



## market monitor

Fabrications métalliques et constructions mécaniques:

Allemagne, France, Brésil, Danemark, Hongrie

Résumés des performances des fabrications métalliques dans quelques marchés importants de l'UE  
Juin 2011

# Les constructions mécaniques passent à la vitesse supérieure

C'est le poète anglais John Donne qui a écrit: « Aucun homme n'est une île », ce qui signifie que personne ne peut se développer en s'isolant du reste du monde. Et cela est tout aussi vrai pour le secteur des constructions mécaniques. Les rapports d'analyse réunis dans notre *Market Monitor* de ce mois-ci montrent que ce secteur a su rebondir grâce à ses liens très étroits avec d'autres secteurs industriels, tels que l'énergie renouvelable et l'automobile, qui ont laissé derrière eux la crise économique mondiale.

En fait, l'amélioration générale de l'économie mondiale a conduit, à son tour, à intensifier les investissements en capital et à une demande accrue des produits du secteur des constructions mécaniques, en particulier en provenance des marchés émergents, comme la Chine et le Brésil.

Cela n'est nulle part plus évident qu'en Allemagne, où au cours du premier trimestre de cette année, les nouvelles commandes de machines-outils ont progressé de 130 % en glissement annuel. Tandis que les exportations de machines allemandes sont en plein essor, dans des pays voisins comme la France, le Danemark et la Hongrie, le secteur des constructions mécaniques a également tiré profit de l'augmentation de la demande de l'Allemagne elle-même.

Comme toujours, il faut aussi considérer le revers de la médaille: les entreprises de ce secteur sont confrontées à la hausse du prix de matières premières essentielles. Cela étant, la demande croissante de matières premières du Brésil a considérablement favorisé le secteur des constructions mécaniques, créant du même coup une demande accrue de matériel d'extraction.

La relance des constructions mécaniques a également soutenu la croissance dans le secteur de l'acier, comme l'indiquent nos rapports sur la sidérurgie et les fabrications métalliques en Allemagne et en France. Cependant, les problèmes évoqués dans notre numéro du mois d'avril persistent, à savoir les surcapacités de production et les énormes stocks d'acier accumulés en Chine, ainsi que la montée du prix des matières premières. Cela n'empêche pas que les prévisions concernant la consommation d'acier en 2011 aient été revues à la hausse depuis lors, et Eurofer, la Confédération européenne du secteur, s'attend à ce que la consommation réelle d'acier dans l'UE augmente de plus de 5% en 2011.

Dans les pages suivantes, nous analyserons l'impact des défauts de paiement dans différents marchés clés. Nous indiquons les perspectives générales pour chaque marché et secteur décrits en utilisant des symboles météorologiques.



Excellent



Bon



Correct



Sombre



Mauvais

# Vue d'ensemble: performances sectorielles dans quelques marchés de l'UE

## **Pays-Bas: Sidérurgie et fabrications métalliques**



Le secteur des fabrications métalliques aux Pays-Bas a souffert de la stagnation dans la construction et le secteur de l'automobile, la demande d'acier étant restée faible en 2010 à la fois dans la construction navale et l'industrie lourde. Cependant, les exportations – en progression de 4 % – compensent la baisse des ventes sur le marché intérieur et, alors que la demande d'acier pour le secteur de l'acier destiné à la construction a atteint son niveau le plus bas au quatrième trimestre de 2010 et au premier trimestre de 2011, la demande d'acier dans d'autres secteurs manufacturiers est repartie à la hausse. Nous prévoyons pour 2011 une croissance du chiffre d'affaires de 4 %, sachant que les fournisseurs néerlandais et les acheteurs allemands tirent parti de la croissance continue en Allemagne. Cependant et d'une manière générale, la demande d'acier et de métaux restera sous son niveau d'avant la crise.

## **Belgique: Constructions mécaniques**



Le secteur des constructions mécaniques en Belgique a subi les effets néfastes de la baisse des investissements des entreprises au cours de la récession économique. Cependant, la situation s'est améliorée, grâce entre autres à l'attitude plus souple des banques en matière de financement de nouveaux investissements. Alors que l'impact sur l'économie mondiale de la catastrophe nucléaire japonaise reste à évaluer, le secteur belge des constructions mécaniques continuera à tirer profit de la hausse des investissements, notamment sur les marchés émergents.

## **Belgique: Fabrications métalliques**



L'année 2010 a été marquée par une reprise des volumes d'affaires et des ventes, ainsi que par une amélioration des prix et des marges, grâce en particulier à la relance économique générale. Cependant, la hausse du prix des matières premières ne permet pas de prévoir si les performances de 2011 pourront égaler celle de l'année dernière. Le taux de faillites est faible, bien que les durées de paiement puissent être assez longues. Nous prévoyons que la tendance à la hausse, ne serait-ce qu'à un rythme plus modéré, va persister dans ce secteur.

## **Royaume-Uni: Sidérurgie et fabrications métalliques**



Au Royaume-Uni, ces secteurs se sont montrés relativement résistants à la crise, car les entreprises ont réagi rapidement à la baisse soudaine et impressionnante de la demande en procédant à une réduction de coûts et à des améliorations en termes d'efficacité. Cependant, la mise en place d'un système de fixation de prix trimestriel pour le minerai de fer et les augmentations ultérieures du prix des matières premières impliquent que les secteurs de la sidérurgie et des fabrications métalliques ont encore des défis à relever – compte tenu en particulier de la reprise seulement légère de la demande. Un facteur est déterminant pour la santé future des entreprises dans ces secteurs: les clients que celles-ci fournissent, sachant que la construction est plus lente à se relever de la crise que d'autres secteurs.

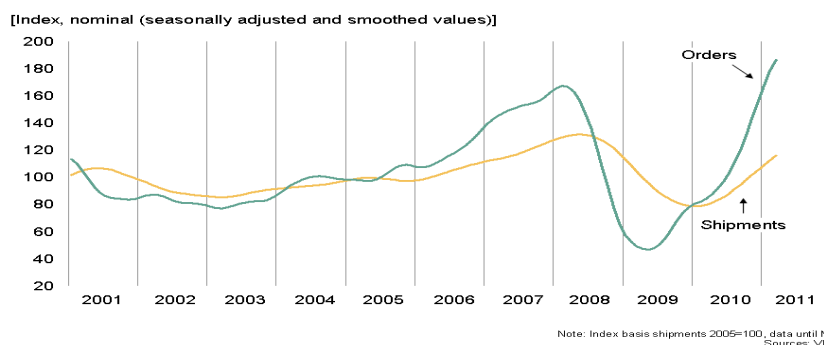


## Rebond économique sans précédent: cela continue

Comme l'économie allemande dans son ensemble, le secteur des constructions mécaniques allemand a connu une reprise sans précédent depuis la récession de 2009, au cours de laquelle, selon la Fédération allemande des constructions mécaniques (VDMA), le secteur a connu un recul de 24,6 % de sa production et de 22,7 % de son chiffre d'affaires. Par la suite, en 2010, le secteur a rebondi, affichant une croissance de 9,4% de sa production et de 7,7% de son chiffre d'affaires, grâce en grande partie à la forte demande étrangère et à la relance dans les activités comme l'automobile. Le secteur a profité en particulier des solides performances économiques des grands marchés émergents, qui se sont traduites par une augmentation marquée des exportations vers la Chine (35%) et le Brésil (29%). Dans l'ensemble, le ratio des exportations du secteur atteint à présent 75% et représente 19% du commerce total global des constructions mécaniques.

Ce boom s'est poursuivi en 2011, avec une augmentation de 32% des nouvelles commandes et de 17,5% de la production au premier trimestre. Dans le secteur des machines-outils, on a même enregistré une forte augmentation, (+ 45%) des ventes et une progression des nouvelles commandes de 130% (voir le graphique ci-après), l'utilisation des capacités de production atteignant 90% en moyenne.

**German Machine Tool Industry**  
Three-digit order growth in first quarter 2011



Source: VDW, VDMA

Dans l'ensemble, les marges bénéficiaires dans le secteur des constructions mécaniques se sont améliorées ou se sont stabilisées; par ailleurs, les carnets de commandes sont bien remplis, ce qui est susceptible de déboucher sur une rentabilité accrue en 2011. Si les produits de base tels que l'acier, le cuivre, l'aluminium et l'énergie ont de l'importance pour certains sous-secteurs de la mécanique, qui sont affectés par la hausse des prix, bon nombre d'entreprises sont en mesure de répercuter cette hausse des prix et d'éviter ainsi une pression sur leurs marges.

