



market monitor

Commerce de détail et électronique/TIC: USA et Belgique

Electronique/TIC: Singapour, République tchèque, Norvège et Finlande

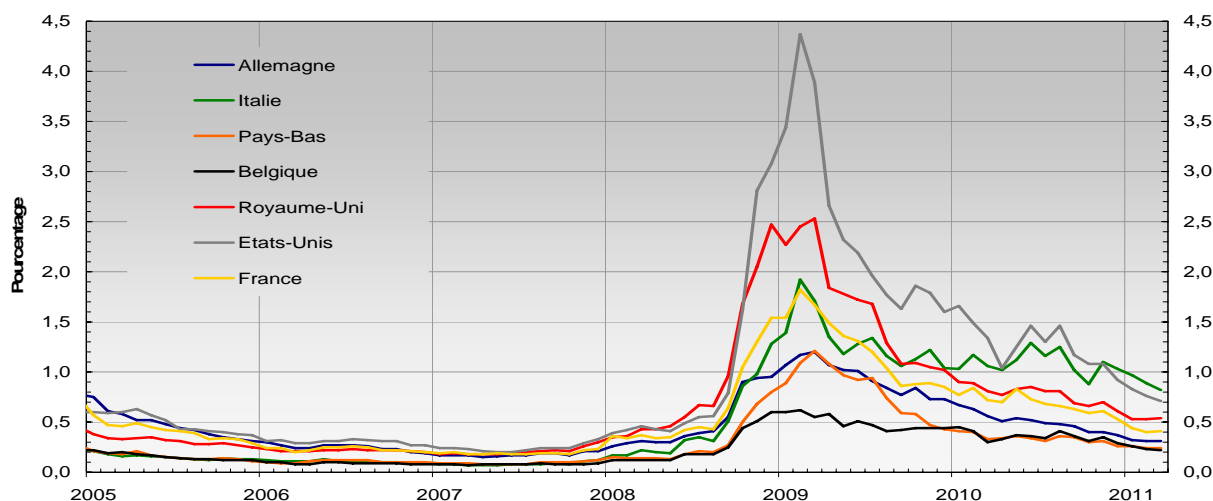
Mai 2011

Fréquence attendue des défauts de paiements en Europe de l'Ouest et aux Etats-Unis

L'un des éléments qui doit être connu dans toute activité par une entreprise est l'évolution des défaillances dans les principaux marchés.

La Fréquence Attendue des Défauts de Paiements (FADP) fait référence aux sociétés cotées en Bourse et à la probabilité de défaut de paiement dans l'ensemble des secteurs pour l'année à venir. Dans ce contexte, la défaillance se définit comme l'incapacité à respecter une échéance de paiement ou le déclenchement d'une procédure de dépôt de bilan. La probabilité de défaillance d'une société cotée en Bourse est calculée à partir de trois éléments déterminants: la valeur de marché de ses actifs, la volatilité du cours de son titre et sa structure de capital actuelle. La probabilité d'une entreprise sur 100 d'avoir une défaillance représentera 1%.

Moyenne de l'évolution des FADP par pays



Source: KMV Credit Monitor and Atradius Economic Research

Au premier trimestre de 2011, la FADP dans les sociétés cotées en Bourse a vu sa tendance modérée se confirmer dans toutes les économies figurant dans notre enquête. Par rapport à décembre 2010, la moyenne de mars 2011 de la FADP aux États-Unis et en Italie a enregistré un recul très marqué (21 points de base, à respectivement 71 et 82 points), suivie par la France (-12 à 41 points de base), le Royaume-Uni (-7 à 54 points de base), la Belgique (-7 à 22 points de base), l'Allemagne (-6 à 31 points de base) et les Pays-Bas (-2 à 24 points de base).

En mars 2011, aussi bien en France, en Allemagne qu'au Royaume-Uni on a connu des niveaux inférieurs à ceux d'août 2010 c'est-à-dire avant le début de la crise du crédit, tandis que les chiffres de la Belgique et des Pays-Bas sont déjà actuellement proches de ces niveaux. Seuls les États-Unis et l'Italie affichent encore des niveaux plus élevés que les chiffres de la FADP enregistrés au cours de l'été 2008. Cela étant, on observe une amélioration tendancielle de la moyenne mensuelle de la FADP aux États-Unis depuis août 2010, tandis que le FADP en Italie, après avoir manifesté une certaine volatilité en 2010, a enfin commencé à s'améliorer en glissement mensuel depuis décembre 2010.

Luxe ou nécessité

On dit souvent que l'on peut mesurer la vigueur d'une économie au degré des dépenses discrétionnaires de ses citoyens: dépenses qui ne sont pas consacrées à des articles essentiels, mais à des choses dont il est 'agréable de disposer', tels des articles de mode ou des vacances.

Traditionnellement, les économistes classent l'électronique grand public et les technologies de l'information et de la communication (TIC) dans la catégorie des achats discrétionnaires, mais, comme il est suggéré dans ce numéro de notre Market Monitor. Le temps pourrait bien être venu de reconsidérer cette vision des choses.

Alors que, dans un passé pas si lointain, le téléphone cellulaire était l'apanage des top managers et que la vision de Bill Gates de voir installer un ordinateur dans chaque foyer semblait encore irréaliste, l'un et l'autre sont devenus monnaie courante – et pas seulement dans tous les foyers, mais aussi, parfois au désagrément des autres, dans chaque train, café ou sur chaque banc dans les parcs publics. Comme le montre notre rapport sur les États-Unis, nombreux sont ceux qui pensent à présent que les TIC sont des biens de première nécessité plutôt que des articles de luxe. Et c'est ce qui explique le développement fulgurant de ce secteur d'activité, grâce à l'évolution rapide des tablettes PC et des smartphones.

Les perspectives diffèrent selon les pays que nous analysons dans ce rapport. Singapour peut aussi se déclarer optimiste quant aux perspectives de développement des téléphones cellulaires, des ordinateurs portables et des PC de bureau. D'autres pays, y compris la Finlande – patrie de Nokia – ne sont pas aussi optimistes quant au développement de ce secteur: dans le cas de la Finlande, en raison de la perte de parts de marché due à une concurrence intense.

Un des secteurs où les dépenses discrétionnaires constituent une préoccupation majeure, c'est le commerce de détail. Nous considérons également les perspectives de ce secteur pour les États-Unis et la Belgique, où l'on observe que les consommateurs, sensibilisés aux fluctuations des prix, cherchent des alternatives à faible coût et où, dans le cas de la Belgique en particulier, l'incertitude politique persiste dans l'attente d'un gouvernement stable.

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



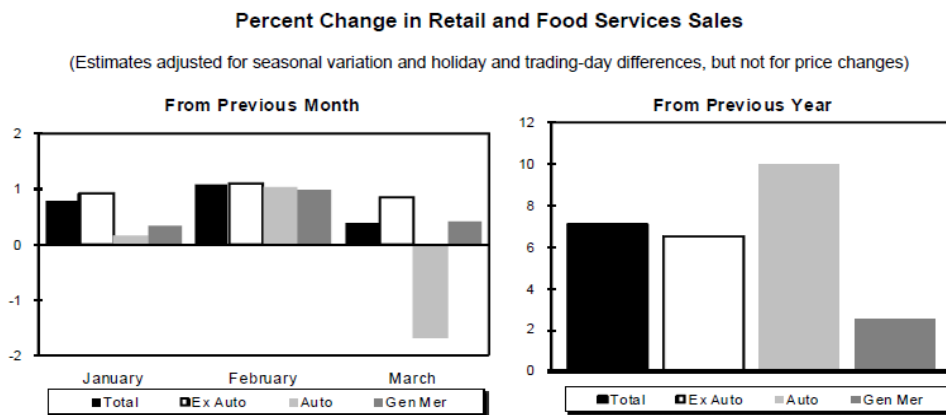
Mauvais



Les entreprises ont affiché en 2010 de meilleures performances que prévu

Alors que 2010 était une année de relance après la pire récession que l'on ait connue dans l'histoire récente, le commerce de détail est actuellement toujours encore confronté à d'innombrables défis dans la chaîne d'approvisionnement. Cependant, bon nombre de commerçants ont su résister et s'adapter adéquatement, de manière à transformer ces défis en opportunités, car le commerce de détail a connu une des meilleures saisons des fêtes depuis des années. Le secteur a misé sur la rationalisation de ses processus internes. À cette fin, le commerce de détail a veillé à aligner ses stocks sur ses ventes, à améliorer l'efficacité de son fonctionnement et à mieux orienter ses dépenses en technologie. Ces efforts ciblés ont aidé le secteur à aborder l'année 2011 sous de meilleurs augures.

