième trimestre et, pour tout vous dire, nous avons un contrat avec une compagnie aérienne au Brésil qui connaissait des difficultés. C'est un contrat qui remonte aux années 1990. Nous avions une créance exorbitante qui, à l'époque, a pu être recouvrée du fait que cette compagnie la compensait en crédits d'impôt. Une liquidation judiciaire qui a duré 5 à 6 ans a été prononcée suite à cela et amnistie fiscale décrétée par le gouvernement brésilien se sont présentées au quatrième trimestre et nous avons jugé prudent de faire preuve de cohérence et de plafonner les risques, ce qui s'est traduit par une perte sèche. Cela a créé un affaiblissement. Nous n'avions pas ce à quoi nous aurions dû nous attendre : une croissance des résultats nets d'environ 14 %.

Nicole Parent - Crédit Suisse - Analyste

Très bien. Merci beaucoup.

Opératrice

La question suivante est posée par Dean Dray, de Goldman Sachs. La parole est à vous.

Dean Dray - Goldman Sachs - Analyste

Merci, bonjour. J'aimerais revenir à Joe pour un moment, si vous le permettez. Nous captions votre enthousiasme à l'idée de démarrer avec une marge d'exploitation de 10 %. Il semble bien, pourtant, que cette marge ait été réduite à cause du décret de consentement. Pouvez-vous nous livrer votre pronostic en ce qui concerne le niveau de la marge d'exploitation normalisée ? A quelle sorte de mesure progressive allons-nous assister en terme d'accroissement de cette marge ?

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Oui. Bonjour, Dean. La marge, quelle qu'elle soit, est de 10 %. Je crois qu'il est important de revenir quatre ans en arrière, avant l'application du décret de consentement. La marge d'exploitation était alors de 19 %. Ce n'est pas là un taux exceptionnel pour le futur secteur des diagnostics. De fait, je prévois que nous allons orienter notre activité vers ce secteur. Vous savez, Dean, je pense qu'il est réaliste de tableur sur une amélioration progressive à l'échelle du semestre. Je vais devoir accompagner cette croissance, c'est ce que nous devons réaliser pour atteindre le seuil nécessaire pour percer dans ce secteur. Vous savez, ma vision de la chose, c'est qu'il ne s'agit pas de raisonner seulement en terme de coût ici. Avec l'intervention au lit du patient dans ce domaine, la croissance annuelle se situe également entre 20 et 30 %. Nous pensons être capable de l'augmenter en mettant l'accent sur le réseau de distribution que nous avons autour de ce secteur. Qui plus est, son envergure mondiale nous permettra de favoriser la croissance. Le dernier point ici concerne les actifs dans ce secteur qui, comme vous le savez, nécessitent d'investir massivement et nous fonctionnons seulement à une capacité d'environ 40 %. Si vous ajoutez à ces trois dimensions l'augmentation des recettes, nous serons capable d'accompagner la croissance des marges d'exploitation.

Dean Dray - Goldman Sachs - Analyste

Comment se présente aujourd'hui le panel d'activités, après être intervenu sur les services ? Je parle surtout en terme de répartition des équipements, des biens de consommation et des services.

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Il est difficile d'assurer les ventes à partir d'une telle répartition. Songez cependant, Dean, que le flux des réactifs se situe aux alentours de 75 % des recettes récurrentes. Celles-ci -- les lourds appareils de laboratoire font partie intégrante des installations, souvent les contrats font référence au flux des réactifs mais je ne pense pas trop m'avancer en disant que 25 % reviendrait aux appareils et 75 % aux flux des recettes.

Dean Dray - Goldman Sachs - Analyste

Excellent. Je souhaiterais si possible poser une question à Keith. Si l'on se réfère à la diapositive sur l'impact des contrats, on peut constater une augmentation de 0,04 % suite aux trois contrats pour 2007. De là les hypothèses sur l'échéance du rachat et les coûts liés aux taux d'intérêt.