En général, la solidité des fonds propres peut être qualifiée de moyenne à bonne; cela dépend du profil de l'actionariat: dans le secteur des constructions mécaniques, de nombreuses entreprises ont l'appui de capitaux privés. Cependant, certaines petites entreprises sont encore insuffisamment capitalisées. Par ailleurs, la solvabilité et la liquidité sont aussi à considérer comme moyennes à bonnes, sachant que la plupart des entreprises ont renforcé ou adapté leur structure financière au cours de la récession afin de ménager leur trésorerie.

Néanmoins, nous avons observé certains problèmes dans le secteur des machines d'imprimerie, qui est dominé par trois grands acteurs et qui a fait l'objet de nombreuses rumeurs sur des fusions possibles. Alors que dans ce secteur, les activités des presses à feuilles ont repris, il n'en va pas de même pour les presses rotatives, et c'est le cas également de certains secteurs acheteurs importants, tels l'impression de publicités.

Les paiements dans les secteurs des constructions mécaniques et des fabrications métalliques prennent en moyenne 50 jours; même si nous avons pu observer une diminution des retards de paiement depuis quelques mois. La situation des trésoreries d'entreprises est généralement plus confortable, les durées de paiement ayant diminué d'environ cinq jours en moyenne, et nous prévoyons encore une amélioration du comportement de paiement durant le reste de l'année. Par rapport à d'autres secteurs, le taux moyen des défauts de paiement et des faillites dans le secteur des constructions mécaniques est très acceptable, et la situation restera stable tout au long de l'année 2011.

## Des investissements et une technologie de classe mondiale garantissent la poursuite de la croissance

L'association VDMA prévoit que la production dans les constructions mécaniques va croître de 14% en 2011 en glissement annuel, après un premier trimestre déjà très prometteur, car la demande intérieure reste vigoureuse grâce à l'augmentation – nécessaire du reste – des investissements des entreprises dans les secteurs de croissance et compte tenu de la forte demande étrangère. En dépit de sa forte dépendance par rapport aux développements économiques mondiaux et aux performances structurellement faibles de secteurs importants, tels que l'automobile (comme le prouve le ralentissement de 2009), nous croyons que les constructions mécaniques allemandes sont à même de relever les défis qui les attendent. Dans des domaines de plus en plus importants tels que celui de l'efficacité énergétique et climatique, la technologie des constructions mécaniques allemandes occupe une position de leader à l'échelle mondiale. Notre politique d'arbitrage reste donc flexible, notre préoccupation principale étant de voir chaque entreprise augmenter les revenus de ses commandes, utiliser de façon optimale ses capacités de production et assurer sa structure financière.

### Secteur des constructions mécaniques en Allemagne

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Innovation/haut niveau de R&D	Forte dépendance par rapport à la situation l'économie mondiale
Leader mondial des exportations	Longs délais de paiement (en moyenne 50 jours)
Réservoir important de commandes encore inexécutées	Investissements élevés nécessités par les innovations



## Relance vigoureuse en dépit de problèmes dans le sous-secteur du commerce de l'acier

En 2010, le secteur sidérurgique en Allemagne a connu une relance spectaculaire au lendemain de la crise économique de l'année précédente. Le chiffre d'affaires a augmenté de 24% et la production d'acier brut a été de 34 % supérieure à celle de 2009. Selon World Steel, l'Association mondiale de l'acier, la production allemande d'acier brut a augmenté de 2,6% en glissement annuel entre janvier et avril 2011, et cette croissance devrait se poursuivre au deuxième trimestre. Les commandes se sont accumulées en 2010 dans tous les grands segments de clientèle, et cette tendance s'est maintenue début 2011.

Malgré la reprise, des problèmes subsistent dans le sous-secteur du commerce de l'acier, fournisseur de l'industrie automobile. Ce sous-secteur est traditionnellement très concurrentiel, mais, se trouvant coincé entre les producteurs d'acier et les constructeurs automobiles, il subit une pression considérable sur ses marges. Durant la crise économique, de nombreux négociants d'acier ont vu se dégrader leurs niveaux d'activité, bien que certains d'entre eux, notamment les commerçants spécialisés dans des produits vitaux, aient été aidé financièrement par leurs acheteurs du secteur de l'automobile. Alors que la situation économique globale s'est améliorée depuis, ce sous-secteur est à nouveau confronté à des difficultés, en ce sens qu'il ne parvient pas à répercuter sur sa clientèle l'augmentation du prix des matières premières que leur imposent les producteurs d'acier. En conséquence, ce sous-secteur reste plus risqué que d'autres - en particulier pour les entreprises non spécialisées.

Dans l'ensemble, les marges bénéficiaires réalisées dans le secteur de l'acier se sont nettement améliorées en 2010, hormis pour les fabricants de produits en acier liés à la construction. Et, comme cela a été indiqué ci-dessus, les marges bénéficiaires sont encore problématiques pour de nombreux négociants d'acier desservant l'industrie automobile. D'une manière générale, la solidité des fonds propres des producteurs d'acier – sociétés individuelles ou groupes – peut être considérée comme bonne, et moyennement bonne pour les sociétés spécialisées dans le négoce d'acier. Pour la plupart, la solvabilité et la liquidité se sont améliorées en 2010, en partie grâce à une réduction marquée des besoins en fonds de roulement.

## Ratio production et exportation



Source: Fédération allemande de l'acier

Le chiffre d'affaires réalisé dans le secteur des fabrications métalliques a augmenté significativement en 2010, suite au relèvement des prix (principalement du cuivre et de l'aluminium) et à la multiplication des commandes - un développement qui s'est poursuivi début 2011. Les commandes émanant de l'industrie automobile et des constructions mécaniques en particulier ont augmenté, d'où une amélioration des marges bénéficiaires. La solidité des fonds propres des producteurs de cuivre et d'aluminium est très appréciable en général, alors qu'elle n'est que moyenne pour les sociétés de négoce. Comme dans le secteur de l'acier, la situation générale sur le plan de la solvabilité et de la liquidité s'est améliorée en 2010, grâce en partie à une réduction des besoins en fonds de roulement.

Nous n'avons pas observé de changement dans les comportements de paiement depuis quelques mois: les paiements dans le secteur de la sidérurgie et des fabrications métalliques prennent en moyenne entre 30 et 45 jours. Par ailleurs, nous relevons une diminution du nombre de notifications de non-paiement qui nous ont été adressées au cours des six derniers mois, et nous prévoyons une nouvelle réduction des délais de paiement dans les prochains mois en 2011. En moyenne (comparativement aux autres secteurs économiques allemands), le taux de défauts de paiement et de faillites dans le secteur de la sidérurgie et des fabrications métalliques est jugé acceptable et restera inchangé à court terme. Cependant, comme cela a été expliqué plus haut, les sociétés opérant dans le négoce d'acier et de métaux qui fournissent le secteur de l'automobile sont considérées comme présentant un risque plus élevé.

## Les investissements intérieurs soutiennent la croissance

En avril, la Fédération allemande de l'acier a revu ses prévisions à la hausse par rapport à fin 2010: elle prévoit à présent que la production d'acier brut va augmenter de 4% en glissement annuel en 2011 et l'afflux des commandes va se poursuivre. L'utilisation des capacités de production est élevée; elle atteint 90 %, soit 10% de plus que la moyenne mondiale.

La plupart des entreprises opérant dans les secteurs de l'acier et des métaux s'attendent à ce que la tendance à la hausse se poursuive, ce qui devrait se traduire par une augmentation de la production et des volumes de chiffres d'affaires, mais pas au même rythme qu'en 2010. Ces prévisions sont en effet subordonnées aux investissements, qui restent un pilier majeur de la reprise économique allemande, et à la demande soutenue du secteur automobile et des constructions mécaniques.

Le secteur profitera également des développements de l'industrie des produits tubulaires et de l'énergie éolienne, qui disposent d'énormes volumes de production en attente, ceux-ci ayant été reportés au cours de la crise économique. La demande du secteur de la construction en Allemagne devrait rester stable.

Malgré ces perspectives positives, les risques de baisse demeurent, car la forte augmentation des prix de l'énergie, du coke, de la ferraille et du minerai de fer aura un impact considérable sur le secteur de la sidérurgie et des fabrications métalliques, et on sait que de nouvelles augmentations de prix, surtout du minerai de fer et du coke, sont attendues. La concurrence avec des entreprises chinoises demeure très vive, d'autant que ces sociétés font face à des surcapacités sur leur marché national et misent donc sur les ventes à l'étranger. Nous espérons que le processus de regroupement en cours dans les sous-secteurs plus faibles du négoce de l'acier et des métaux va se poursuivre.

D'une manière générale, notre politique en matière d'arbitrage des risques reste flexible, mais nous accordons une attention particulière aux résultats d'exploitation, à la liquidité et au financement. Cependant, nous sommes plus prudents concernant les établissements actifs dans le négoce et la transformation de l'acier (forgeage et laminage de métaux/moulage de métaux) qui fournissent l'industrie automobile. Les acheteurs des sous-secteurs liés à la construction, tels que les fabricants de structures métalliques, de menuiseries en métal, sont également surveillés de plus près.