Selon le dernier rapport annuel du Bureau du recensement américain du Commerce (U.S. Census Bureau) pour l'année civile 2009, le montant total des ventes dans le secteur du commerce de détail américain (y compris l'alimentation, les services et l'automobile) s'est établi à 4.130 milliards de dollars américains. Il s'agit là de la 2e baisse annuelle consécutive dans le secteur de la vente au détail, effet et cause à la fois du recul économique aux États-Unis. La plupart des chaînes de grande distribution de type multi-store ont enregistré une baisse de leurs ventes durant la première partie de 2009, mais ont vu celles-ci progresser à nouveau vers la fin de l'année. Selon le département du Commerce américain, les ventes au détail ont augmenté de 6,6 % en glissement annuel en 2010, et la tendance à la hausse s'est poursuivie en 2011, avec une augmentation du montant total des ventes de 8,1 % en glissement annuel au premier trimestre 2011.



Source: Département du Commerce américain

Si l'on considère les indicateurs fondamentaux, l'année 2010 s'est révélée meilleure que nous l'avions prévu. Bien que la reprise économique ait été lente et que le chômage reste toujours élevé, les consommateurs ont ouvert plus facilement leur portefeuille au profit des commerçants. Le segment du luxe, illustré par des noms tels que Neiman Marcus Group Inc., Saks et Nordstrom Inc., a sorti le secteur de la vente au détail de la récession grâce à une forte augmentation de ses ventes. Les discounts et autres magasins de type dollar stores, de même que les revendeurs d'articles dégriffés comme Wal-Mart Stores Inc., Target Corp., Dollar General Corp., Ross Stores Inc. et TJX Cos. Inc. continuent d'attirer les acheteurs, et même les grands magasins très concurrentiels à prix modérés se sont distingués.

Les ventes, les marges et le bénéfice brut d'exploitation (EBITDA) se sont nettement rétablis tout au long de l'année. La plupart des magasins de détail ont continué à prospérer pendant la saison des fêtes, leurs ventes ayant progressé de 3,5 % ou même plus. Sachant que les détaillants ont limité au cours des deux dernières années leurs acquisitions d'immobilisation et leurs investissements en fonds de roulement, leur cash-flow disponible s'est amélioré.

Les distributeurs de vêtements spécialisés (lingerie, vêtements de sport, etc.) ont affiché de bonnes performances au cours des six derniers mois; leurs recettes sont en assez forte croissance. La diminution de l'activité promotionnelle dans ce secteur a permis d'accroître significativement les profits, mais bon nombre de ces magasins ont également veillé à maîtriser leurs dépenses. Nous prévoyons qu'ils afficheront une performance modérée à court terme, car la hausse des prix des matières premières (surtout du coton) commence à peser sur les marges, et il est difficile de déterminer dans quelle mesure ces commerçants seront capables de répercuter les augmentations de prix sur leurs clients. Nous prévoyons que les consommateurs vont accroître prochainement leurs dépenses en vêtements sur le court terme, les ventes progressant légèrement dans les magasins ouverts depuis plus d'un an. Les résultats des distributeurs de chaussures enregistrent également une hausse. Cependant, les marges devraient rester relativement faibles, car l'augmentation des ventes à prix plein est contrebalancée par la hausse du prix des matières premières et de la main-d'œuvre.

Les grands magasins ont poursuivi sur leur élan, affichant en général des profits appréciables dans le haut de gamme au cours des six mois. La croissance des dépenses de consommation a boosté les ventes dans les magasins ouverts depuis plus d'un an, et nous prévoyons que cette tendance se poursuivra dans les mois à venir. Quant aux résultats des grands magasins haut de gamme, ils ont contribué à la croissance de ce sous-secteur grâce aux bonnes performances des marchés des capitaux et à une confiance accrue des consommateurs du segment du luxe. Les marges ont augmenté récemment dans quasi tous les grands magasins sous l'effet d'une gestion des stocks adéquate, d'une diminution des démarques et, dans certains cas, grâce à l'impact positif du levier d'exploitation. Nous prévoyons un nouveau rebond de la marge d'exploitation, mais la hausse du prix des matières premières et du coût de la main-d'œuvre pourrait bien freiner la croissance en 2011.

Après une période de surperformance, les résultats d'exploitation des magasins discounts restent à un niveau acceptable, ces résultats étant soutenus par une bonne proposition de valeur et la mise en avant des articles de base et des consommables. Wal Mart et Arget ont repris leurs rachats d'actions propres et ont augmenté leurs dépenses en capital en 2010, mais continueront néanmoins à générer un solide cash-flow disponible. Les segments à bas prix comme les magasins discounts continueront de prospérer, bien que leurs ventes aient légèrement cédé du terrain. La Dollar General Corp. affiche encore de remarquables chiffres de vente dans ses magasins ouverts depuis plus d'un an en raison de sa proposition de valeur extrême et étant donné le fait qu'elle profite du choix des consommateurs, qui ont opté pour des produits moins chers vu la situation économique difficile. En outre, les efforts consentis dans le merchandising et dans l'amélioration de l'efficacité de fonctionnement ont contribué à développer les ventes et les revenus.

Perspectives plutôt favorables, mais des défis majeurs subsistent

L'année 2011 comportera certes des défis, mais aussi des opportunités pour le commerce de détail. D'une part, les commerçants semblent être en bonne position pour tirer parti de meilleures performances sur le plan économique (le FMI prévoit qu'après avoir enregistré une croissance du PIB de 2,8 % en 2010, on peut s'attendre à un même taux de

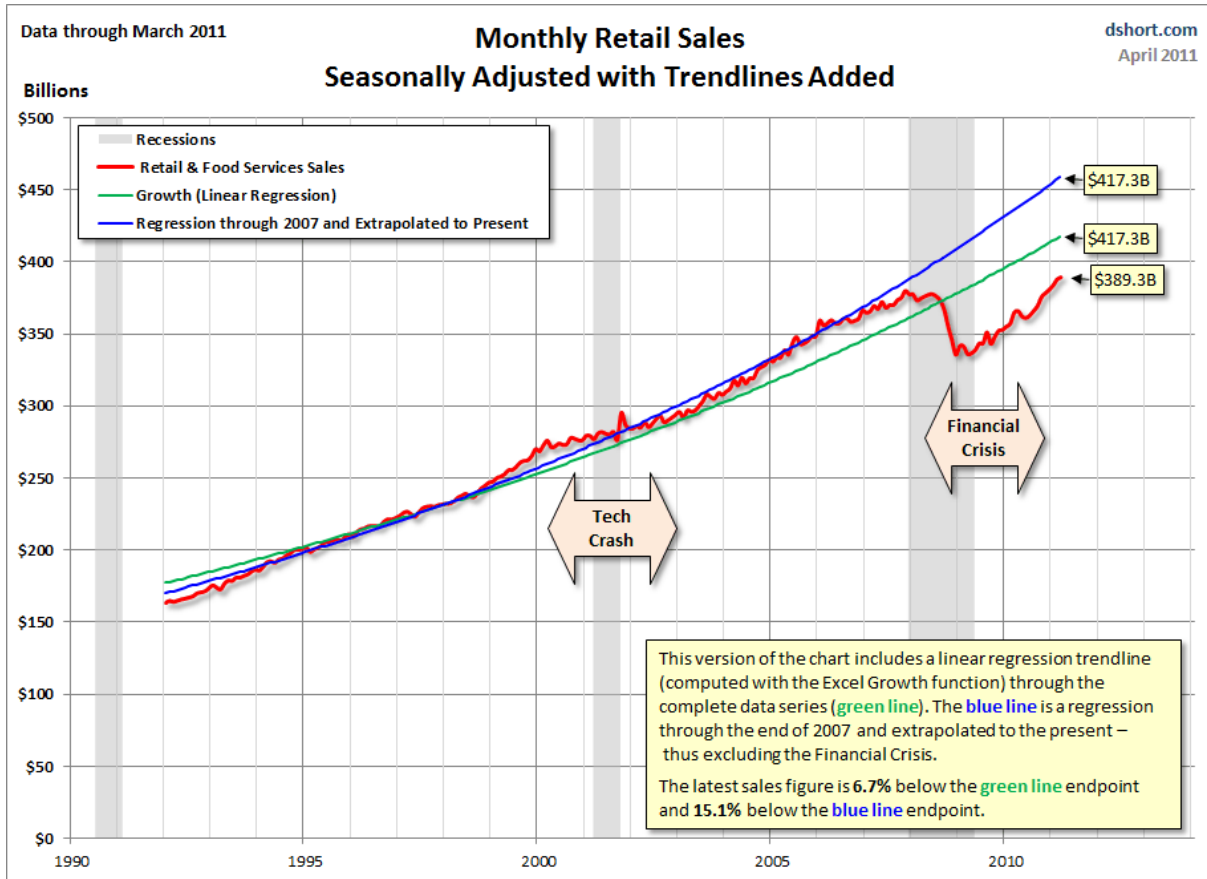
croissance en 2011) et ils sont prudemment optimistes quant à la persistance de la reprise économique. Les consommateurs ont accumulé un certain pouvoir d'achat et leur confiance dans le marché commence à se rétablir. La Fédération nationale du commerce de détail (National Retail Federation - NRF) estime que les ventes du secteur augmenteront de 4 % en glissement annuel en 2011, en profitant d'une période des fêtes meilleure que prévu.

