



market monitor

La construction et le transport au RU et aux Pays-Bas
La construction en Irlande, au Canada et en Australie

Mars 2011



Les entrepreneurs ressentent les mesures d'austérité

Au début de 2010, le secteur britannique de la construction a connu des fortunes diverses, le déclin prononcé de la construction financée par des fonds privés étant partiellement compensé par les dépenses plus stables du secteur public. Mais cette situation a changé complètement en mai avec l'arrivée au pouvoir de la nouvelle coalition gouvernementale et son engagement à réduire les emprunts publics. Durement ressenti par le secteur, ce retournement s'est traduit en juillet par l'annulation de l'initiative "Construire des écoles pour l'avenir", suivi en octobre par les réductions des budgets d'investissements établis dans la *Comprehensive Spending Review* (Revue générale des dépenses). Ces restrictions ont entraîné une chute spectaculaire des chantiers et des revenus escomptés par certains acteurs du secteur. Les entrepreneurs dont l'activité était axée précédemment sur le secteur public ont en effet rapidement vu de nombreux projets reportés ou annulés. Très nombreux sont ceux qui estiment que ces coupes budgétaires ont contribué à la faillite retentissante du constructeur de logements sociaux Connaught et du spécialiste des services à la construction Rok.

Le secteur de la construction reste extrêmement compétitif, mais la réduction des dépenses publiques, le report des investissements privés et l'insuffisance du financement par les banques sont autant de facteurs qui freinent les projets et les empêchent même de sortir de terre. Il en résulte une chute du nombre de chantiers et des soumissions basses dont les prix équivalent souvent tout juste au seuil de rentabilité. Deux facteurs ont entraîné une forte contraction des marges: les grands entrepreneurs leaders du marché ont exigé de leurs chaînes d'approvisionnement des rabais généraux et la prorogation des conditions de paiement, et les accords-cadres avantageux ont été dénoncés et remplacés par le lancement d'appels d'offres concurrentiels. Le risque de faillites en amont, la difficulté à recouvrer les paiements en retard et l'accès réduit à des fonds de roulement exacerbent la situation.

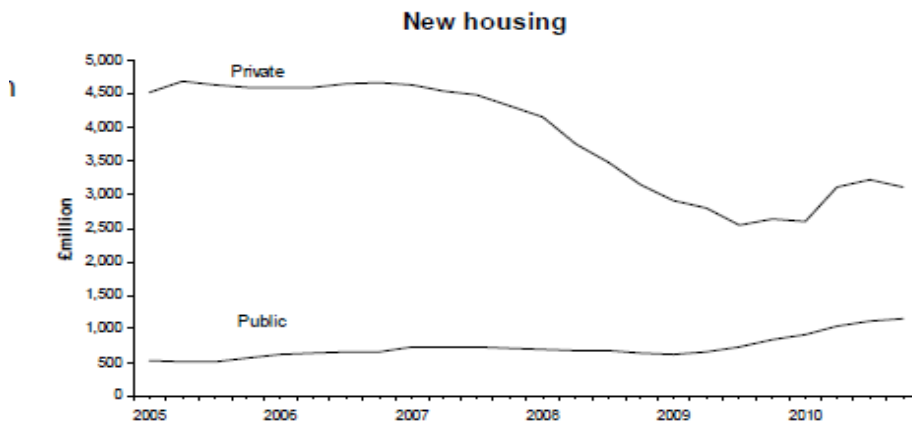
Dans ce contexte d'instabilité des conditions de marché, l'effet de la hausse des prix de l'acier et du cuivre sur les projets de construction est particulièrement préoccupant. Ces hausses constantes remettent en question la viabilité commerciale des projets et auront inévitablement un impact sur le nombre de nouveaux projets. Pour les projets déjà approuvés, les entrepreneurs qui ont convenu de coûts variables pourront peut-être répercuter les hausses sur leurs clients, mais ceux tenus par des prix fixes pourraient bien être contraints de prendre ces hausses à leur charge.

Construction News prévoit un déclin de 3,5% en 2011 et de 5% en 2012 du rendement global de la construction, qui reste donc un secteur extrêmement difficile. La valeur sous-jacente des projets qui doivent démarrer en 2011 (hors projets de £100m ou plus) devrait diminuer de 2% en glissement annuel. Toutefois, certains sous-secteurs ont mieux performé que d'autres.

Résidentiel privé

Les prévisions tablent sur un nombre de démarrages de chantiers plus élevé de 20% en 2010 par rapport à 2009, mais ce chiffre est encore inférieur à ceux de 2006 et 2007 et reste très en-deçà de l'objectif du gouvernement fixé à 240 000 nouveaux logements par an. La plupart des grands promoteurs sont toujours actifs, même si certains ont dû procéder à des restructurations douloureuses suite à la chute de la demande.