#### Secteur allemand des fabrications métalliques

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Producteurs d'acier hautement spécialisés	Forte dépendance par rapport aux secteurs de l'automobile et des constructions mécaniques
Barrières à l'entrée élevées pour les producteurs d'acier	Processus de regroupement en cours dans le secteur de la distribution d'acier et de métaux
Les gros commerçants d'acier et de métaux sont financièrement solides	Forte concurrence internationale, notamment de la Chine



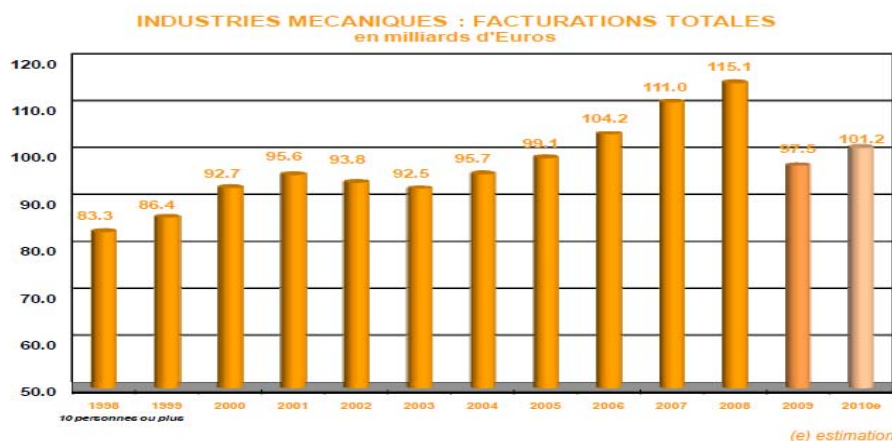
## La lente reprise prend un nouvel élan

L'industrie mécanique française a connu un grave revers en 2009, enregistrant une nette diminution des commandes et des ventes tout au long de l'année et en 2010. Ce déclin peut largement s'expliquer par la contraction des investissements réalisés par les sociétés du pays en raison de la crise économique. En effet, l'ensemble des investissements industriels en France a reculé de 25 % en 2009.

D'après la Fédération des industries mécaniques (FIM), le chiffre d'affaires dans ce secteur a baissé de 17 % en 2009. Les sociétés opérant dans les sous-secteurs du matériel de construction et des équipements de levage et de manutention ont connu des diminutions de 25 % à 55 %, alors que d'autres sous-secteurs d'équipements spécifiques ont affiché un recul de 25 %. La situation s'est légèrement améliorée pour le secteur du matériel agricole, où le chiffre d'affaires a tout de même diminué de 12 %.

L'année 2010 a été marquée par un petit rebond, alors que les investissements nationaux ont de nouveau chuté (de 2 %). Toutefois, le chiffre d'affaires des industries mécaniques a progressé de 4 % l'an dernier, grâce essentiellement à la demande provenant des secteurs de l'automobile, de l'aérospatiale, du transport ferroviaire et de l'énergie nucléaire. Les ventes sur le segment des machines-outils signent une petite amélioration de 2,2 % principalement due aux exportations. Dans les autres sous-secteurs, les résultats de l'année 2010 étaient assez disparates: l'augmentation du chiffre d'affaires s'établit entre 15 % et 30 % pour les équipements de levage et de manutention, et entre 5 % et 30 % pour le matériel de construction; tandis que les ventes de matériel agricole ont chuté de 7 %.

Même si le rebond semble important dans certains sous-secteurs, le niveau d'activité n'a pas pu compenser les pertes enregistrées en 2009. En outre, en 2010, la France subissait encore les conséquences d'une surcapacité de production, qui a eu pour effet de décourager les investisseurs.



Source: FIM

En 2011, les carnets de commandes ont gonflé et, d'après la FIM, la production augmentera de 5 %. Plusieurs segments de l'industrie mécanique devraient profiter d'une reprise des investissements dans certaines industries:

- Matériel agricole: la capacité d'investissement des exploitants agricoles devrait s'accroître parallèlement à l'augmentation de leur chiffre d'affaires, grâce à la hausse des cours des matières premières (par exemple, les céréales).
- Après deux années très difficiles, les marchés des équipements de levage et de manutention ainsi que des camions se redressent.
- Le niveau des investissements semble également s'améliorer dans les secteurs des produits chimiques et pharmaceutiques.
- La reprise est manifeste dans le secteur du matériel de construction, grâce au renouvellement des équipements par les sociétés de location.

Dans l'ensemble, les industries mécaniques profiteront, en 2011, de la relance durable des investissements dans les secteurs de l'aviation, de la manufacture, de l'agriculture et de la construction. Les fabricants d'équipements spécialisés tirent également avantage de la demande provenant des marchés émergents, tout particulièrement de la Chine.

Actuellement, les marges bénéficiaires des sociétés de l'industrie mécanique sont, en général, assez restreintes du fait de l'accroissement considérable des volumes en 2009. En outre, les coûts plus élevés des matières premières (notamment de l'acier) ont entraîné une contraction des marges en 2010, et la volatilité des prix des matières premières reste une source d'incertitude. Il n'empêche que certaines sociétés jouissent de marges assez confortables, tout particulièrement les producteurs de biens technologiques, pour qui le niveau de technologie – et non pas le prix – est le facteur essentiel.

## Amélioration des pratiques de paiement

Le secteur des industries mécaniques est caractérisé par une intensité capitalistique, qui explique l'importance de ses besoins de financement. Par conséquent, les sociétés de ce secteur peuvent contracter de grosses dettes qui affaiblissent leur structure financière et leur solvabilité générale. Par ailleurs, les cycles de production étant interminables, les liquidités pourraient être affectées par des besoins importants en fonds de roulement. Toutefois, les sociétés profitent très souvent de paiements anticipés qui améliorent leur situation de trésorerie.

En moyenne, les délais de paiement dans le secteur des industries mécaniques se situent entre 60 et 110 jours (même si les délais les plus longs peuvent suivre les paiements anticipés). Au cours des six derniers mois, les pratiques de paiement n'ont pas changé, et on a assisté à une diminution du nombre d'avis de défaut de paiement. Avec des perspectives d'affaires plus favorables, les délais de paiement devraient encore se réduire durant le reste de l'année. Cela vaut également pour les cessations de paiement dans ce secteur, qui sont équivalentes avec d'autres industries françaises. Toutefois, les sous-secteurs du levage et de la manutention ont été frappés plus durement que les autres par la récession, suite à une baisse considérable des ventes en 2009 (-40 % à -75 % dans certains cas extrêmes). C'est pourquoi les sociétés de ces sous-secteurs présentent encore un profil de risque plus élevé.

Compte tenu de la reprise constatée en 2011 dans la plupart des sous-secteurs, notre politique d'arbitrage sera plus souple. Cependant, nous restons prudents à l'égard des sociétés opérant dans le sous-secteur du levage et de la manutention.

Avant d'assurer une société de génie mécanique, le premier élément que nous analysons est le profil du portefeuille clients, qui devrait indiquer l'évolution des commandes et des ventes pour 2011. La part des exportations est également un point essentiel à prendre en compte. Nous prêtons une attention particulière à la capacité de chaque acheteur à financer leurs besoins en fonds de roulement, car ceux-ci augmenteront à mesure que les commandes et les ventes progresseront.