Cependant, l'augmentation des prix à la consommation (2,7% en mars 2011), due à la hausse du prix des matières premières et au niveau toujours encore élevé du chômage, pourrait devenir un sujet de préoccupation pour les commerçants. Les prix de l'essence et de la nourriture sont à la hausse et, dès lors, les consommateurs ont moins de revenus librement disponibles, ce qui affectera la demande dans le commerce de détail, surtout pour les articles de luxe. Le chômage reste encore élevé, au point que la plupart des consommateurs sont devenus très prudents quand il s'agit de dépenser de l'argent. Certains distributeurs pratiquant des prix bas, comme les discounts et Wal Mart peuvent s'attendre à une progression de leurs ventes vu que les consommateurs sont de plus en plus sensibilisés aux prix du marché. Cela pourrait également conduire à une concurrence accrue: Wal Mart a récemment annoncé qu'il songeait à remettre les prix bas au premier plan. La société ajoute environ 11 % d'articles à sa gamme moyenne et s'est engagée à garantir des prix bas sur tous les articles. En raison de sa supériorité en termes de parts de marché, il est très probable que cette décision va conduire à une guerre des prix.

Il y a également un risque croissant en ce qui concerne les notations de crédit des entreprises de commerce de détail aux États-Unis en 2011, en raison de problèmes éventuels de marge et d'une activité accrue dans le domaine des initiatives centrées sur les actionnaires (rachats d'actions, dividendes) et de transactions de rachat d'entreprises par endettement (LBO). Ces opérations peuvent avoir un effet potentiellement négatif du point de vue de leur notation de crédit, car elles impliquent une dégradation de la trésorerie des entreprises, sans aucun rendement futur. Il arrive souvent qu'une entreprise s'endette pour financer de telles initiatives, si bien que cela peut avoir un impact négatif sur le bilan.

La durée moyenne de paiement dans le secteur du commerce de détail est de 30 jours, et les habitudes de paiement sont demeurées inchangées au cours des six derniers mois. Nous n'attendons pas de dégradation sur ce plan en 2011; cependant, les conditions économiques au sens large, et principalement les pressions inflationnistes, doivent être surveillées de près.

Comparativement à d'autres secteurs aux États-Unis, le taux de défaut de paiement dans le commerce de détail se situe dans une bonne moyenne, et nous prévoyons que le nombre de faillites va se stabiliser dans les prochains mois. Bon nombre d'entreprises plus faibles ont déjà été éliminées durant la récession, et celles qui ont survécu sont généralement plus flexibles et plus efficaces, car elles se sont efforcées de réduire leurs structures de coûts et de mieux gérer leurs stocks. Toutefois, si les dépenses de consommation diminuent à nouveau, certaines entreprises fortement endettées pourraient s'en trouver affectées, et l'on verrait alors les faillites se multiplier à nouveau. Notre approche en matière de souscription de risques est donc actuellement modérément prudente, mais elle est moins stricte qu'il y a un an. Nous continuons d'exiger des entreprises la production de leurs états financiers pour des montants supérieurs à 250 000 USD, et nous examinons plus souvent les comptes sur une base trimestrielle. Les segments de produits liés aux achats discrétionnaires sont toujours encore considérés comme plus risqués que les produits de première nécessité.



Source: dshort.com

Le commerce de détail continuera à manifester une certaine prudence en 2011, le secteur sera extrêmement attentif aux indicateurs économiques tels que l'emploi, les prix du logement et des matières premières tout au long de l'année. De nombreux commerçants ont été en mesure de s'adapter l'an dernier pour rester compétitifs, et certains ont même réussi à s'investir plus activement dans ce processus. Les incertitudes qui pèseront sur l'année 2011 seront une fois de plus un défi pour les chaînes d'approvisionnement du commerce de détail. Nous prévoyons que les questions de capacité et de prix auront un impact sur l'exploitation durant l'année à venir pour tous les modes de transport. Il faut espérer que cet impact ne sera pas aussi sévère que l'année dernière. Les commerçants ont en effet beaucoup appris sur leurs partenaires dans la chaîne d'approvisionnement réelle.

Secteur du commerce de détail aux Etats-Unis

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Les achats en ligne et l'e-commerce dopent les chiffres d'affaires	Concurrence intense: les entreprises luttent continuellement pour préserver leurs parts de marché.
Maintien de la croissance en volume; le prix l'emporte sur la qualité de la marchandise; le commerce d'articles à bas prix en tire profit.	Il s'agit d'une activité très saisonnière, si bien que de nombreuses entreprises ne peuvent pas survivre en se basant uniquement sur leurs périodes de pointe
Les ventes en période de fêtes ont augmenté de 5,5 % à 584 milliards de dollars, la meilleure performance depuis 5 ans. Les chaînes de luxe prospèrent.	Les bénéfices nets seront affectés par les promotions commerciales (remises).



Croissance persistante du secteur américain de l'électronique et des TIC

Le sous-secteur de l'électronique grand public est actuellement bien positionné pour poursuivre sa croissance en 2011, après avoir affiché des performances très remarquables l'année dernière: le chiffre d'affaires est en progression de 6 %, à 180 milliards de dollars. L'Association de l'électronique grand public (Consumer Electronics Association - CEA) prévoit que le chiffre d'affaires augmentera de 3 % cette année, pour atteindre un pic de 186 milliards de dollars. Tout comme en 2010, les principaux moteurs de la croissance seront les appareils de lecture de livres électroniques, les tablettes PC et les smartphones. Les progrès technologiques et l'évolution des gammes de produits ont favorisé le secteur et lui ont permis d'éviter les problèmes majeurs de saturation du fait que les consommateurs ont été amenés à considérer plus rapidement les produits existants comme obsolètes et ont ainsi été convaincus de la nécessité d'acquérir des modèles plus récents.

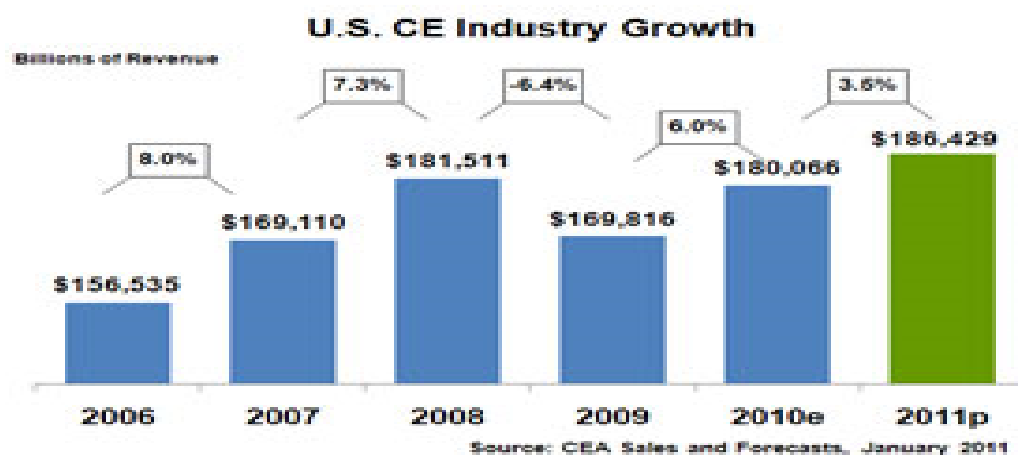
Il est évident que la crise économique a persuadé les consommateurs de faire preuve de prudence dans leurs habitudes d'achat. Cependant, les analystes estiment que les gens considèrent les appareils électroniques grand public comme des articles de première nécessité plutôt que comme des articles de luxe, ce qui a contribué à renforcer le secteur de l'électronique, même pendant la crise économique. Comme les changements de technologie se succèdent à un rythme accéléré, les distributeurs tels que Best Buy facilitent les achats des consommateurs en leur offrant des programmes de rachat à échéance, qui procurent des ressources au comptant ou à crédit lors de la revente d'appareils électroniques usagés pour les remplacer par de nouveaux produits.