Quelles sont donc les hypothèses de financement pour les trois contrats ? A quoi devons-nous nous attendre en terme de financement ? Je me réjouis que les agences d'évaluation restent sur le niveau d'endettement selon le niveau de notation AAA. Pourriez-vous vendre une part du capital de Swiss Re rapidement ? Comment se pourrait-il que la valeur de 0,02 dollars soit en baisse ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Disons que l'opération consiste à conclure des contrats pour obtenir des liquidités. Jeff vous a révélé l'échéance à laquelle nous pensons conclure ces contrats. Nous pouvons conclure tous ces contrats et nous prévoyons de le faire avant la cession de l'activité Plastiques. Par conséquent, nous nous attendons à une hausse de la valeur des emprunts au premier semestre. Comme vous avez pu le voir, nous avons un report de trésorerie. La valeur des emprunts sera à la hausse et nous compenserons cet effet avec la cession de l'activité Plastiques, ce qui générera des liquidités. Pour résumer, les 0,02 dollars dont nous parlons correspondent au coût de l'emprunt de trésorerie en attendant que les niveaux de la dette reviennent à la baisse à la fin de l'année. L'échéance du rachat qui semble devoir se prolonger au second semestre crée ce que nous croyons devoir constituer l'équivalent de 0,02 dollars. Cette valeur est assez fidèle à nos pronostics. Nous allons naturellement tenter de faire mieux.

Dean Dray - Goldman Sachs - Analyste

Qu'en est-il des pertes fiscales qui menacent de toucher les frais de transaction sur le secteur Plastiques ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Nous avons établi des prévisions quant à l'impact fiscal et évalué le niveau du prix brut et celui du produit net à obtenir. C'est un point sur lequel nous devons travailler.

Dean Dray - Goldman Sachs - Analyste

D'accord. Merci.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Très bien.

Opératrice

La question suivante est posée par Scott Davis, de Morgan Stanley. La parole est à vous.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Hi, guys. Good morning, thank you.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bonjour, Scott.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Quel est votre sentiment à l'égard des trois récents contrats que vous avez signés ? Compte tenu du peu d'informations dont nous disposons, il est sans doute un peu tôt pour établir des prévisions en termes de liquidités et de flux de trésorerie au jour 1, d'autant que Vetco est une société privée. Ceci dit, quels sont vos pronostics pour 2008 ? J'entends par là, je comprends les objectifs à long terme pour augmenter le rendement de ces secteurs autour des 15 % mais comment appréhender l'année 2008 et à quel niveau se situera le rendement du capital investi dans les trois contrats ? Il s'agit seulement de me faire une idée des chiffres liés à ces transactions.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Nous sommes sur la bonne voie. Je crois que si vous regardez -- d'abord, concernant l'exercice 2008, vous n'aurez que le -- ce sera le premier exercice plein et ils vont dresser des comparaisons entre 2008 et 2007, qui sera un exercice partiel. Comme nous l'avons dit, nous allons établir le rendement du capital moyen pondéré par un revenu annualisé à la fin de l'année 2. Comme Jeff l'a précisé en ce qui concerne le contrat avec Abbott, nous obtiendrons un rendement du capital de 14 % à l'année 5, un taux plus élevé que celui des deux autres contrats. N'oubliez pas que nous possédons une société spécialisée avec d'excellents taux de rendement du capital. Celle-ci génère des rentrées et affiche une forte rentabilité. Nous pouvons ainsi réaliser des investissements dans de nouvelles gammes de produits sans cesser d'augmenter le rendement du capital total sur l'ensemble de la société. Nous sommes donc en mesure de réaliser ces investissements, d'augmenter leur volume à terme et d'obtenir un bon retour sur investissement pour utiliser davantage la trésorerie. Par la suite, nous pouvons placer cet actif dans un portefeuille qui offre des rendements du capital fantastique, capable de générer des liquidités et d'alimenter la trésorerie. Nous avons donc, selon moi, adopté la même approche pour gérer ces contrats que celle des transactions passées au cours des cinq dernières années et nous sommes très enthousiastes. Sur le plan stratégique, avec des résultats financiers très positifs.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Bien. Permettez-moi dans ce cas de tourner la question un peu différemment. Je pense que GE a particulièrement bien réussi à instaurer les synergies des coûts mais qu'elle n'a peut-être pas aussi bien réussi à mettre en place les synergies de revenus. C'est pourquoi j'ai choisi l'année 2008 parce que vous allez sans doute avoir la possibilité, en l'espace de quelques trimestres, de réduire les coûts. Néanmoins, il est encore un peu tôt pour pouvoir vraiment concrétiser les synergies en terme de revenus. Dites-moi si je me trompe dans mes prévisions. J'essaie de situer le taux de rendement de ces acquisitions. Se situe-t-il à 6 % ? Est-il de 10 % ? Vous savez, lorsque l'on dégage des synergies de coûts sans pour autant instaurer nécessairement des synergies de revenus.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Vous parlez bien de l'année 1 ?