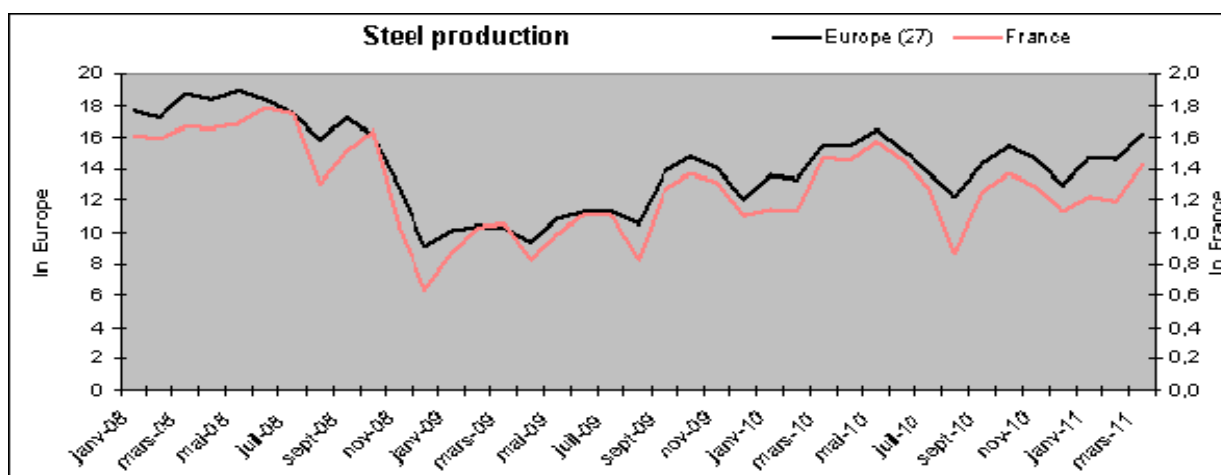
### Secteur français des machines-outils

POINTS FORTS	POINTS FAIBLES
<ul style="list-style-type: none"><li>• Connaissances techniques</li><li>• Bonne position mondiale (la France se classe au 6<sup>e</sup> rang des acteurs mondiaux)</li><li>• Position de leader pour certains produits clés</li><li>• Diversité des points de vente</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Faible présence sur le marché intérieur</li><li>• Besoins financiers élevés</li><li>• Concurrence provenant des marchés émergents</li><li>• Dépendance à l'égard des marchés d'exportation</li><li>• Menace pesant sur la compétitivité due à la parité EUR/USD</li></ul>



## Bonnes performances et solidité financière des producteurs d'acier

La situation des producteurs d'acier français s'est nettement améliorée depuis la fin de l'année 2009, spécialement celle des grands acteurs mondiaux, qui ont bénéficié de l'augmentation des prix de l'acier et du renforcement de l'activité économique en 2010. Selon la World Steel Association, la production française d'acier a augmenté de 20% en glissement annuel en 2010, encore que cette performance soit inférieure de 14% aux niveaux atteints en 2008. Cette tendance positive reflète celle de la production européenne d'acier dans son ensemble et résulte principalement d'une augmentation de la demande des acheteurs clés, notamment du secteur de l'automobile.



En millions de tonnes

Source: Eurofer

Selon la Fédération française de l'acier, après un léger recul fin 2010, la production s'est accrue de 3% au premier trimestre de 2011 par rapport au trimestre précédent. Les commandes en cours sont relativement substantielles, dans l'attente d'une demande mondiale renouvelée; elles sont destinées principalement aux secteurs suivants: camions, aéronautique, équipements industriels et agricoles et construction résidentielle. L'utilisation plus élevée des capacités de production, annoncée par les principaux producteurs, confirme cette tendance, qui se traduira par une hausse des livraisons en 2011, quoiqu'encore à un niveau inférieur à 2010.

Les marges bénéficiaires sont également bien orientées, grâce à l'augmentation des prix de l'acier. En effet, une hausse des prix de vente moyens de l'acier devrait plus que compenser les augmentations de coûts enregistrées cette année. Dans ce contexte favorable, les producteurs d'acier, déjà bien dotés en capitaux propres et bénéficiant d'une structure financière saine, vont continuer à consolider leur situation financière, déjà confortable.

## Le commerce de gros de métaux et de minerais a profité de ce regain d'activité

Les petits et grands grossistes ont profité de l'augmentation du prix de l'acier et de la reprise économique en 2010.

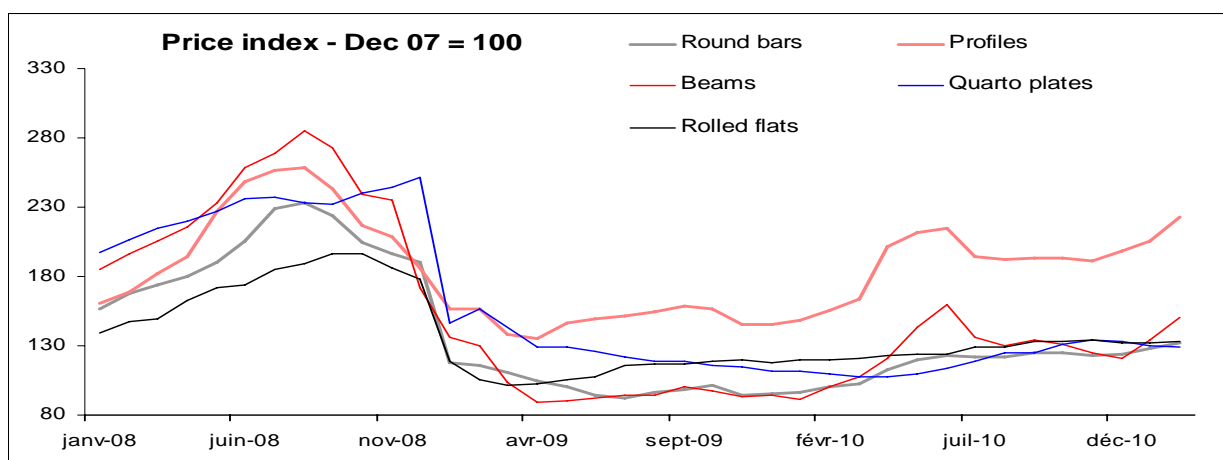
Deux principales catégories de produits sont concernées:

- Les produits plats, destinés aux secteurs de l'automobile, de la construction et de l'équipement aéronautique et industriel
- Les produits longs, destinés au secteur de la construction, de la production de citernes et produits tubulaires, et aux chemins de fer.

Après une année 2009 difficile, marquée par une diminution des volumes de ventes d'environ 25%, l'année 2010 annonçait déjà une amélioration selon la Fédération française de l'acier. Les ventes ont augmenté de 6%, principalement grâce à la progression des ventes de produits plats (+ 11%) suite à la relance du secteur automobile. Vu la reprise lente dans le secteur de la construction française en 2010, l'augmentation des ventes de produits longs n'a pas dépassé 3%.

En 2011, les commandes en cours sont suffisantes, mais toute augmentation supplémentaire sera seulement modérée. En effet, après le redémarrage impressionnant de la demande dans le secteur de l'automobile, nous estimons que l'augmentation de la demande ne sera pas supérieure à 5% cette année. Le secteur de la construction, qui représente environ 33% des ventes des grossistes en France, progresse lentement, principalement dans le segment non résidentiel.

En termes de rentabilité, l'augmentation des prix (voir le tableau ci-dessous) améliore les profits des grossistes en 2010, et cela augure une bonne année 2011.



Source: Word Steel Association

La solidité financière des grossistes varie en fonction de leur taille, et leurs besoins de financement structurels sont étroitement liés aux exigences en fonds de roulement. Une question clé dans ce secteur est la gestion de ces exigences, qui augmentent par rapport aux prix des matières premières. Les principaux acteurs de ce secteur ont généralement l'avantage de pouvoir s'appuyer sur une structure financière solide et des sources de financement adéquates pour couvrir leurs besoins en fonds de roulement, tandis que pour les petites entreprises, les possibilités de financement à court terme peuvent être plus limitées et leur trésorerie plus étroite.

## Transformation des métaux: insuffisances structurelles

Ce sous-secteur connaît plus de difficultés et subit de plus fortes pressions sur ses marges: d'une part, en raison de l'augmentation du coût des marchandises et, d'autre part, vu la pression exercée par les gros clients, qui souhaitent des réductions de prix. Les principales activités de ce secteur sont le moulage, l'estampage, le forgeage et la coupe, principalement pour les secteurs de l'automobile et de l'industrie aéronautique, qui représentent environ 50 % de leur clientèle.

Un facteur commun de ces sous-secteurs à forte intensité capitalistique est leurs besoins de financement, ces ressources étant nécessaires pour financer non seulement le niveau élevé des investissements indispensables à l'amélioration de la productivité, de la compétitivité et à la fidélisation des clients importants qui ont développé de nouvelles installations sur des marchés émergents, mais aussi pour financer les efforts en R&D afin de satisfaire la demande des clients qui créent des produits techniquement avancés, à valeur ajoutée. Il est également indispensable de restructurer les installations vieillissantes sur des marchés établis, confrontés à des surcapacités, et il est tout aussi essentiel de rembourser les importantes dettes à long terme.

Le problème est que les sources de financement sont limitées en raison d'une rentabilité insuffisante et de difficultés pour obtenir de nouveaux concours à long terme de la part des actionnaires ou des banques.

Par conséquent, les marges bénéficiaires de nombreuses entreprises de ce secteur sont assez étroites, et leurs dettes sont importantes; celles-ci affaiblissent leur structure financière et leur solvabilité. En outre, leur trésorerie est tendue en raison de la nécessité de disposer d'un important fonds de roulement et de stocks volumineux.