Généralement parlant, l'ambiance sur le marché s'est améliorée depuis 2009, mais le nombre de transactions reste faible à cause des exigences strictes en matière de prêts hypothécaires, de la baisse du revenu réel due aux charges plus élevées supportées par les ménages, et des préoccupations concernant la sécurité de l'emploi et une possible hausse des taux d'intérêt.



Source: Office for National Statistics

Logements sociaux

Si le nombre de démarrages de chantiers de logements sociaux en 2010 a enregistré une augmentation de 5% par rapport à 2009, le deuxième semestre de 2010 a connu un déclin très marqué, du fait de l'entrée en vigueur des réductions budgétaires opérées par le ministère des communautés et les autorités locales. D'ici 2014/15, le budget du ministère devrait être réduit de 50%, ce qui devrait probablement entraîner une chute de 34% des démarrages de chantiers cette année.

Immobilier commercial

L'activité a été forte en 2010, comme l'indique la hausse de 38% en glissement annuel du nombre de nouveaux chantiers. La croissance a été dominée par les supermarchés qui ont profité des faibles coûts de la construction pour poursuivre leurs plans d'expansion, comme par exemple Tesco et son programme d'investissements de £1,6 milliard. Selon Construction News, la valeur globale des travaux de rénovation devrait augmenter de 4% en 2011, car l'expansion des supermarchés se poursuit et les investissements, précédemment freinés par les commerçants des centres-villes, vont entrer en jeu.

Immobilier de bureaux

En 2009, un excédent d'espaces de bureaux a provoqué une diminution importante du nombre de nouveaux projets; ce déclin s'est poursuivi en 2010, mais au rythme moins appuyé de 10%. Cependant, cette faiblesse de l'activité et le retour de la croissance économique ont conduit à une pénurie d'offres. En conséquence, Construction News prévoit maintenant que le nombre de nouveaux projets au Royaume-Uni augmentera de 4% in 2011, surtout à Londres, où l'insuffisance aiguë de capacité devrait générer la construction de plusieurs tours de bureaux de standing.

Éducation

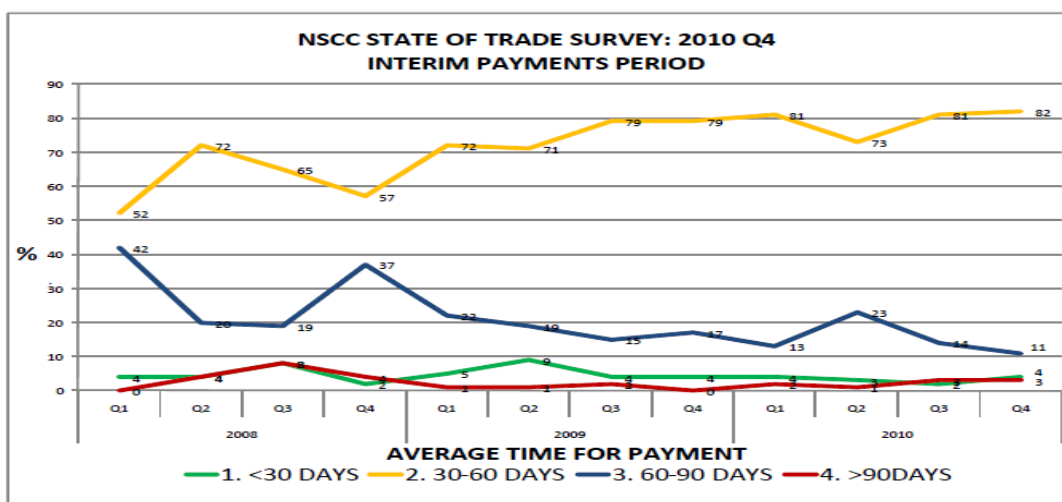
Dans ce secteur, l'activité a décliné de 6% en 2010 et l'impact réel de l'annulation du programme "Construire des écoles pour l'avenir" se fera nettement sentir à partir de 2011. Le nombre de nouveaux projets devrait diminuer de 27% en glissement annuel, les conseils éducatifs à court de trésorerie étant plus susceptibles de "faire avec et réparer" ou d'agrandir les écoles existantes plutôt que d'en construire de nouvelles.