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Oui, la toute première année.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Ecoutez. J'estime que le moyen de les mener à bien, ce qui n'est pas possible dans tous les cas, est au moins d'atteindre le coût moyen pondéré du capital pour l'année 2, soit 9 % ou 10 % par an. Mon sentiment est que, même si les synergies prendront du temps, nous avons toujours de bonnes marges de manœuvre d'ici à l'année 1.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Nous avons enregistré une hausse de 0,08 dollars après déduction fiscale en 2008.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Oui, enfin. Je n'arrive pas à atteindre les objectifs et c'est l'objet de ma question. J'aimerais pouvoir mieux cerner le problème. Vos prévisions sur les synergies de revenus vont au-delà de ce à quoi je m'attends ? Je dois multiplier les efforts pour tenter de dégager des synergies des coûts. Je fais l'impossible pour y parvenir.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Nous pouvons vous y aider.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

D'accord. Dans un autre ordre d'idée, je ne voudrais pas faire trop de jérémiades, je sais que les marges ont augmenté considérablement année sur année, mais elles ont été en deçà des prévisions du trimestre. Je suppose que cela est à imputer en partie à la restructuration, au système de comptabilisation au décaissement que vous avez instauré avec P&L. Pouvez-vous nous en dire un peu plus sur l'endroit où la restructuration a eu lieu ? J'espère ainsi avoir une meilleure idée du niveau des marges pour le trimestre en m'appuyant sur des éléments de même nature.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bien sûr. Tout d'abord, je voudrais souligner que nous avons atteint nos objectifs. Par conséquent, les résultats étaient conformes à ce que nous avions prévu tous les deux. Ils ont dépassé nos prévisions que nous avons établies lors de la conférence de l'année dernière portant sur les marges. Ils se sont révélés conformes aux objectifs définis en décembre lorsque nous avons dit que les marges allaient être légèrement en hausse par rapport aux prévisions du troisième trimestre.

Je suis donc optimiste sur ce point. J'en viens maintenant à la restructuration. La majeure partie de cette restructuration a eu lieu au sein même de l'entreprise, probablement à hauteur de 260 millions \$ sur les 390 millions \$ alloués ; 130 millions \$ ont été affectés aux différents secteurs, principalement à celui de l'infrastructure. Différentes restructurations ont porté sur l'aviation au Brésil et, comme l'a dit Scott, cela a impliqué des régularisations d'inventaire qui se sont soldées par une diminution des stocks de pétrole, de gaz et d'eau. Pour le secteur GCAS, cela s'est traduit par la cession de certaines lignes de produits. Je pense donc que c'est le seul pays concerné. Le reste concerne des secteurs comme NBC et la fermeture d'usines industrielles et hydroélectriques pris au niveau de l'entreprise. Vous pouvez voir cela sur l'autre ligne des revenus.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

D'accord. Bien. C'est utile. Et pour finir, une question pour Joe, au risque de passer pour un empêcheur de tourner en rond. Je ne suis pas très au fait du décret de consentement ni des événements avec Abbott. Mais peut-être que Joe pourra m'apporter davantage de précisions, notamment sur ce qui a donné lieu à l'application du décret de consentement, sur les perspectives de retour à la normale sans rendre des comptes à la FDA et à quelle échéance.

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Bien entendu, Scott. Le décret de consentement est apparu en 1999. Dans le cadre de la gestion d'une entreprise de santé comme celle-ci, un tel décret place l'entreprise sous le règlement de la FDA. Le fait est que le produit -- ce n'était pas la qualité du produit qui était remise en cause ici, mais le respect des procédures de qualité dans l'usine. Par exemple, Scott, cela peut concerner le contrôle de conception du produit ou la réception des livraisons de matières premières et la façon de mener les inspections. Il existe des procédures très détaillées sur la manière dont les opérations doivent se dérouler, du point de vue de la FDA. Celle-ci a conclu après audit que les procédures n'étaient pas assez rigoureuses. Ils ont adressé à l'entreprise une lettre d'avertissement, probablement fin 1998-début 1999. Ils ont considéré que les progrès réalisés n'étaient pas suffisants et l'entreprise a été soumise au décret de consentement.