Après un recul très net des ventes en 2009 - entre -25 % et -30% - le secteur de la transformation des métaux a connu un mouvement de reprise, se traduisant par une augmentation moyenne des ventes de 5% à 15% en 2010 selon le sous-secteur concerné. Néanmoins, l'activité reste encore inférieure aux niveaux d'avant la crise, et les commandes en cours sont assez faibles. Au mieux, on assistera à une légère augmentation des ventes - de moins de 5% - les ventes au secteur de l'automobile restant stables.

Compte tenu des faiblesses du secteur de la transformation des métaux en France, il n'est pas du tout surprenant que la crise économique ait induit des changements structurels, comme une tendance aux regroupements dans les sous-secteurs tels que l'estampage et le moulage. Cela s'explique principalement par les surcapacités de production, qui sont elles-mêmes le résultat d'une forte dépendance par rapport au secteur de l'automobile. Ainsi, des regroupements ont été nécessaires pour créer des synergies de coût, une plus grande efficacité des achats et pour renforcer les capacités de financement.

Dans le même temps, les gros producteurs automobiles et le gouvernement français ont créé un fonds (FMEA) destiné à financer certains producteurs clés dans les fabrications métalliques, qui ont souffert pendant la crise.

## Faillites plus nombreuses dans les fabrications métalliques

Les paiements dans le secteur de la sidérurgie et des fabrications métalliques prennent en moyenne 60 jours, et nous prévoyons que les retards de paiement vont diminuer dans les prochains mois.

Par rapport aux autres secteurs économiques français, le taux de défauts de paiement et de faillites dans la sidérurgie et les fabrications métalliques n'est nullement alarmant à la fois pour les mines et les carrières et la production de fer et d'acier; il est dans la moyenne pour la vente en gros de métaux et de minerai de fer, mais il est déplorable pour les fabrications métalliques.

Plusieurs faillites ont été déclarées dans le sous-secteur des structures métalliques et de la fabrication de pièces au premier trimestre de 2011. Les entreprises de taille moyenne dépendant du secteur de la construction (principalement non résidentielle), qui a subi de plein fouet les effets de la crise en 2009 et 2010, se sont ensuite engagées dans une guerre des prix pour attirer de nouvelles activités, si bien que, même si elles ont pu acquérir les activités visées, l'augmentation du prix des matières premières a eu pour effet qu'elles n'ont pas pu atteindre leur seuil de rentabilité, ni couvrir leurs besoins en fonds de roulement.

Par conséquent, notre approche en matière d'arbitrage pour les sociétés de transformation des métaux est évidemment très prudente. Nous examinons en particulier les secteurs qui représentent les principaux débouchés pour les entreprises, en comparant l'endettement et la part des dettes à court terme par rapport à leurs flux de trésorerie et leur endettement à court terme par rapport aux niveaux des ventes. Nous surveillons également de près la capacité des entreprises à trouver de nouveaux canaux d'exportation et les résultats potentiels des fusions et des regroupements en cours.

Nous sommes plus souples concernant l'analyse des risques concernant les grossistes en acier, mais nous restons toujours prudents dans certains cas, en mettant l'accent une fois de plus sur les secteurs acheteurs principaux des entreprises et leur niveau de stocks. Les producteurs d'acier ont en général l'assiette financière la plus solide du secteur.

### Secteur de la sidérurgie et des fabrications métalliques en France

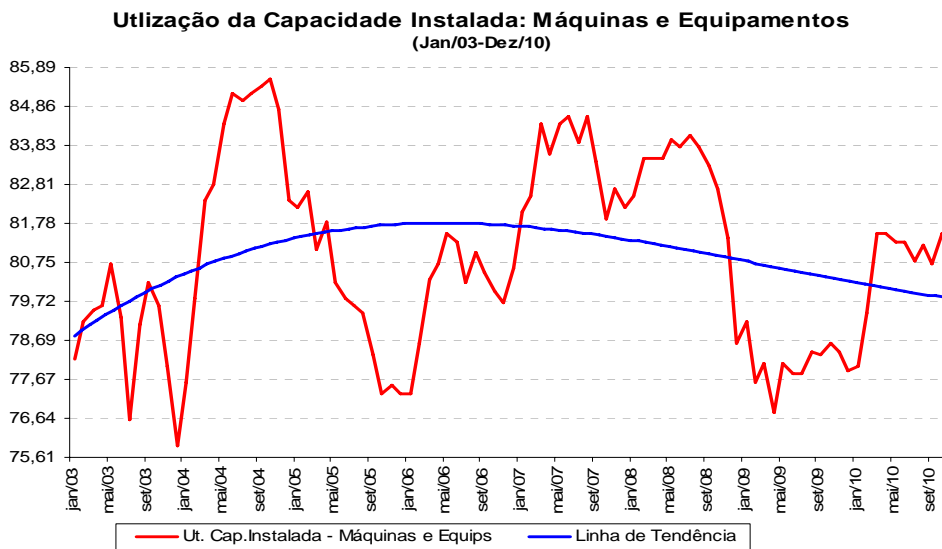
POINTS FORTS	FAIBLESSES
<b>Producteurs d'acier</b> Acteurs mondiaux Structure financière solide	Volatilité des prix Concurrence mondiale Dépendance par rapport à la construction et aux performances du secteur automobile
<b>Grossistes en acier</b> Ils bénéficient de l'augmentation des prix de l'acier Structure de prix flexible	Volatilité des prix Dépendance par rapport aux secteurs de l'automobile et de la construction Besoins élevés de financement à court terme
<b>Fabrications métalliques</b> Connaissances techniques Antécédents et solide partenariat avec les gros clients... Source unique d'approvisionnement dans certains cas. Secteur clé en termes d'emploi (soutien de l'État français possible)	Surcapacités de production dans certains segments Manque de productivité Besoins élevés en termes de restructuration et d'investissement Besoins de financement énormes



## La croissance stimulée par la demande intérieure

En 2010, l'économie brésilienne a vu son PIB progresser de 7,5%. Le taux de chômage a diminué de 8,1% en 2009 à 6,8% en 2010; en outre, l'augmentation des revenus moyens et un meilleur accès au crédit bancaire ont entraîné un redéploiement de la consommation intérieure. Le secteur des constructions mécaniques a profité des investissements dans les biens d'équipement réalisés par d'autres secteurs pour faire face à la forte demande intérieure (la production industrielle a progressé de 10,7% en glissement annuel en 2010), à la suite de quoi les commandes ont augmenté et les entreprises de ce secteur sont devenues rentables et financièrement solides. La demande croissante de produits de matières premières brésiliennes comme le minerai de fer et la cellulose a également favorisé le boom des constructions mécaniques, créant une demande pour les équipements d'extraction de technologie avancée. Selon une étude de la firme Lafis, le chiffre d'affaires du secteur a progressé de 10,3% à 70,7 milliards de réals en 2010.

## Biens d'équipement: Taux d'utilisation des capacités de production (janv.- déc. 2010)



Source: Lafis

Le comportement de paiement dans le secteur des constructions mécaniques au Brésil est tout à fait acceptable, et nous espérons que cette tendance positive va se poursuivre dans un avenir prévisible. On peut affirmer la même chose des défauts de paiement et des faillites du secteur; bref, les perspectives de ce secteur sont bonnes.

Selon Lafis, le chiffre d'affaires des constructions mécaniques augmentera de 6,7% en 2011 et de 7,1 % en 2012, à respectivement 75,4 milliards de réals et 80,8 milliards de réals. Cette prévision tient compte d'une relance économique mondiale persistante, d'un taux de croissance vigoureux de l'économie domestique et d'une hausse des investissements dans les infrastructures dans la perspective de la Coupe du Monde en 2014 et des Jeux Olympiques en 2016. Sur le plan intérieur, les prévisions pour 2011 font état d'une poursuite de l'expansion économique, tirée par la croissance des revenus moyens et l'amélioration du niveau de l'emploi. Il est toutefois important de noter que la politique macro prudentielle (visant une protection contre certaines activités bancaires susceptibles de provoquer une

instabilité financière), associées à un nouveau cycle de resserrement monétaire promu par le gouvernement, vont freiner la production en 2011 pour la ramener à un taux de croissance, toujours encore remarquable, de 4,4 %.

Notre approche en matière d'arbitrage des risques reste flexible vu les bonnes perspectives du secteur. Les niveaux de commandes et la trésorerie des entreprises ne seront pas une préoccupation dans les prochains mois. Les facteurs importants à prendre en compte lors de l'analyse d'une entreprise de ce secteur sont l'évolution des ventes et de la rentabilité d'une société, sa solidité financière et sa capacité d'accès au crédit pour soutenir les importants investissements nécessaires.