Le chiffre d'affaires des livraisons d'ordinateurs personnels a augmenté de 34 % en 2010, grâce en particulier à la vente d'ordinateurs portables, qui représentent 29 milliards de dollars, soit plus de 16 % du chiffre d'affaires global du secteur. Ce segment va continuer de croître en 2011: près de 59 millions d'unités seront livrées aux distributeurs, ce qui laisse présager des revenus de l'ordre de 32 milliards de dollars pour l'année. Dans ce segment, il est prévu que les tablettes PC soient les moteurs de la croissance des ventes; l'année 2010 a été remarquable de ce point de vue, avec un chiffre d'affaires en augmentation de 35% à plus de 21 milliards de dollars. La popularité croissante de l'iPad d'Apple continue de prendre une part importante du marché des PC et des portables. La concurrence sur le marché des appareils de lecture électronique va entre-temps devenir très intense; elle débouchera sur des baisses de prix pour les consommateurs, mais contribuera aussi à réduire les marges d'entreprises comme Sony, Barnes & Noble, Amazon et Plastic Logic.

Le segment des téléviseurs est affecté par une forte concurrence, une tarification trop étreinte et des marges faibles. Les revendeurs pratiquent des rabais exceptionnels, si bien que le marché, déjà mature, est saturé (le taux de pénétration des téléviseurs aux États-Unis dépasse 70 %). Les ventes de TV numériques reculent de 1% en 2010. Cependant, il y aura des exceptions notables dans ce segment en 2011, car les téléviseurs connectés à l'internet et les téléviseurs en 3D poursuivront leur croissance; le nombre d'appareils vendus a progressé de respectivement 151% et 91% en 2010.

Le segment des téléphones portables a affiché de belles performances en 2010 et continuera de croître en 2011, car les ventes de smartphones ne cessent de progresser. Ces appareils ont généré un chiffre d'affaires de 18 milliards de dollars: plus de 55 millions d'exemplaires de ces appareils ont été vendus en 2010, et il est prévu que ces ventes

augmenteront encore de 20% en 2011 à plus de 21 milliards de dollars, le nombre d'appareils vendus aux distributeurs étant évalué à 72 millions.



Dans l'ensemble, le secteur du matériel informatique a connu une année profitable en 2010. Les conditions sont restées favorables pendant la première moitié de l'année, les dépenses en informatique ayant été consistantes, surtout pour les marchés des semi-conducteurs, des composants et du matériel. Si la croissance des dépenses en informatique s'est tassée par la suite durant le second semestre de 2010, les prévisions actuelles pour 2011 font état d'une croissance modérée continue dans les différents sous-secteurs. Les dépenses en informatique au niveau mondial devraient atteindre environ 3.600 milliards de dollars en 2011, soit une hausse de 5,1 % par rapport aux 3.400 milliards de dollars enregistrés en 2010 selon le cabinet de recherche technologique Gartner Inc. il prévoit par ailleurs que parmi les segments technologiques, les télécoms progresseront de 9,1% en 2011, suivis du matériel informatique, des logiciels d'entreprise (7,5%) et des services informatiques (4,6%).

Le segment des télécoms devrait accaparer une part importante des dépenses en informatique, car la demande d'appareils mobiles, émanant des consommateurs et utilisateurs dans les entreprises vont stimuler les ventes des opérateurs téléphoniques et des fabricants de téléphones. Les dépenses globales des grands opérateurs américains tels que Verizon et AT & T continuent de booster les dépenses en immobilisations par le biais d'investissements destinés à élargir leurs réseaux 3G et 4G (LTE). La progression rapide de l'internet et du trafic mobile suite à l'adoption très répandue de smartphones provoque des pénuries de capacité et amène les entreprises à investir dans leur infrastructure. La percée des smartphones et tablettes PC (par ex. l'iPad) et la mise sur le marché du LTE et autres technologies de réseau sans fil à haute vitesse vont contribuer à décupler le trafic de données. Vu que l'économie sous-jacente se rétablit, on prévoit que les investissements en équipements de télécommunications devraient s'accélérer. La majorité des fonds dégagés dans le cadre de l'American Recovery and Reinvestment Act (c'est-à-dire le Plan de relance) seront affectés en 2011, ce qui devrait favoriser la mise en œuvre de projets d'expansion de la téléphonie à large bande, dont la plus grande partie sera utilisée pour renforcer la structure de base du réseau aux États-Unis.

Les ventes mondiales de semi-conducteurs ont atteint le chiffre record de 298,3 milliards de dollars en 2010 (+31,8%). Cela est dû en partie à l'utilisation accrue de la technologie des semi-conducteurs dans un plus large éventail d'appareils électroniques et à la reprise des dépenses en informatique, qui avaient été reléguées à l'arrière-plan en 2009. Sachant que les semi-conducteurs ont été les champions des exportations américaines au cours des cinq

dernières années, il est important de noter que la région Asie-Pacifique représente 54 % du marché total de semi-conducteurs dans le monde (la part de marché des États-Unis étant de 18 %). Les équipements de mise au point et les installations de fabrication de semi-conducteurs sont d'une importance stratégique pour assurer la croissance économique du pays. Cependant, le secteur doit faire face à une concurrence mondiale très vive. En ce qui concerne l'année 2011, les prévisions de l'Association du secteur des semi-conducteurs font état d'une croissance modérée ne dépassant pas 10% pour le secteur dans son ensemble. Cette projection de croissance est encourageante compte tenu de l'incidence continue du ralentissement économique.

Faible taux de faillites dans le secteur, mais certains problèmes de paiement

Comparativement à d'autres secteurs aux États-Unis, le taux de faillites dans l'électronique et les TIC est inférieur à la moyenne. Nous n'avons pas assisté à une reprise significative du nombre de faillites au cours de l'année 2010, et nous ne prévoyons pas que la situation va changer dans les six prochains mois de 2011.

La durée moyenne de paiement aux États-Unis dans le secteur de l'électronique et des TIC est de 30 jours, mais peut parfois aller jusqu'à 90 jours. Nous avons observé que les habitudes de paiement se sont en général révélées positives au cours de ces six derniers mois et se sont même améliorées significativement en glissement annuel. Cependant, nous avons enregistré une augmentation des cas de non-paiements dans certains sous-secteurs des TIC ayant des liens d'affaires étroits avec des organismes publics; il s'agit en particulier des revendeurs de radios qui fournissent des radios et des services aux municipalités pour leurs postes de police et leurs services d'incendie. Les municipalités ont été forcées de procéder à des compressions budgétaires en raison de la diminution des recettes fiscales et donc de leurs ressources disponibles.

Dans le sous-secteur de l'électronique, on observe une certaine accumulation des retards de paiement auprès des revendeurs, des grossistes et des distributeurs, en raison de conflits de tarification avec les producteurs. Les fabricants proposent souvent des « prix garantis » ou des réductions sur les produits, étant donné que le secteur évolue rapidement, ce qui contribue à l'obsolescence rapide des stocks. Cela peut entraîner des litiges et déboucher finalement sur un accroissement des défauts de paiement, jusqu'à ce que ces problèmes soient résolus. Ces litiges se poursuivront probablement à un rythme « normal » et pourraient même s'intensifier si l'on assiste à des ruptures dans la chaîne d'approvisionnement en composants d'ordinateur suite au tremblement de terre au Japon, avec comme conséquence des augmentations de prix.

Dans l'ensemble, les perspectives du secteur de l'électronique et des TIC restent positives, car le flot constant de produits nouveaux et innovants (surtout en informatique mobile) continue de stimuler la production et de générer du chiffre d'affaires. Les performances du secteur sont satisfaisantes malgré le ralentissement économique et la récession aux États-Unis, et elles s'amélioreront encore au fur et mesure que la relance se confirme. Les effets du tremblement de terre au Japon provoqueront sans doute quelques bouleversements dans l'approvisionnement et pourront déboucher sur des augmentations de prix des composants, mais cela ne sera pas de nature à inverser la tendance globalement positive.

Cependant, certains risques à la baisse subsistent: la hausse récente des prix du pétrole (et, par conséquent du prix de l'essence) doit être surveillée de près. Si les consommateurs dépensent plus à des biens de première nécessité, cela aura vraisemblablement un impact sur les revenus, ce qui pourrait à son tour contribuer à réduire la demande de produits qui ne sont pas de première nécessité, comme les produits électroniques. Un taux de chômage élevé et

persistant pourrait aussi peser sur l'attitude des consommateurs à long terme. Un autre problème est celui du prix des matières premières et en particulier des métaux spécialisés comme l'indium et de gallium, qui sont des éléments importants de la fabrication d'écrans LCD, de semi-conducteurs et de produits d'éclairage. La demande actuelle augmente et provoque une hausse des prix, d'où une diminution des marges si les hausses de prix ne peuvent pas être répercutées sur les consommateurs, alors que si l'approvisionnement se raréfie, et qu'il faut recourir à d'autres matériaux, les performances des produits pourraient s'en ressentir.