Disons, pour résumer, que la FDA peut superviser l'usine. Celle-ci fera l'objet d'audits de routine. La FDA supervisera la procédure de lancement de nouveaux produits jusqu'à ce que l'entreprise puisse en assurer l'expédition. Qui plus est, elle contrôlera les opérations d'expédition. Cela a été le cas avec Abbott. Donc, au cours des années 2000, 2001 jusqu'à 2003, Abbott s'est conformé point par point à leur procédures de qualité. Puis, début 2003, la FDA a permis à l'entreprise d'exécuter le lancement de nouveaux produits sans leur intervention. Cependant, reconstituer le réseau de distribution de ces produits prend du temps. Et vous avez pu constater que certains produits sont sortis en 2005, au deuxième semestre de 2005 et début 2006. A présent, ils sont en train d'émerger sur le marché.

Il faut vous le représenter comme une sorte de tremplin car la FDA finit par être persuadée que les procédures de contrôle de qualité sont conformes à leurs attentes. Ils vous laisseront alors davantage d'indépendance. Il faut garder à l'esprit que le décret de consentement dure cinq ans, après quoi il vous faut demander la fin de son application lorsque vous vous sentez en mesure de le faire. A mesure que nous gagnons en indépendance, nous comprenons ce que recouvrent nos obligations dans le cadre du décret. Nous travaillerons en étroite collaboration avec la FDA. Cependant, nous sommes optimistes quant aux progrès réalisés par Abbott dans les relations qu'ils ont tissées avec la FDA dans ce laps de temps. J'espère vous avez davantage éclairé, Scott.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Tout à fait. Juste un commentaire ici, Keith et Jeff. Cela nous sert beaucoup d'avoir également des personnes comme Joe et Scott au téléphone. Si nous pouvions le faire à l'avenir, ce serait tout bonnement fabuleux.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Oui.

Scott Davis - Morgan Stanley - Analyste

Merci à tous.

Opératrice

La prochaine question est posée par Robert McCarthy, de Banc of America Securities. La parole est à vous.

Robert McCarthy - Banc of America - Analyste

Bonjour à tous.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bonjour, Rob.

Robert McCarthy - Banc of America - Analyste

D'abord, une simple question pour Jeff concernant les 5 % des entreprises restantes. Comme vous le savez certainement, ces candidats ont un faible taux de rendement du capital total et représentent des activités volatiles. Etes-vous en mesure de vous prononcer quant à une éventuelle cession et, dans cette optique, d'aborder les problèmes structurels qui y sont liés ? De même, pouvez-vous juste expliquer ce qui vous a conduit à capituler, en quelque sorte, sur l'activité Plastiques, en la cédant ?

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Oui, Rob. Je – je répondrai d'abord à la deuxième question. Disons que le principe qui prévaut ici et sur lequel s'entend la direction, c'est que lorsque nous sommes convaincus qu'une entreprise fonctionnera mieux en dehors de GE plutôt qu'au sein du groupe, nous la cédon. C'est ce même principe qui a guidé notre choix pour ce qui concerne le secteur de l'assurance, entre autres. Lorsque je songe aujourd'hui au secteur Plastiques, je le vois comme une franchise d'envergure mondiale. Je ne pense pas qu'il doive avoir la notation AAA. Je crois possible de le regrouper et je dirais il existe de véritables opportunités de consolidation que nous ne souhaitons pas assurer mais que d'autres peuvent réaliser. Ceux qui souhaitent démarrer une activité dans le stock d'alimentation, notamment les sociétés du Moyen-Orient et les sociétés russes, trouveront un grand intérêt dans le secteur des plastiques. Compte tenu que nous ne souhaitons pas le réintégrer, nous pensons que quelqu'un d'autre pourra prendre en charge cette intégration. Au vu de toutes les considérations stratégiques, nous ne pouvons pas investir suffisamment pour mener cette intégration à bien. En outre, si nous pouvons accepter des entreprises à l'activité cyclique au sein de la société, il nous est en revanche difficile d'intégrer des entreprises à l'activité volatile. Je dirais que ces entreprises sont d'une nature imprévisible. Et donc, d'une certaine manière, le secteur des plastiques a fini par ressembler à celui de la réassurance.