## Certains risques à la baisse demeurent

Le secteur est très sensible aux orientations de la politique actuelle de la Banque centrale sur le plan monétaire et en matière de taux d'intérêt, qui visent à contenir l'inflation. La hausse des taux d'intérêt peut affecter le coût de financement des entreprises et leurs lignes de crédit utilisées pour acheter des machines et du matériel. Le taux d'intérêt de référence de la Banque centrale (Selic) est passé de 10,75% en 2010 à 12% en avril 2011.

Les fluctuations des taux de change ont un impact majeur sur ce secteur, car une volatilité élevée de la monnaie brésilienne peut entraver la planification des investissements futurs. Une appréciation du réal pourrait favoriser les importations de machines, surtout des produits de haute technologie, et d'équipements divers, tandis que dans le même temps, la demande de l'étranger pour des machines brésiliennes plus chères irait en diminuant: les deux scénarios sont susceptibles de menacer les performances du secteur domestique des constructions mécaniques. Le réal s'est apprécié contre le dollar américain au cours des deux derniers mois en raison des remarquables performances économiques et de la politique monétaire d'assouplissement quantitatif menée par les États-Unis. La dévaluation légère et prévue du réal pourrait donc favoriser le secteur.

Si la relance de l'économie mondiale s'enraye, en provoquant une stagnation de la demande mondiale, l'industrie nationale serait obligée de prendre des mesures de moindre envergure, et cela pourrait mettre un frein aux investissements et aux projets à venir.

### Secteur brésilien des constructions mécaniques

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"><li>• Position forte sur le marché en Amérique latine</li><li>• Les investissements dans l'innovation s'orientent vers les technologies axées sur les biocarburants: position de leader du pays dans la production de machines et équipements destinés à ce segment</li><li>• Production standard spécialisée dans le segment supérieur du marché, combinée à des procédés spécifiques de production. Le secteur favorise le processus de production de tous les autres segments industriels</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Volatilité des taux de change</li><li>• La compétitivité reste sous-développée et on observe un manque de mesures susceptibles de stimuler les avancées du secteur (R&amp;D).</li><li>• Forte concurrence des pays développés (produits de haute technologie) et de la Chine (niveau de prix)</li><li>• Les performances du secteur des biens d'équipement sont très dépendantes des conditions de crédit en raison de longues périodes de financement</li></ul>



## Croissance solide soutenue par une forte demande intérieure

L'industrie brésilienne de l'acier continue d'afficher des résultats positifs, alimentée par une demande stable provenant des principales catégories d'acheteurs. D'après l'institut de recherche LAFIS, au premier trimestre 2011, la production d'acier brut a augmenté de 6,2 % à 8,4 millions de tonnes sur l'année. Les exportations ont atteint 51,23 milliards de dollars, soit une hausse de 30,6 % par rapport à la même période en 2010 – signe d'une reprise plus régulière de l'économie mondiale. Certains pays, comme les États-Unis, intensifient encore la demande en infrastructures; le Japon se voit contraint d'importer de l'acier pendant l'interruption de la production intérieure; et la Chine continuera à investir dans la construction. Les importations ont atteint 48,06 milliards de dollars (T1 2010 : 38,35 milliards), l'appréciation du real contribuant largement à cette hausse. Malgré certaines mesures de restriction des importations, le taux de change et la production excédentaire d'acier dans le monde continue de conforter l'augmentation des importations. Même avec cette croissance, l'excédent commercial avait augmenté de 261,1 % durant la même période en 2010, atteignant 3,17 milliards de dollars à la fin de l'année.

D'après LAFIS, au premier trimestre 2011, la production brésilienne de barres en acier plat a diminué de 0,7 % à 3,76 millions de tonnes sur l'année. Toutefois, en mars 2011, on a enregistré une hausse de 2,7 % résultant de la demande en appareils électroménagers et en automobiles. Les ventes nationales de produits en acier plat ont progressé de 2,4 % à 2,9 millions de tonnes au premier trimestre 2011. Les exportations de barres en acier plat ont augmenté de 14,2 %.

La production nationale de barres en acier long a augmenté de 6,1 % à 2,6 millions de tonnes au premier trimestre 2011, et les ventes nationales ont progressé de 10,5 %, ce qui confirme l'évolution positive du secteur de la construction au Brésil (le plus grand consommateur de produits en acier long).

En raison de la forte demande, les fabricants d'acier du pays sont désormais en mesure de répercuter le renchérissement des matières premières dont ils n'avaient pas pu se décharger en 2010, ce qui a entraîné une amélioration des marges bénéficiaires. D'une manière générale, les aciéries affichent un bon profil de solidité financière. Grâce à l'évolution positive du commerce de l'acier et à la stabilisation de la demande à des niveaux élevés, les sociétés jouissent normalement de niveaux de commandes et de liquidités convenables.

Les pratiques de paiement du secteur de l'acier sont satisfaisantes, mais cette tendance positive ne devrait pas se poursuivre dans un avenir proche. Dans l'ensemble des sous-secteurs, le taux d'insolvabilité est inférieur à celui d'autres industries.

Les perspectives de défaillance pour le secteur de l'acier au Brésil demeurent favorables en raison de l'importance de la demande intérieure et des projets d'infrastructure en cours (Coupe du Monde et Jeux Olympiques), si bien que les niveaux de commandes et de liquidités ne sont pas source d'inquiétude dans les mois à venir.

## Risque de déclin: appréciation monétaire

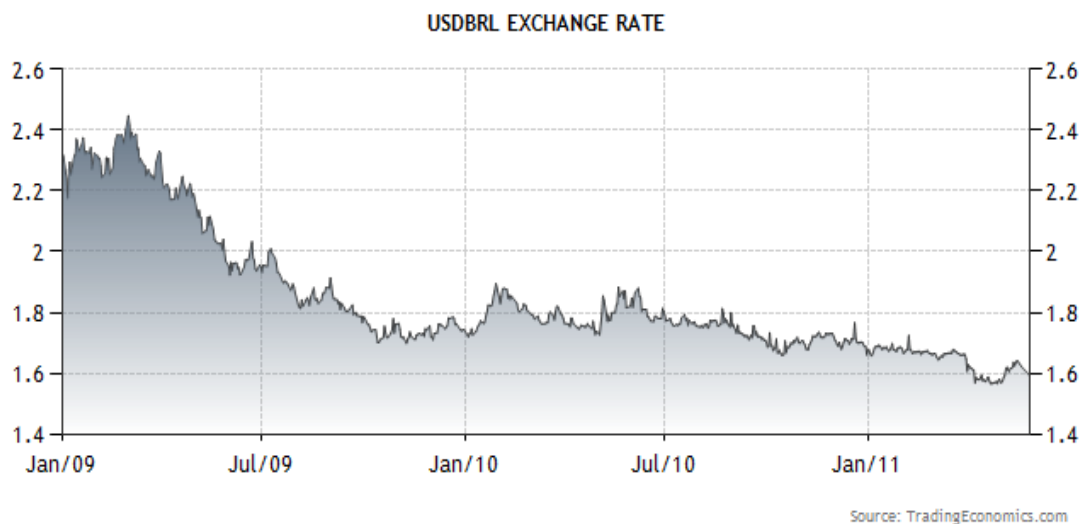
Les prévisions de croissance économique en 2011 pour le Brésil restent positives, bien que le rythme de la croissance se soit ralenti de 4,4 % en 2011 par rapport à 2010. Les hauts niveaux de la consommation intérieure et les projets d'infrastructure importants contribueront aux résultats positifs du secteur de l'acier.

LAFIS prévoit une augmentation de 13,1 % à environ 37,2 millions de tonnes de la production d'acier brut sur l'année, notamment due aux larges investissements réalisés dans l'infrastructure et à la tendance positive de l'industrie automobile. On estime que le total des ventes enregistrées par l'industrie sidérurgique nationale atteindra environ 71,8 milliards de reals, soit une hausse de 12,6 %.

Les ventes de produits en acier plat devraient progresser de 5,8 % à environ 38,4 milliards de reals grâce à la demande en produits sidérurgiques provenant de l'industrie de l'automobile et des appareils électroménagers. Les ventes de produits en acier long devraient s'accroître de 34,1 % à 31 milliards de R\$ d'après le scénario favorable prévu pour le secteur de la construction. Les exportations d'acier brut augmenteront de 16,4 % en 2011.

Toutefois, ces bonnes perspectives s'accompagnent de quelques risques de déclin.

Malgré ces bons résultats, l'industrie sidérurgique brésilienne commence à pâtir de l'appréciation du real face au dollar, à mesure que certains consommateurs d'acier nationaux achètent de plus en plus l'acier moins onéreux importé d'autres pays (principalement la Chine, l'Inde et la Russie). Si cette évolution perdure, certaines aciéries brésiliennes connaîtront un accroissement de leurs stocks, qui seront finalement vendus à un coût bien en deçà de leur coût de revient. Cela risque d'avoir un impact sur le revenu total et les marges bénéficiaires.