Secteur de l'électronique et des TIC aux Etats-Unis

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Les composants électroniques sont utilisés dans une multitude de produits et les utilisateurs/marchés finaux sont très diversifiés au travers d'un grand nombre de secteurs	Les facteurs macroéconomiques qui pourraient entraver aux États-Unis le développement du secteur sont le taux de chômage élevé et l'inflation affectant les dépenses de consommation et les investissements des entreprises informatiques. Le secteur est vulnérable au ralentissement économique.
L'innovation dans les produits est constante aux États-Unis. Des sociétés comme Apple, IBM, Intel et Texas Instruments restent à l'avant-garde dans ce secteur.	Secteur hautement concurrentiel
L'extension des mesures de relance du gouvernement des États-Unis en faveur des dépenses d'infrastructure à large bande (7,2 milliards de dollars) permettra de stimuler la demande de produits et services TIC.	Forte intensité de capital nécessitant d'importants efforts en recherche et développement afin de suivre le rythme des progrès technologiques du secteur.



La consommation privée contrariée par l'incertitude politique

L'économie belge a progressé de 2% en 2010, et les prévisions du FMI concernant le PIB font état d'une augmentation de 1,7 % en 2011. Selon la Banque nationale de Belgique (BNB), la consommation privée s'est accrue de 1,4% en glissement annuel en 2010, après avoir connu une diminution de 0,2% en 2009; elle devrait augmenter de 1,4% (prévisions de la BNB) à 1,7% (prévisions de l'OCDE).

Chiffre d'affaires du commerce de détail Février 2011

Indice brut (1995 = 100)	2010												2011	
	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	J	F	
Montants														
Tous les commerces de détail	132	155	155	150	163	160	149	171	176	156	198	157	139	
Alimentation	136	151	154	152	159	157	146	170	173	148	187	145	134	
Textiles et chaussures	127	189	197	168	171	212	147	206	211	163	197	228	135	
Articles de ménage	114	132	131	132	168	148	167	165	179	171	202	150	134	
Autres articles	136	164	155	159	172	158	148	168	165	159	230	145	147	
Volume														
Tous les commerces de détail	108	131	129	123	138	135	125	143	147	135	170	137	116	
Alimentation	102	112	114	113	118	116	108	126	128	110	139	107	99	
Textiles et chaussures	116	173	180	153	156	194	129	181	184	142	171	199	122	
Articles de ménage	106	123	121	122	156	137	155	153	166	158	187	139	124	
Autres articles	97	113	104	105	115	107	100	113	110	106	149	93	93	

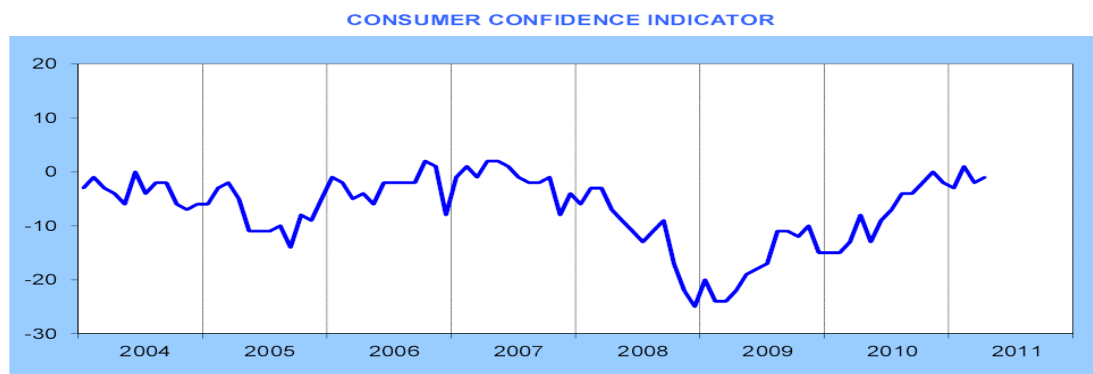
Source : Institut national de Statistique - Belgique

Les premiers mois de 2011 affichent une légère augmentation du chiffre d'affaires en glissement annuel, sous l'effet principalement de la hausse des prix, tandis que le volume des ventes est resté pratiquement stable. Ces augmentations de prix sont plus notables dans le sous-secteur de l'alimentation, qui subit le contrecoup de la hausse du prix des matières premières.

La confiance des consommateurs s'est rétablie et a retrouvé son niveau d'avant la crise (voir le tableau ci-dessous); on remarque toutefois que cela ne s'est pas encore traduit par une augmentation de la consommation, qui est contrariée par la situation politique actuelle. Le paysage politique est très fragmenté; le pays, sans gouvernement élu depuis avril 2010, est dirigé par un gouvernement intérimaire, qui est en place depuis plus d'un an. Les pressions du marché financier sur la Belgique ont augmenté en raison de l'importante dette publique (près de 100 % du PIB); malgré des pouvoirs limités, le gouvernement intérimaire a annoncé mi-avril sa volonté de prendre des mesures afin de réduire le déficit budgétaire à 2,8% du PIB en 2012. Cependant, les incertitudes demeurent, car le pays a besoin d'un gouvernement stable capable de décider de la poursuite de la politique économique et des réformes y afférentes,

lesquelles pourraient également comporter quelques mesures d'austérité susceptibles d'empiéter sur les dépenses des ménages. Dans le même temps, le taux de chômage devrait rester au même niveau en 2011 que l'an dernier (8,4%, prévisions du FMI).

APRIL 2011



Source: BNB

Une autre préoccupation est celle de l'augmentation des prix à la consommation, qui ont augmenté régulièrement depuis l'été 2010; cette augmentation était de 3,5 % en mars 2011. Une nouvelle augmentation pourrait altérer le pouvoir d'achat des consommateurs. Cependant, nous prévoyons que le secteur du commerce de détail va progresser en 2011, car il sera en mesure de répercuter les hausses de prix sur les consommateurs dans la plupart des cas.

Bonnes habitudes de paiement dans le secteur alimentaire

Les habitudes de paiement dans le secteur de la vente au détail en Belgique sont restées les mêmes au cours des six derniers mois; elles sont généralement bonnes, 75 à 80 % des paiements étant effectués à l'échéance voulue. Nous ne prévoyons pas de multiplication des retards de paiement dans le courant de 2011.

Les faillites d'entreprises ont augmenté en Belgique de 1,6% en glissement annuel en 2010, le secteur commercial enregistrant une hausse de 2,4% (2.649 cas) selon l'Institut national de statistique de Belgique. Au premier trimestre de 2011, les faillites ont vu leur nombre progresser de 2% en glissement annuel, le secteur commercial enregistrant une hausse de 3,5%. Cependant, nous espérons que cette tendance va se stabiliser, ou même diminuer dans les prochains mois. Dans l'ensemble, le taux de faillites du secteur de la vente au détail est meilleur que dans de nombreux autres secteurs clés; nous menons actuellement une politique de tarification souple dans ce secteur (alimentaire et non alimentaire), y compris également pour les sociétés nouvellement créées.

Pour l'ensemble de 2011, nous prévoyons que les faillites des entreprises belges vont diminuer de 5% en glissement annuel : la première baisse depuis 2006.

Secteur du commerce de détail en Belgique

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Potentiel du pouvoir d'achat des ménages belges (actuellement partiellement alloué à l'épargne des ménages)	Pas de réelle envolée de la consommation domestique
	La situation politique en Belgique
	Hausse du prix des matières premières



La baisse des prix va soutenir les ventes mais avec un impact sur les marges

Comparativement aux autres pays, la Belgique est un acteur secondaire dans le domaine de l'électronique et les technologies de l'information et de la communication (TIC). Les produits de ce type sont principalement distribués par deux canaux: la grande distribution et les magasins de détail indépendants. Toutefois, le secteur des TIC en Belgique apporte actuellement une contribution de plus de 4 % au produit intérieur brut, et entre 1997 et 2007, ce secteur représentait un sixième de la croissance du PIB du pays.

Selon l'Observatoire européen des technologies de l'information et de la communication (European Information and Technology Observatory - EITO), le marché des TIC en Belgique a été favorisé en 2010 par les ventes de PC; elles augmentent de 10 % en glissement annuel. L'Observatoire européen prévoit par ailleurs que le marché des TIC en Belgique va croître de 2,6 % en 2011, à 17,9 milliards d'euros, pour atteindre ainsi à nouveau le niveau d'avant la crise de 2008. Alors que le secteur des télécommunications devrait croître de 1,3 %, les ventes dans l'informatique devraient progresser de 4 %. Ce sont les ventes de PC portables qui seront en tête de peloton de ce mouvement de relance, avec une hausse de 20 % pour la deuxième année consécutive. Mais les ventes d'ordinateurs de bureau augmenteront également, car les entreprises belges recommencent à investir dans les technologies de l'information, aidées en cela par le recul du prix moyen de ces équipements.