A présent Rob, le candidat tout indiqué est la division Consumer Industrial (biens industriels et de consommation). Selon moi, toute la force de cette division réside au niveau de la marque. Il s'agit d'un secteur offrant un rendement sur le capital total de 40 % et qui génère un formidable flux de trésorerie. Ce secteur se prête bien à l'innovation. Il est clair que nous pouvons en tirer profit et ce, à tout moment. Mais je ne le considère pas au même titre que le secteur Plastiques. A long terme, nous allons poursuivre le redéploiement du capital pour passer d'une croissance lente à une croissance rapide et ainsi consolider la société.

Robert McCarthy - Banc of America - Analyste

L'acquisition de Smiths semble être une indication qui confirme la durabilité du cycle de l'aérospatiale. A quel stade, selon vous, se situera ce cycle à une échéance de trois à cinq ans ? En outre, combien de temps, à votre avis, ce cycle va-t-il durer et quel sera alors le risque le plus important ?

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Eh bien je pense qu'à l'évidence le cycle se prolonge. Nous pensons qu'il se poursuivra pour quelques années. Il suffit de regarder le carnet de commandes. Celui-ci est bien rempli en ce qui concerne les avions de grosse capacité comme de petite capacité. Si vous regardez à l'échelle mondiale, vous constaterez que ce secteur est très porteur. Il est en train de pénétrer les marchés émergents et les pays en voie de développement. L'opportunité est toujours fabuleuse de renouveler une flotte aérienne vieillissante et nous pensons que cela sera le cas pour l'Europe et les Etats-Unis. Tout porte à croire que la situation économique est favorable et les personnes qui ont désormais les moyens de voyager en avion continue d'augmenter. Les recettes de la tarification kilomètre/passager poursuivent donc leur croissance, ce qui conditionnera l'investissement en nouveaux équipements et alimentera le secteur des services. C'est donc un secteur cyclique. Je ne pense pas qu'en abordant ce secteur en termes de ralentissement ou l'abandon de l'activité représentera un choc pour tout le système. Nous ne pensons pas que des événements démographiques ou économiques viendront ralentir l'activité à une échéance de trois à cinq ans, en raison de la forte poussée de la croissance mondiale.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Très bien. Et une dernière question. En termes de couverture économique à grande échelle, Jeff, quel sera selon vous l'impact qu'aura le ralentissement généralisé de l'activité pétrolière ? Le cours se situe aux alentours des 50 dollars à l'heure actuelle. Et si la tendance se confirme ou se stabilise, quelles en seront les conséquences à court terme sur le portefeuille ou les résultats d'exploitation ?

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Je dirai que le cours du pétrole à 50 dollars est encore le triple du cours affiché une vingtaine d'années avant 2003. Pourtant, il génère un investissement important et de nouvelles découvertes. C'est toujours un marché de premier choix, d'autant qu'il est porteur de croissance. Je ne pense donc pas qu'il en soit arrivé -- je ne pense pas qu'il ait atteint un niveau alarmant. Fondamentalement, j'entends. C'est-à-dire si l'on se projette à long terme et selon ce que les gens qualifient d'élevé le prix du pétrole. Quand bien même, le cours n'est pas aussi élevé que celui qui était en vigueur voici deux mois.

Robert Cornell - Lehman Brothers - Analyste

Merci.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Merci.

Opératrice

La question suivante est posée par Ann Duignan de Bear, Stearns. La parole est à vous.

Ann Duignan - Bear, Stearns - Analyste

Bonjour. Bonjour tout le monde.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Bonjour, Anne.

Ann Duignan - Bear, Stearns - Analyste

Une question sur les acquisitions. Si vous comparez la répartition géographique des récentes acquisitions avec celle du secteur Plastiques en tenant compte de toutes les variables, est-il possible que le taux d'imposition soit à la hausse ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Je -- je crois que nous allons --

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Nous verrons bien. Je dirais, en toute hypothèse, que le taux d'imposition sur ces acquisitions devrait être légèrement supérieur à celui du secteur Plastiques. Mais nous verrons bien.