Santé

Si l'activité a marqué le pas en 2010, surtout au deuxième semestre, par rapport à 2009, l'engagement de la coalition au pouvoir à maintenir les dépenses du NHS au premier plan, ainsi que l'achèvement des projets déjà en cours, garantit effectivement un déclin de l'activité moindre que celui constaté dans l'éducation. Une diminution de 19% de l'activité est prévue en 2011 du fait de la réduction de 17% des investissements annoncée dans la Comprehensive Spending Review.

Les retards de paiement et les faillites continuent à augmenter

Nous avons constaté une détérioration de la situation en matière de paiement dans l'ensemble du secteur en 2010. Selon le National Specialist Contractors Council (NSCC), la durée moyenne des délais de paiement s'est encore allongée au T4 de 2010, la plupart des entrepreneurs devant maintenant attendre plus de 60 jours pour être payés. Les factures en souffrance restent un sujet brûlant, puisque 86% des répondants à une enquête du NSCC déclarent être dans l'attente de paiements en retard.



Source: NSCC

Le taux de faillites dans le secteur de la construction est supérieur à la moyenne du secteur industriel. Le nombre d'entreprises de construction et de sociétés immobilières en règlement judiciaire représentait 21% de tous les cas de faillite du Royaume-Uni en 2010. Si leur nombre total a diminué de 34% par rapport à 2009 (453 cas contre 683), la première augmentation des cas de règlement judiciaire en glissement trimestriel depuis 2008 a été constatée au T4 de 2010, avec 82 entreprises déclarées en faillite, contre 68 au T3.

Compte tenu de l'imminence de réductions dans les dépenses publiques et des difficultés économiques mondiales, nous nous attendons à ce que le nombre de faillites reste élevé, c'est-à-dire proche de son niveau actuel.

Nous persistons dans notre approche prudente de la souscription dans tous les sous-secteurs de la construction et, comme pour d'autres secteurs, nous recherchons les informations financières les plus actualisées pour garantir une évaluation précise de la viabilité des acheteurs. Nous rencontrons régulièrement les acheteurs et attachons une attention spéciale au volume des carnets de commande et à l'exposition aux secteurs notoirement en déclin ou aux perspectives négatives.

Construction au Royaume-Uni

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none">• Main-d'œuvre nombreuse, éduquée et qualifiée• Réputé au plan international pour l'innovation	<ul style="list-style-type: none">• Dépendance à l'égard des dépenses publiques• Recours aux banques pour financer le démarrage des chantiers et assurer la trésorerie• Marché extrêmement concurrentiel et prix des soumissions souvent trop bas pour être soutenables



Plusieurs facteurs diminuent les bénéfices

Au Royaume-Uni, la gamme des entreprises de transport routier va des conducteurs-proprétaires aux grandes entreprises logistiques telles que DHL-Exel et Wincanton. De nombreux conducteurs-proprétaires se proposent comme sous-traitants aux grandes entreprises de conteneurs ou d'exploitation de carrières et sont alors payés au mile ou à la charge. Pour les conducteurs-proprétaires, une source plus profitable de revenus consiste à trouver une niche locale sans intérêt pour les grands transporteurs nationaux, comme l'enlèvement des déchets solides. Les grands acteurs de la logistique offrent des services de 4PL (Quatrième Partie Logistique). Ce système consiste à assurer la gestion de l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, souvent au plan international, et repose sur l'engagement d'entrepreneurs de logistique à fournir, en tant que tierce partie, la flotte de véhicules, les services d'emballage et d'entreposage au plan régional ou national, en recourant à des sous-traitants suivant les besoins. Généralement, les entreprises 4PL ne possèdent pas d'actifs et utilisent presque exclusivement les ressources matérielles d'autres entreprises pour exécuter leurs contrats de gestion.

Le transport routier est un secteur extrêmement exigeant dont la marge de profit moyenne est d'environ 3%. Les facteurs qui tirent les profits vers le bas sont les suivants:

- **L'engorgement des routes**, qui coûte aux entreprises britanniques environ £20 milliards par an.
- **Le prix élevé du carburant** et, notamment, les taux élevés des taxes sur les carburants appliquées au Royaume-Uni. Le carburant peut représenter 40% des frais d'exploitation d'un transporteur.
- **La surcapacité du marché**. Certains secteurs du marché britannique sont saturés, ce qui peut conduire à des prix au rabais et à l'acceptation de travail non rentable. Cette situation met sous pression même les transporteurs prospères et a plongé le marché britannique des transports routiers dans une période de consolidation.
- **La concurrence étrangère**. Autour des zones portuaires, les transports routiers peuvent être pénalisés face aux transporteurs étrangers dont les camions roulent avec du diesel beaucoup moins cher. Depuis plusieurs années, le Royaume-Uni perd des parts de marché au plan international.