Si la baisse du prix moyen de l'électronique et des TIC contribue, il est vrai, effectivement au redéploiement des ventes, cette baisse exerce aussi une pression sur les marges des distributeurs; et cela a une incidence sur la solvabilité des petits distributeurs principalement. Cela étant, et d'une manière générale, l'augmentation des ventes devrait permettre à de nombreuses entreprises d'améliorer leurs indicateurs économiques fondamentaux.

Les habitudes de paiement dans le secteur belge de l'électronique et des TIC sont tout à fait acceptables comparativement à d'autres secteurs, et nous ne prévoyons aucun changement significatif dans les mois à venir, c'est-à-dire aucune augmentation des retards de paiement. Quant au nombre de défauts de paiement notifiés, on observe une amélioration par rapport à la période de la crise économique, et même par rapport à la période d'avant la crise. Les faillites ont diminué au cours des six derniers mois, et sachant que le secteur de l'électronique et des TIC est soutenu par l'augmentation attendue des ventes, nous ne prévoyons pas de dégradation dans ce domaine en 2011. Nous poursuivons dès lors notre politique de souscription non restrictive pour ce secteur, y compris pour les entreprises nouvellement créées.

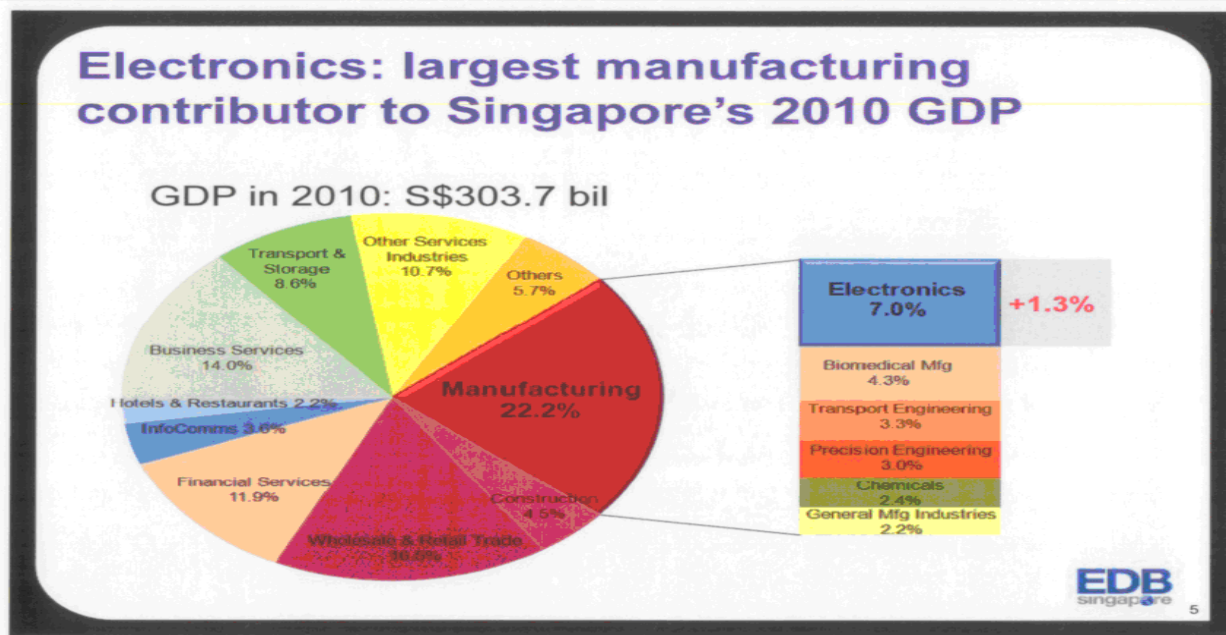
Secteur belge de l'électronique et des TIC

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Secteur affichant déjà de belles performances	Une partie de la chaîne de distribution se compose de petits magasins de détail et de revendeurs indépendants.
Augmentation prévue de la consommation intérieure	Guerre des prix dans certains segments



Production de matériel électronique en progression de plus de 25%

L'économie singapourienne dépend dans une large mesure du secteur de l'électronique, le plus important contributeur du PIB du pays en 2010; qui plus est, ce secteur a vu sa part augmenter de 5,7% en 2009 à 7% en 2010, la production ayant progressé de 26,9%, comparativement à une croissance du secteur de 9,3 % à l'échelle mondiale. (voir le graphique ci-après).



Source : Conseil pour le développement économique de Singapour

Cette croissance a principalement été alimentée par une relance vigoureuse de l'économie de la région et par l'accroissement de la demande internationale au lendemain de la crise économique mondiale. Le secteur de l'électronique à Singapour a su évoluer - il fabrique désormais des produits à haute valeur ajoutée - et renforcer ses capacités en R&D. Dans ce contexte, les sous-secteurs des *semi-conducteurs et du stockage de données* ont connu une croissance de leurs chiffres d'affaires de respectivement 49,8% et 25% en 2010. La part de la production de matériel électronique singapourien dans le contexte mondial s'est accrue l'an dernier de 11,2% à 13,5%.

La production de périphériques informatiques et d'équipements d'information et de communication ainsi que des articles électroniques grand public ont contribué à raison de 21% à la production totale de matériel électronique à Singapour en 2010, en partie pour répondre à la croissance de la mobilité et aux connexions internet auprès des consommateurs de la région.

Étant donné que le pays se concentre sur ses efforts lui permettant de s'assurer que le secteur de l'électronique demeure à l'avant-garde de la technologie des circuits intégrés, il a développé un bassin de main-d'œuvre qualifiée, en profitant de sa base de capacités de production et il a créé un environnement favorable en vue d'attirer des fabricants de semi-conducteurs réputés, comme IM Flash Technologies, 3M, Bayer Material Science, Western Digital et Showa

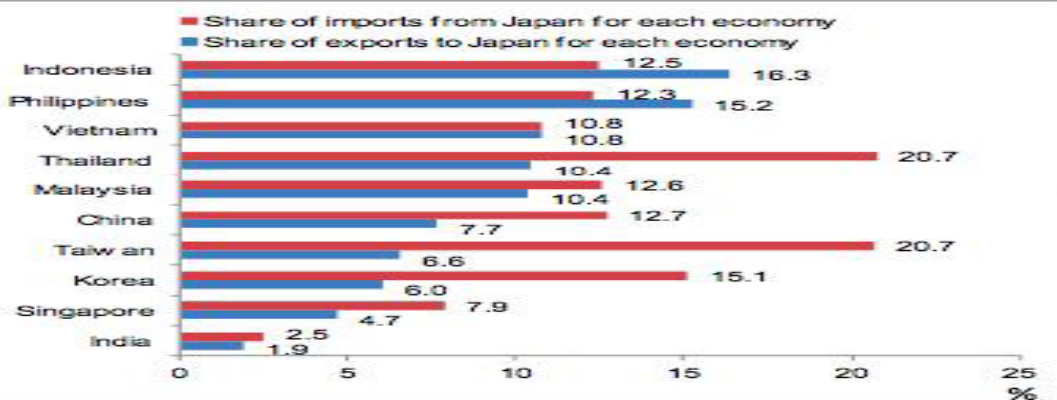
Denko dans le but d'étendre leurs activités de fabrication, de mettre en place des installations de R&D ou d'accueillir des activités de gestion de la chaîne d'approvisionnement à Singapour. La production de l'ensemble des fabricants opérant dans l'électronique a augmenté de 6,9% en glissement annuel au premier trimestre de 2011, et dans le domaine des semi-conducteurs un investissement de 5,6 milliards d'USD a été réalisé par GlobalFoundries (anciennement Chartered Semiconductor), le plus gros fabricant de puces électroniques de Singapour.

On n'enregistre pas de sinistres notables ou de faillites, car Singapour continue de renforcer sa position comme pôle d'investissement accueillant pour les entreprises qui désirent s'engager dans l'électronique. Le secteur des TIC reste soutenu, au rythme de la progression du PIB, et se distingue par la mise à disposition d'une vaste gamme de gadgets mobiles sur le marché. Dans le sous-secteur de la vente au détail, le marché est hautement concurrentiel et le marché des TIC de Singapour demeure sensible aux fluctuations des prix. Dans un contexte de concurrence accrue, il est certain que les marges de profit seront soumises à de nouvelles pressions; les entreprises devront mettre l'accent sur leurs compétences de base ou cibler un créneau spécifique pour fabriquer des produits dégagant une marge bénéficiaire plus élevée. Les entreprises axées sur le marché local du commerce de détail présentent une probabilité relativement stable en matière de défauts de paiement compte tenu du dynamisme du marché que reflète le succès des nombreux salons informatiques, qui continuent à attirer une foule de visiteurs et de générer des revenus confortables. Dans le domaine de la fabrication, le secteur du matériel électronique et des TIC à Singapour est vigoureusement soutenu par diverses initiatives des pouvoirs publics, telles que des avantages fiscaux ou la mise en œuvre de travaux d'infrastructure; profitant de la croissance dans les pays émergents d'Asie, la rentabilité demeure appréciable.