Les augmentations des taux d'intérêt par la Banque centrale pourraient peser sur la demande provenant de certaines industries comme l'automobile ou la construction.

Les certifications environnementales étant obligatoires, les aciéries doivent donc adapter leurs processus de production, ce qui entraînera une augmentation des coûts.

Notre approche d'analyse des risques est favorable en raison du faible volume de sinistres et des bons niveaux d'activité dans le secteur de l'acier. Toutefois, la poursuite de l'évolution doit être surveillée de près afin d'évaluer les effets du ralentissement économique prévu et de la contraction du financement du crédit. Les principaux facteurs à examiner en analysant une société sont l'évolution du chiffre d'affaires et des marges/bénéfices, afin de vérifier si le renchérissement des matières premières influe considérablement sur la rentabilité de la société, ses niveaux de stocks et sa solidité financière.

## Secteur de l'acier et des métaux au Brésil

POINTS FORTS	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none"><li>• Le Brésil est le plus grand fabricant d'acier en Amérique latine et se situe au 9e rang mondial</li><li>• Chaîne de production verticalement intégrée qui regroupe des sociétés minières et des aciéries afin de diversifier la production et de se protéger contre l'instabilité des prix du minerai de fer.</li><li>• Possède d'importantes réserves de minerai de fer</li><li>• Production de marchandises à plus forte valeur ajoutée par l'industrie sidérurgique nationale.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Trop dépendant du marché intérieur</li><li>• Sur le marché intérieur, l'acier subit une concurrence croissante de la part des matériaux de substitution, tels que l'aluminium.</li></ul>

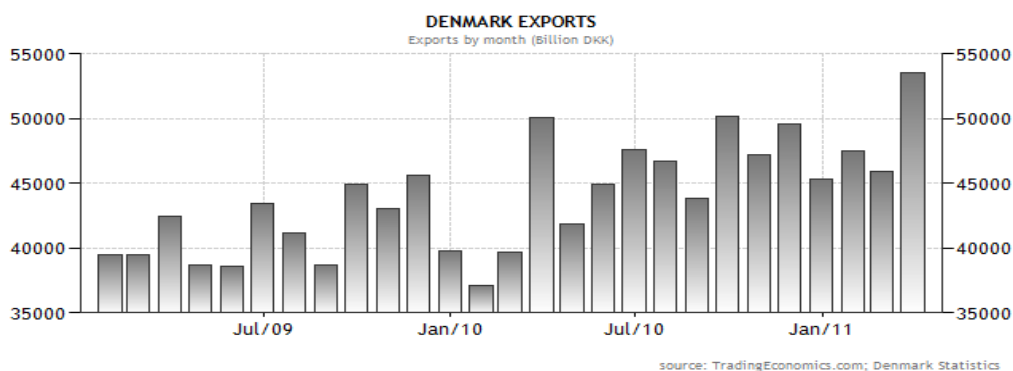
# Danemark: fabrication métalliques et constructions mécaniques



## La relance est en bonne voie au lendemain de la crise, mais des risques élevés subsistent

Durant la crise économique, le chiffre d'affaires global du secteur des fabrications métalliques et des constructions mécaniques au Danemark a diminué considérablement, à savoir de 31 % fin 2010 par rapport à son apogée durant l'été 2008; cette baisse s'explique par le recul de la demande du marché intérieur et des clients internationaux dans l'agriculture, la transformation des aliments et le secteur de l'automobile. L'emploi a diminué d'environ 20 % depuis 2008, comme l'indique la Dansk Industri/Metal og Maskinindustrien.

La demande intérieure n'a pas encore repris après la crise, mais le redéploiement des exportations a pris de l'ampleur depuis le deuxième semestre de 2010 en raison principalement de l'augmentation de la demande de l'Allemagne et de la Suède. Le secteur des fabrications métalliques et des constructions mécaniques au Danemark est nettement axé sur l'exportation, 60% du chiffre d'affaires étant généré sur les marchés étrangers et les marchés émergents tels que la Chine et l'Inde, qui gagnent en importance.



Ces dernières années, le profil de risque dans ce secteur a été élevé, surtout pour les entreprises dépendantes de quelques clients finaux dans les secteurs menacés par la crise, ou pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est fluctuant, mais dont la production est néanmoins caractérisée par des capitaux élevés. Les fabricants et les vendeurs de machines agricoles et de pièces détachées constituent un risque particulièrement élevé, car les investissements consentis par les clients du monde agricole sont encore faibles en raison du manque de moyens financiers ou d'un endettement élevé. En revanche, les fabricants d'éoliennes, les fournisseurs de ces équipements ainsi que les produits connexes (représentant environ 20 % du chiffre d'affaires du secteur dans son ensemble) ont pu surmonter la crise relativement aisément, surtout parce qu'ils ont bénéficié de carnets de commandes bien remplis, bien que les commandes reçues en 2010 aient été inférieures aux années précédentes. Un segment qui a souffert du recul des commandes au cours des deux dernières années, mais qui peut à présent se montrer plus optimiste, est celui des fabricants de matériel et de solutions de traitement spécialisés et sur mesure pour l'industrie alimentaire mondiale.

Le chiffre d'affaires des grossistes de métaux - y compris la ferraille - s'est amélioré grâce à une demande accrue des fonderies et, en fin de compte aussi des gros clients industriels, y compris de l'industrie automobile. La hausse des prix des matières premières a été profitable pour les grossistes, mais les entreprises axées sur le marché intérieur n'ont pas encore été en mesure de générer des bénéfices en 2010. La productivité des aciéries, des fonderies, de la

transformation de la ferraille, etc. est sous pression en raison du coût élevé de l'énergie, de l'augmentation du prix des matières premières et d'une forte concurrence en provenance d'Asie, notamment de la Chine.

Les paiements de factures dans le secteur des fabrications métalliques et des constructions mécaniques au Danemark prennent en moyenne 90 jours. Les retards de paiement ont augmenté, il est vrai, en 2010, mais la situation s'est normalisée au cours des six derniers mois. Si les gros fabricants à vocation mondiale ont procédé en 2010 à un changement de cap radical, on ne peut pas en dire autant des fabricants de petite et moyenne tailles axés sur le marché intérieur: l'utilisation insuffisante des capacités de production et la faiblesse des volumes de commandes, surtout des clients danois, indiquent qu'il subsiste encore un risque substantiel de faillite dans ces secteurs. Nous prévoyons que les faillites dans ce secteur vont se stabiliser en glissement annuel, et, en ce qui concerne l'ensemble des secteurs économiques du pays, nous prévoyons une diminution des faillites de 10% cette année, après avoir assisté à une augmentation de 13% en 2010 et de près de 54 % en 2009.

## Des opportunités de croissance pour le sous-secteur des équipements visant l'efficacité énergétique

Les perspectives générales pour le secteur des fabrications métalliques et des constructions mécaniques au Danemark se sont améliorées. Après des années de réduction des coûts, de ralentissement des activités et de résultats « dans le rouge », les comptes de 2010 se distinguent cette fois par un chiffre d'affaires stable ou même en progression et une amélioration générale de la rentabilité. En conséquence, nous avons assoupli notre position en matière d'arbitrage des risques après un durcissement en 2008-2010. Un récent sondage auprès des membres du secteur danois des fabrications métalliques et des constructions mécaniques (Jern og Maskinindustrien, mai 2011) a révélé que 60 % de ses membres s'attendent à un développement positif de leur chiffre d'affaires en 2011, tandis que 20 % prévoient une stabilisation de leur chiffre d'affaires en glissement annuel, et 20 % seulement redoutent une détérioration de leurs revenus.

Les principales préoccupations pour 2011 demeurent l'utilisation insuffisante des capacités de production et le faible volume des commandes en provenance du marché intérieur (p. ex. de la construction et de l'agriculture) et le fait que le succès du secteur dépend de la relance des grands marchés d'exportation du Danemark. Ce sont les entreprises spécialisées dans les équipements axés sur l'efficacité énergétique, qui présentent de loin les meilleures opportunités de croissance. Par exemple, les fournisseurs du secteur des éoliennes peuvent compter sur une croissance potentielle très vigoureuse s'ils sont en mesure de suivre les fabricants de turbines fournissant les marchés de croissance à l'échelle mondiale et de faire face à la pression croissante sur les prix et les conditions de livraison.

### Secteur des fabrications métalliques et des constructions mécaniques au Danemark

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Très forte emprise mondiale pour les plus grands groupes	Petites entreprises très dépendantes de quelques clients importants
Système très efficace de soutien visant à assurer la poursuite de l'internationalisation du secteur	Beaucoup d'entreprises sont de trop petite taille pour faire face à la mondialisation. Des regroupements seront peut-être nécessaires.
Partage de connaissances adéquat par le biais de clusters	Coûts très élevés au Danemark (salaires, coûts de l'énergie, etc.).