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Oui. Disons approximativement 50-50, pour vous donner une idée. Sur ce point, Ann, nous vous en dirons plus une prochaine fois.

Ann Duignan - Bear, Stearns - Analyste

D'accord. En fait, dans le cas de Abbott et de Smiths, l'on s'aperçoit que ces entreprises sont davantage tournées vers l'Europe ou, si vous préférez, moins tournées vers les Etats-Unis que ne peut l'être l'activité Plastiques, ce qui pourrait laisser à penser que le taux d'imposition sera moins élevé.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Ce n'est pas mon sentiment, du moins si je me réfère au taux d'imposition dans le secteur Plastiques et aux deux acquisitions dont nous venons de parler, que j'ai pris soin d'étudier. Je pense que rien ne viendra abaisser le taux d'imposition. J'en suis plutôt certain.

Ann Duignan - Bear, Stearns - Analyste

D'accord. Et concernant l'entreprise Abbott, prévoyez-vous à plus long terme de vous orienter vers d'autres secteurs de l'industrie ? La chimie clinique ou l'hématologie, par exemple ?

Joe Hogan - Président-directeur général de GE Healthcare

Bonjour Ann, c'est Joe. Cette acquisition nous apporte une spécialité en hématologie remarquable en dépistage sanguin et en analyse de sang. Cela a représenté, cela représente environ 300 millions \$ si vous regroupez ces deux domaines. Donc, si vous considérez les banques de sang aux Etats-Unis -- selon un ensemble formé par la Croix Rouge et d'autres agences -- Abbott détient 67 à 70 % de part de marché. C'est beaucoup. Concernant le domaine des diagnostics moléculaires, et je crois que cela va dans le sens de votre deuxième question, c'est une branche un peu à part. Nous allons l'assimiler au secteur Sciences de la vie. Ce secteur se porte un peu mieux maintenant et nous avons pensé qu'il était préférable de l'intégrer à cette plate-forme plutôt que multiplier les acquisitions pour le consolider.

Ann Duignan - Bear, Stearns - Analyste

D'accord. Et ce serait déroger à la règle que de ne pas poser la traditionnelle question sur les énergies renouvelables. Pouvez-vous simplement nous donner un aperçu actuel du secteur des éoliennes ? Comment se situe-t-il terminant l'année en termes de recettes, de bénéfices et d'unités livrées ? Quelles en sont les perspectives pour 2007 ? Y a-t-il un ralentissement d'activité au niveau des livraisons ?

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Vous savez, le secteur des éoliennes a connu un assez bon trimestre. Nous avons livré 670 unités au quatrième trimestre. Nous en avons livré 730 l'année dernière mais si vous tenez compte du prix de ces unités, les revenus ont en fait augmenté. Nous enregistrons toujours des commandes importantes. Le secteur PTC s'est développé, comme vous le savez. Au premier trimestre, nous pensons atteindre environ 350 unités. En ce qui concerne l'exercice 2006, nous avons réalisé le chiffre de 2 100 unités, tandis que nous avons atteint 1 570 unités au cours de l'exercice précédent. Les commandes affluent dans ce secteur. Nous disposons d'une bonne technologie. Nous avons réellement ici un produit qui gagne des parts de marché et l'équipe a réalisé un travail remarquable. L'activité reste donc soutenue, Ann.

Scott Donnelly - Président-directeur général de GE Infrastructure, branche Aviation

L'intérêt pour les énergies renouvelables va croissant.

Ann Duignan - Bear, Stearns - Analyste

Oui, nous attendons que le président des Etats-Unis, M. Bush, se prononce à ce sujet la semaine prochaine, à l'Etat de l'Union. Je crois que Peter souhaite revenir sur la question des services financiers.

Peter Nesvold - Bear, Stearns - Analyste

En fait, je vais me ranger avec Scott du côté des empêcheurs de tourner en rond. Une question pour vous, Keith. Il n'y a pas si longtemps, GE a dû prendre en compte un amendement à la norme FA 133 et, un an et demi plus tard, nous y revenons. Etant donné que des nouvelles procédures de contrôle financiers ont été instaurées, comment se fait-il que ce sujet ressurgisse ? Je vous accorde que ce sujet est incroyablement complexe, mais pourquoi le voir apparaître à nouveau ?