Aucun effet de longue durée dû à une perturbation de livraisons en provenance du Japon

Si le Japon reste le plus important partenaire commercial de l'Asie du Sud-est, Singapour est en réalité peu exposée au commerce japonais dans la région (voir le tableau ci-dessous) et les effets de ce risque ne devraient pas se concrétiser dans le secteur de l'électronique. Le tremblement de terre au Japon ne devrait donc pas avoir un impact important sur le commerce avec Singapour, mais le Japon reste néanmoins un contributeur important en termes d'approvisionnement des fabricants de matériel électronique. Les perturbations de cette chaîne d'approvisionnement ont été ressenties dans différentes entreprises à des degrés divers, bien que cela ne devrait pas avoir un effet de longue durée.

Figure 1. Share of trade with Japan in 2010 (%)



Source: CEIC and Nomura Global Economics.

Au premier trimestre de 2011, le PIB de Singapour a augmenté de 23,5% par rapport au trimestre précédent, progression qui s'est traduite par une croissance similaire dans l'industrie électronique. En créant un avantage concurrentiel durable, Singapour s'engage à présent dans le développement de nouveaux pôles de croissance tels que la bioélectronique, l'électronique environnementale, les circuits imprimés et la sécurité. Des programmes visant à encourager la mise en place de solutions pour des applications dans le secteur médical, l'énergie et l'environnement sont mis à disposition pour stimuler la croissance de l'industrie électronique.

Les perspectives pour le marché des TIC demeurent également optimistes, compte tenu de la croissance du PIB de Singapour au premier trimestre et des chiffres favorables du chômage en 2011, qui tous deux ont stimulé la confiance des consommateurs et contribué à soutenir leur pouvoir d'achat. Cependant, en dépit des solides fondamentaux économiques sous-jacents, Singapour est un marché relativement mature dans le secteur des TIC, vu la pénétration croissante de PC et de la large bande sur le marché. Début 2011, la pénétration d'appareils mobiles avait atteint 145%, les clients 3G représentant 60% de la base d'abonnés à des équipements mobiles dans son ensemble. Selon une étude de Gartner Inc, Singapour devrait disposer du plus grand nombre d'ordinateurs personnels, soit 948 par 1.000 personnes dans la région Asie-Pacifique d'ici 2012, ce qui équivaut également à 4,5 millions d'ordinateurs de bureau et d'ordinateurs portables. Ce taux de pénétration reflète la concurrence intense que se livrent les marques d'ordinateurs et d'électronique grand public; ce sont les entreprises qui sont à même de proposer des produits d'un bon rapport qualité/prix et qui disposent d'un potentiel prometteur en R&D qui se développeront dans un environnement très concurrentiel.

Dans le même temps, on observe qu'il y a des opportunités de croissance exceptionnelle sur les marchés internationaux: les dépenses mondiales en téléphonie mobile et autres équipements mobiles devraient augmenter en 2011 de 10%, et la région Asie-Pacifique est à cet égard un marché prometteur: les fabricants de smartphones et les marques d'ordinateurs se livrent une concurrence acharnée pour augmenter leur part de marché. GFK Asie prévoit une croissance des ventes de téléphones mobiles allant jusqu'à 5%, auxquelles s'ajoutent des capacités de navigation sur internet en Asie en 2011, attribuables aux prix abordables, à la hausse des revenus et à une accessibilité améliorée.

Malgré les indicateurs économiques positifs propres à Singapour, Atradius adopte, en règle générale, une approche de souscription de risques assez partagée dans le secteur électronique et des TIC; Atradius attache de l'importance à des considérations telles que la longue présence des acheteurs sur le marché, leur localisation, la diversification de leurs activités, la solidité des structures de propriété et la qualité de la gestion, y compris les antécédents des acteurs dans le secteur, leur position sur le marché, le profil de la clientèle, l'étendue des réseaux de distribution et leur efficacité opérationnelle, entre autres facteurs.

Secteur électronique/TIC à Singapour

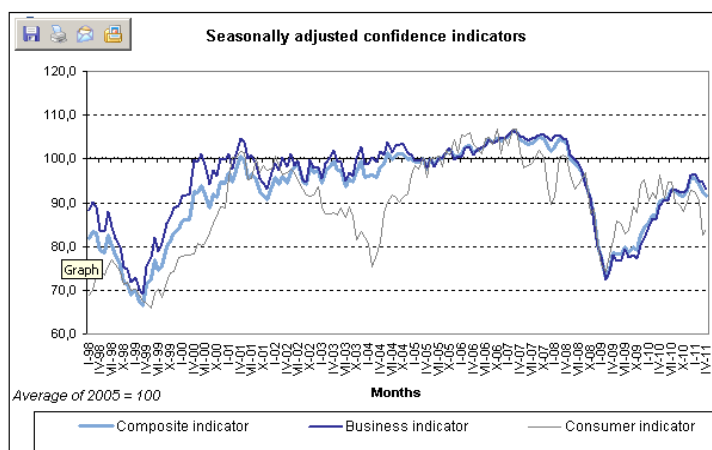
Points forts	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Forte demande domestique • Très innovant • Soutien important par des initiatives gouvernementales 	<ul style="list-style-type: none"> • Le marché des TIC reste sensible aux prix



Baisse des ventes de matériel électronique et de TIC en 2010

Selon le Bureau tchèque des statistiques, le PIB du pays a augmenté de 2,2 % en glissement annuel en 2010. Cependant, la contribution à la croissance est inégalement répartie, car si l'économie affiche une croissance, c'est principalement suite à un rebond dans le secteur manufacturier, qui a bénéficié de l'augmentation de la demande étrangère. En revanche, la consommation des ménages n'a augmenté que légèrement et a même diminué dans la deuxième moitié de l'année (de 0,4% au quatrième trimestre), car le chômage reste élevé et, malgré une tendance à la baisse, le taux s'établit à 9,2 % en mars 2011. Les ventes au détail d'articles non alimentaires ont diminué de 0,7% en glissement annuel en 2010 et les banques demeurent sur la défensive en matière d'octroi de crédit, sachant que le taux de défauts de paiement a augmenté dans ce segment.

La confiance des consommateurs reste plutôt hésitante (voir le tableau ci-dessous): les consommateurs redoutent un recul de l'économie et une dégradation de leur situation financière au cours des douze prochains mois.



Source: Office des statistiques tchèque

Les ventes de produits électroniques et de TIC ont également été négativement affectées par l'attitude réservée des consommateurs. Cependant, les ventes au détail de produits non alimentaires se sont améliorées depuis la fin de 2010, et c'est le cas également des ventes de matériel d'information et de communication.

Les capitaux propres dans le secteur de l'électronique et des TIC tchèque sont stables, le ratio de capitaux propres étant d'environ 20 %. Les marges brutes se situent entre 5 % et 10 %, mais présentent une légère tendance à la baisse. La situation générale sur le plan de la solvabilité et de la liquidité des entreprises est également stable. Cependant, si les ventes sur internet progressent, les magasins ordinaires perdent des parts de marché.

Nouvelle amélioration du comportement de paiement

Les paiements dans le secteur électronique et des TIC prennent en moyenne 30 jours. Les retards de paiement ont augmenté au cours des derniers mois, les ventes de la période de Noël ont été inférieures aux attentes, mais les chiffres du premier trimestre de 2011 révèlent que les stocks se réduisent à nouveau. Nous n'attendons pas de détérioration du comportement de paiement dans les prochains mois.

En moyenne, et comparativement à d'autres secteurs en Tchéquie, le taux de défauts de paiement et de faillites dans le secteur de l'électronique et des TIC est tout à fait acceptable. Seul le sous-secteur de l'électronique lié aux immeubles et à la construction résidentielle est considéré comme plus problématique, car la demande de biens immobiliers dans le segment résidentiel est encore faible.

Nous prévoyons que les chiffres de vente resteront stables pour les produits électroniques et les TIC en 2011. Si le marché du travail et la confiance des consommateurs continuent à se rétablir, les ventes pourraient même augmenter de 5% en glissement annuel. Nous adoptons une politique de tarification assez souple en ce qui concerne ce secteur; nous sommes surtout attentifs aux antécédents, à l'évolution des ventes et des stocks.