## Les exportations sont le moteur de la croissance

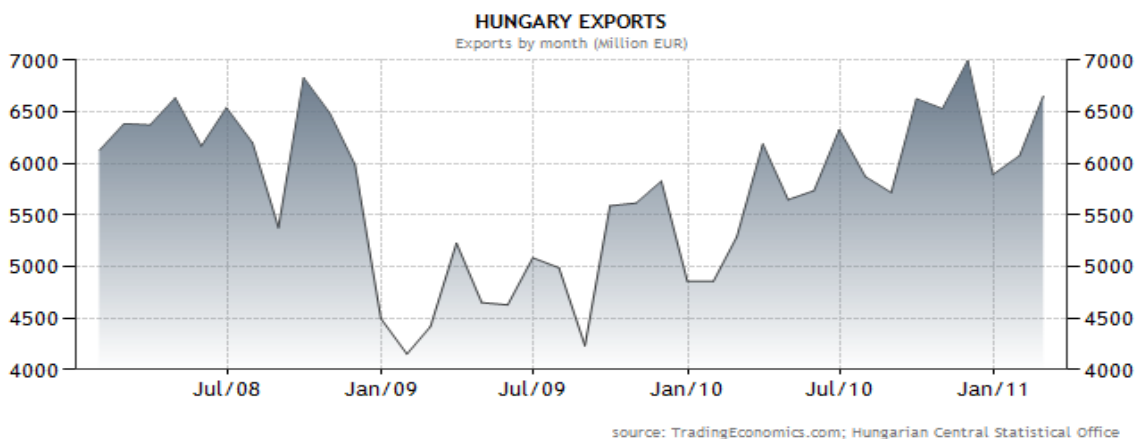
Après avoir dû faire face à une récession importante en 2009, l'économie hongroise a progressé à nouveau de 1,2% en 2010 selon l'Office central des statistiques hongrois (KSH). La faiblesse des investissements et de la demande intérieure - la consommation privée étant entravée par des mesures d'austérité et un taux de chômage élevé (11 %) - fait que la croissance économique repose essentiellement sur la demande étrangère, comme en témoigne la croissance de 14,2% des exportations en glissement annuel.

Ce mouvement de reprise persiste en 2011: la croissance du PIB atteint 2,4 % en glissement annuel au premier trimestre de cette année (en progression de 0,7% par rapport au trimestre précédent) et les ventes industrielles à l'exportation affichent une hausse de 17,1% en glissement annuel.

Par ailleurs, la production industrielle a continué de se redéployer, avec une hausse de 9,2% en glissement annuel en mars.

Le secteur des constructions mécaniques en Hongrie a été l'un des moteurs de ce rebond des exportations. La production a augmenté de 815,629 milliards de forints en 2009 à 1.162,102 milliards en 2010. Selon la fédération sectorielle allemande des constructions mécaniques, la VDMA, le chiffre d'affaires des constructions mécaniques hongroises a augmenté significativement, à savoir de 42% en glissement annuel en 2010. Le montant des commandes, en hausse tout au long de l'année 2010, s'est établi à 245,1 milliards de forints en mars 2011. Selon le KSH, les constructions de machines et de matériel, qui représentent près de 9 % de la production totale, ont progressé de plus de 1,5 fois en glissement annuel en mars 2011, après avoir déjà connu une augmentation de 40 % le mois précédent.

Cette évolution positive est principalement due à l'augmentation de la demande étrangère, car environ 90 % des machines hongroises sont exportés, et le secteur des constructions mécaniques hongroises travaille en étroite collaboration avec ses homologues européens d'Europe occidentale, en particulier avec le partenaire commercial le plus important de la Hongrie, c'est-à-dire l'Allemagne. Par conséquent, la relance impressionnante du secteur des constructions métalliques allemand a été largement profitable à ce même secteur en Hongrie.



La plupart des grandes entreprises opérant dans ce secteur ont un profil financier équilibré, et présentent en moyenne une situation tout à fait satisfaisante sur le plan des capitaux propres, de la solvabilité et de la liquidité. Les marges bénéficiaires sont au-dessus de la norme de l'industrie dans son ensemble (1,55% en 2009).

Les paiements dans le secteur des équipements et des constructions de machines prennent en moyenne 60 jours. Par ailleurs, nous avons reçu moins de notifications de non-paiement au cours des six derniers mois; à cela s'ajoute qu'on a pu observer une légère baisse des cas de faillite. Comparativement à d'autres secteurs économiques du pays, le taux moyen de défauts de paiement et de faillites dans le secteur des constructions mécaniques est tout à fait acceptable.

Le pourcentage des entreprises du secteur qui déposent leur bilan était de 2,2 % en 2010, mais a augmenté quelque peu durant les premiers mois de 2011. Une des raisons de ce phénomène relève en fait de la réglementation en la matière; en effet, la loi hongroise sur les faillites d'entreprises ne prévoit pas suffisamment de sanctions contre une société débitrice mise en liquidation sans payer toutes ses dettes.

### **Le secteur va continuer à profiter de la forte demande allemande**

Dans l'ensemble, les bonnes performances du secteur des constructions mécaniques devraient se confirmer dans un avenir proche, sachant que la dynamique de croissance se maintiendra en 2011 (avec une croissance de 2,8% selon les prévisions du FMI). Cette croissance continuera d'être favorisée par la demande étrangère, mais pas seulement, car les investissements et la consommation intérieure pourraient aussi augmenter légèrement. Le redéploiement en cours du secteur des constructions mécaniques en Allemagne sera sans doute de nature à stimuler la demande de machines hongroises cette année.

Cependant, il y reste des défis à relever. Les entreprises doivent mettre en place de nouvelles technologies et satisfaire aux exigences changeantes du marché. Selon certains experts, l'État ne soutient pas suffisamment ce secteur d'activité, bien que le nouveau Plan Széchenyi du gouvernement visant à mettre en place une stratégie de soutien aux petites et moyennes entreprises dans le but de stimuler l'économie puisse y contribuer.

Dans le domaine de l'enseignement, un changement a été initié dans le système de formation professionnelle selon le modèle dualiste allemand. En conséquence, les entreprises du secteur des constructions mécaniques et autres secteurs clés, tels que l'automobile, pourront faire appel plus aisément à des travailleurs hongrois qualifiés sans devoir supporter les dépenses de leur formation à l'emploi.

Notre approche d'arbitrage des risques est flexible parce que les constructions mécaniques sont considérées comme un secteur moins risqué, affichant au demeurant un taux de faillites inférieur à la moyenne. La structure financière et commerciale des entreprises est un facteur important à considérer; souvent, une entreprise peut être évaluée non seulement en elle-même, mais aussi en tant que membre d'un groupe.

## Secteur des constructions mécaniques en Hongrie

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"><li>• Bonne localisation géographique/ infrastructures développées</li><li>• Coûts d'exploitation inférieurs (p. ex.: coûts de la main-d'œuvre) par rapport à la plupart des pays membres de l'UE</li><li>• Les constructions mécaniques sont considérées comme un secteur moins risqué, affichant un taux de faillite inférieur à la moyenne</li><li>• Secteur moins exposé à la fraude, qui n'implique pas de marchandises anonymes ou facilement délocalisables</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Forte dépendance par rapport à la demande étrangère</li><li>• La volatilité de la monnaie hongroise (forint) peut être un facteur de risque</li><li>• Niveau insuffisant de la formation professionnelle</li><li>• Faible valeur ajoutée de la production. De ce fait, la production peut être délocalisée vers des pays asiatiques à faible niveau de coûts (Inde ou Chine)</li><li>• En raison des investissements continus, le taux d'endettement peut atteindre un niveau relativement élevé; d'éventuelles restrictions en matière de facilités bancaires pourraient entraîner des problèmes de faillite</li></ul>



**Atradius Tous droits réservés**

Bien que nous nous soyons assurés que les informations contenues dans ce document sont issues de sources fiables, Atradius ne pourra en aucun cas être tenu responsable d'erreurs, d'omissions contenues dans ce document ou de résultats qui seraient obtenus à partir de ces informations. Les informations contenues dans ce document sont données à titre indicatif sans garantie d'exhaustivité et de pertinence quant à leur utilisation et leur interprétation directe ou indirecte. En aucun cas, Atradius ses partenaires, ses filiales ou sociétés liées et ses salariés ne pourront être tenus pour responsables de décisions ou actions prises sur la base de ces informations ni d'aucun inconvénient ou dommage qui pourraient intervenir suite à ces décisions ou actions.