Keith Sherin - Premier vice-président et directeur financier

Je pense qu'à notre niveau, le problème remonte à l'adoption de la norme FAS 133, où nous avons mis en place un programme de couverture des titres. C'est un retour en 2001. Nous avons étudié cela avec le personnel technique, les vérificateurs externes et le comité d'audit interne, KPMG. Ils ont conclu que nos activités étaient conformes à la norme FAS 133. Nous avons alors lancé ce programme et en 2006, la SEC nous a demandé d'étudier les dispositions spécifiques au vu de la norme. Notre vérificateur a confirmé une nouvelle fois que l'activité respectait les dispositions de la norme FA 133 mais la SEC était d'avis contraire. Donc, vous savez, c'est un point délicat au niveau du contrôle, lorsque je dois faire appel à l'équipe interne et les experts. Pour tout vous dire, toute la difficulté vient de la complexité de cette norme et le degré de précision avec lequel vous devez l'appliquer. Nous avons redoublé d'efforts pour nous assurer de satisfaire les exigences des audits financiers et nous sommes en passe d'y parvenir. Mais nous nous trouvons dans une situation avec, d'un côté, des experts qui estiment que nous sommes conformes à cette norme et de l'autre, des experts qui pensent que nous devons apporter des modifications. Ceci dit, je ne crois pas du tout que ce soit systématique. Je dirai que la couverture de titres et la norme FAS 133 comportent de grandes difficultés.

Dan Janki - Vice-président des Relations avec les investisseurs

Très bien, je crois que nous en avons terminé avec les questions. Je vais maintenant donner la parole à Jeff.

Jeff Immelt - Président-directeur général de GE

Très bien. Merci, Dan Je suis conscient que nous vous devons beaucoup. Il y a une chose que j'aimerais mettre au clair avant d'en terminer et je crois que c'est très important. Je veux parler de la notion de compensation des gains par la restructuration. Je me permets d'insister sur ce point en disant voilà : nous avons cédé Advanced Materials et cela a eu pour effet une diminution des taux d'imposition du fait que nous avons obtenus des gains. Ces gains ont servi à financer la restructuration et à payer les charges de la société.

Alors que nous évoluons dans l'année 2007, nous obtiendrons des gains qui permettront de mener la restructuration cette même année. Et ce que nous avons accompli au quatrième trimestre va être tout à fait cohérent avec les activités en 2007 et au-delà de cette année. Maintenant que nous avons cédé l'activité de la réassurance, nous avons désormais la possibilité de revenir sur une stratégie de coûts et une croissance de la société à long terme.

Je suis bien sûr donc conscient qu'il n'est pas facile de gérer ces secteurs mais je tenais à insister sur ce point parce que je crois que c'est important pour vous permettre de mieux cerner le trimestre, lequel nous paraît excellent. Alors que nous nous acheminons vers l'année suivante, les objectifs de croissance des revenus se situent entre 10 à 12 % et, même si les gains ne suivent pas, ils sont affectés à la restructuration de la société car nous sommes tournés vers l'avenir. Beaucoup de perspectives, donc. Nous avons le sentiment d'avoir très nettement renforcé la société au cours des dernières semaines. Nous sommes également persuadés que 2007 sera une année très bénéfique, à faibles risques et synonyme de croissance annuelle des revenus à deux chiffres. En ce qui concerne les années 2008 et 2009 -- cette société s'est nettement améliorée et a les moyens de se développer rapidement, d'afficher de hauts rendements et de générer de réels profits au niveaux des investisseurs. Mais Dan --

Dan Janki - Vice-président des Relations avec les investisseurs

Très bien. Merci, Jeff. Merci à tous les des participants d'avoir pris part à cette téléconférence qui s'achève à 10 heures passées. La web émission sera disponible en rediffusion sur notre site Web, ainsi que les transcriptions. Joann et moi-même resterons à votre disposition toute la journée si vous avez des questions. Je vous remercie.

Opératrice

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

EXCLUSION DE GARANTIE

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

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

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

© 2005, Thomson StreetEvents Tous droits réservés.