Secteur de l'électronique et des TIC en Tchéquie

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Gestion de crédit stricte	Taille du marché
	Marges réduites



Concurrence intense sur le marché

Alors que le sous-secteur de l'électronique a enregistré une augmentation des unités vendues en 2010, l'abaissement des prix de vente a absorbé une bonne partie de la croissance du chiffre d'affaires en volume; nous prévoyons que cette tendance va se poursuivre en 2011.

Les résultats du sous-secteur des TIC sont un peu meilleurs, sachant que l'économie a rebondi dans l'intervalle, d'où une augmentation de la demande de smartphones et de produits similaires. Cela étant, le marché intérieur des téléphones mobiles est proche de la saturation.

Ventes réalisées en Norvège

Par 1.000 unités							prévisions	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Téléviseurs	510	650	636	601	593	582	581	
Musique	161	149	142	161	215	236	273	
Lecteurs MP3	585	400	400	300	250	225	200	
Autoradios	220	255	220	174	223	220	210	
Téléphones mobiles	2 050	2 300	2 280	2 365	2 500	2 500	NA	
Lecteurs DVD	5 532	5 761	5 686	5 610	5 791	5 774	3 276	
Produits blancs – gros appareils	1 439	1 527	1 361	1 235	1 247	1 265	NA	
Produits blancs – appareils de petite taille	9 826	10 243	3 368	9 684	10 011	9 984	NA	

Source : Elektronikkbransjen

Nous observons que plusieurs acteurs du sous-secteur de l'électronique affichent des résultats médiocres et disposent de fonds propres insuffisants, mais, épaulées par des actionnaires solides, ces entreprises restent néanmoins viables. On ne peut toutefois exclure à l'avenir qu'elles perdent de leur intérêt ou qu'elles cessent de bénéficier de l'appui de leurs actionnaires. Les TIC sont en général en meilleure position, mais de nombreuses entreprises, qu'il s'agisse d'acteurs importants spécialisés dans le matériel et les infrastructures ou d'acteurs de taille petite ou moyenne, fonctionnent avec de faibles marges. Dans l'électronique et les TIC, les profits des sous-secteurs ont été sous pression en 2010, et nous prévoyons que cette pression va encore s'accroître en 2011. Les entreprises réduisent le nombre de leurs magasins et la tendance est à présent à des unités individuelles de plus grande taille, dans le but de réduire les coûts et d'accroître l'efficacité. Deux acteurs majeurs (Elkjøp et Expert) se livrent à cet égard une concurrence acharnée, ce qui accroît la pression sur les prix et complique les activités commerciales des acteurs de taille petite ou moyenne. En outre, MediaMarkt a annoncé vouloir entrer sur le marché norvégien au début de 2012, ce qui va encore intensifier la concurrence, déjà très vive actuellement.

Allongement des délais de paiement à l'avenir ?

La durée moyenne de paiement dans le secteur de l'électronique et des TIC est de 30 à 90 jours. Nous avons observé que les retards de paiement ont augmenté au cours des six derniers mois, principalement dans le chef d'entreprises de taille petite ou moyenne. Nous prévoyons un allongement des délais de paiement dans le futur du fait que, comme c'est le cas en Suède, certains producteurs proposent des délais de paiement de 180 jours, et il est vraisemblable que cette pratique va aussi se généraliser en Norvège. Jusqu'à présent, 90 jours (et dans des cas exceptionnels 120 jours) sont le délai maximal.

Comparativement à d'autres secteurs en Norvège, le taux de faillites dans le secteur de l'électronique et des TIC se situe dans une bonne moyenne, mais les faillites ont augmenté dans ce secteur depuis quelques mois; nous prévoyons que cette tendance va se poursuivre, principalement dans le sous-secteur de l'électronique. Notre politique de souscription de risques pour ce sous-secteur est donc plutôt prudente. Là où les résultats sont déficients et les fonds propres perdent de leur consistance, nous demandons un engagement clair des actionnaires. Pour ce qui est des TIC, notre approche est moins stricte dans le segment de la clientèle d'entreprise, mais le marché des utilisateurs privés exige une surveillance plus étroite.

Secteur norvégien de l'électronique et des TIC

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Relance économique	Trop d'acteurs sur le marché
Consommateurs tournés vers les nouveaux produits	
Demande de produits de haute technologie.	La diminution du pouvoir d'achat constitue une menace croissante pour les acteurs de taille petite et moyenne



Relance du secteur prévue en 2011

L'électronique et les TIC emploient en Finlande 58.000 travailleurs et 137.000 dans des filiales à l'étranger; le chiffre d'affaires global s'élève à 19 milliards d'EUR. Avant la crise économique mondiale, l'expansion de ce secteur a été particulièrement vigoureuse en Europe occidentale et en Asie. Selon la Fédération des Industries technologiques finlandaise, l'électronique et les TIC investissent des montants considérables dans la recherche et le développement: au cours des deux dernières années, les dépenses engagées à ce titre ont atteint environ 2 milliards d'EUR.

Le secteur finlandais de l'électronique et des TIC est fortement tributaire des exportations, 80 % de la production est destiné à des clients dans le monde entier. Les volumes d'exportation du seul Nokia ont encore une forte incidence sur les volumes globaux du secteur malgré le fait que la part de marché de Nokia ait diminué ces dernières années. En raison de cette dépendance importante de la demande internationale, le secteur a été durement touché par la crise économique mondiale: les volumes d'exportation ont diminué de 47% en 2009 et la production de 24%. Cependant, la croissance de la production s'est rétablie en 2010, quoique modestement, à savoir de 6% (voir le graphique ci-après).

Production Volume of the Electronics and Electrotechnical Industry



Source : Statistiques Finlande

La baisse des volumes d'exportation a atteint un creux début 2010; on a ensuite assisté à une reprise, lente il est vrai, dans les mois qui ont suivi en 2010, ce qui se reflète également dans la volatilité des nouvelles commandes (en montants - voir le tableau ci-dessous).

Value of New Orders in the Electronics and Electrotechnical Industry in Finland



Source : Statistiques Finlande

Cela étant, l'Institut de recherche sur l'économie finlandaise (ETLA) prévoit que la production du secteur va croître de 15% en 2011 et de 9% en glissement annuel en 2012, alors que les volumes d'exportation devraient augmenter de 40% cette année et de 10 % en 2012. Sur le plan intérieur, le comportement des consommateurs s'est à nouveau amélioré ; les dépenses en produits électroniques et en TIC devraient augmenter davantage en 2011.

Amélioration de la situation sur le plan des faillites

Les marges de profit des entreprises finlandaises du secteur de l'électronique et des TIC se sont lentement rétablies par rapport aux faibles niveaux qu'elles avaient atteints en 2009, mais de nombreuses entreprises signalent encore des résultats insatisfaisants en 2010. La catastrophe qu'a connue le Japon récemment a provoqué une augmentation du prix des composants électroniques, ce qui peut avoir un effet indirect sur les marges bénéficiaires des entreprises actives dans l'électronique en Finlande. Si de nombreuses entreprises ont fait face à des problèmes de trésorerie en 2009 et 2010, la situation s'est stabilisée dans l'intervalle. Les fonds propres des entreprises sont en général d'un niveau satisfaisant; cependant, dans de nombreuses petites entreprises, le ratio de capitaux propres reste faible.

La durée moyenne de paiement dans le secteur est de 30 jours, mais de nombreuses entreprises adoptent des modalités de paiement beaucoup plus courtes (c'est-à-dire 7 jours). Nous avons connu une légère augmentation de retards de paiement en 2009 et au premier semestre 2010, mais depuis, le comportement de paiement s'est amélioré. Nous prévoyons une nouvelle amélioration dès lors que le secteur bénéficiera du meilleur climat économique dans le pays et à l'étranger. Comparativement à d'autres secteurs économiques du pays, l'électronique et les TIC affichent un taux de faillites moyen. Après avoir connu une tendance à la hausse, la situation s'est stabilisée depuis la première moitié de 2010 et les perspectives sont bonnes. Nos principaux critères de souscription de risques pour les entreprises du secteur électronique et des TIC sont des états financiers tenus à jour (le plus souvent des rapports provisoires), le comportement de paiement et la réputation des entreprises du secteur sur le marché.

Secteur finlandais de l'électronique et des TIC

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Secteur de haute technologie	Secteur fortement tributaire des exportations
Les dépenses de consommation et de l'industrie dans ce secteur sont en progression	Les petites entreprises affichent un ratio de fonds propres plus faible
	De nombreuses entreprises font état de résultats financiers médiocres en 2010



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.