La récession de 2008-2009 a entraîné un déclin des échanges commerciaux, lequel a induit à son tour une diminution des volumes de marchandises transportées par terre, mer et air. Du fait de cet environnement difficile, les retards de paiement dans le secteur des transports routiers ont augmenté à cause des coûts accrus et de la nécessité de conserver des liquidités. En général, les transporteurs routiers sont payés à 60 jours (en fonction du secteur où ils opèrent), mais comme ils doivent payer leurs fournisseurs de carburant à 21 jours, la pression sur leurs finances est évidemment accrue. Toutefois, le marché s'étant maintenant redressé, nous prévoyons une amélioration de la situation en matière de paiements à l'avenir.

En 2009, le secteur a été victime d'une augmentation des faillites et des plans pre-packaged. Le transport routier a souffert plus que d'autres sous-secteurs du fait de l'environnement féroce concurrentiel et de l'augmentation des coûts de carburant. Toutefois, nous prévoyons que la diminution du nombre de faillites dans les secteurs du transport en 2010 (voir graphique ci-dessous) se poursuivra en 2011, les entreprises les moins viables étant déjà éliminées. Ceci

dit, les faillites pre-packaged vont continuer à augmenter. On constate également une certaine consolidation au sein du marché, comme le montre l'exemple des £196 millions offert par Norbert Dentressangle pour TDG.

Secteur	Faillites 2010	% changement par rapport à 2009	% d'entreprises en difficulté 2010	% d'entreprises en difficulté 2009
Transport	710	-19,0	1,36	1,58

Source: Experian

D'après MarketResearch.com, le volume total du tonnage transporté par la route devrait croître de 1,6% en glissement annuel en 2011 pour atteindre 1,829 milliard de tonnes, contre un gain de 23,3% en 2010. Toutefois, la croissance au cours de ces deux années ne sera pas suffisante pour compenser les chutes de 7,0% et 17,8% en volume des années de récession de 2008 et 2009. Le pic de 1,908 milliard de tonnes de 2007 ne devrait pas être battu avant 2014.

Malgré cette amélioration, 2011 sera une année difficile. Ainsi, le resserrement des budgets des ménages et la lutte des détaillants pour conserver leur part de marché en réduisant les prix vont-ils renforcer la pression exercée sur leurs fournisseurs pour que ceux-ci réduisent les coûts. Les entreprises de manutention de marchandises devront fournir la preuve de leur valeur ajoutée et montrer notamment comment elles intègrent leurs processus et systèmes à la chaîne d'approvisionnement de manière à augmenter les économies et réduire les coûts au bénéfice de leurs clients.

Les entreprises de distribution les mieux à même de prouver cette capacité seront les mieux placées pour contrôler leurs prix et doper leurs marges habituellement étroites. Le rapport entre la taille des détaillants et celle de leurs fournisseurs signifie que le pouvoir restera probablement aux mains du client, le ratio risque/rémunération étant dévié vers un distributeur.

Cependant, dans un contexte où les prix du carburant sont à la hausse, où le leasing des véhicules est à prix fixe et les portefeuilles de biens immobiliers déprimés, il est encore plus difficile d'améliorer le rapport coût-efficacité. Il y a tout de même une note positive: si la situation économique s'améliore, il en sera de même pour la demande de services dans le secteur, ce qui permettra aux distributeurs de tirer profit de leur base de coûts fixes pour améliorer les profits.

Nous continuerons à maintenir notre approche prudente de la souscription à l'égard de ce secteur, en nous concentrant surtout sur les transporteurs généraux et les entreprises nouvellement établies. Il est crucial que nos souscripteurs aient une connaissance approfondie des marchés finaux que les entreprises fournissent.

La logistique mondiale est une activité multimodale, incluant la marine, l'aviation, le fret routier et ferroviaire. Pour répondre à la croissance de la demande de services sophistiqués, les gouvernements comme les entreprises devront veiller à améliorer l'intégration de chacun de ces éléments. Pour ce faire, il faudra investir davantage dans les infrastructures et les prestataires de transport devront collaborer plus étroitement. La logistique sera également de plus en plus affectée par:

- la congestion du réseau routier;
- les préoccupations environnementales et la législation;
- la mondialisation croissante de la main-d'œuvre et de la fourniture de pièces;

- le prix élevé du pétrole;
- la nature fragmentée et concurrentielle du marché.

Transport routier

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Le réseau routier britannique • Meilleur marché que les autres solutions • Capacité de service porte à porte 	<ul style="list-style-type: none"> • Faibles barrières à l'entrée • Incidence croissante des faillites pre-packaged • Prix du carburant

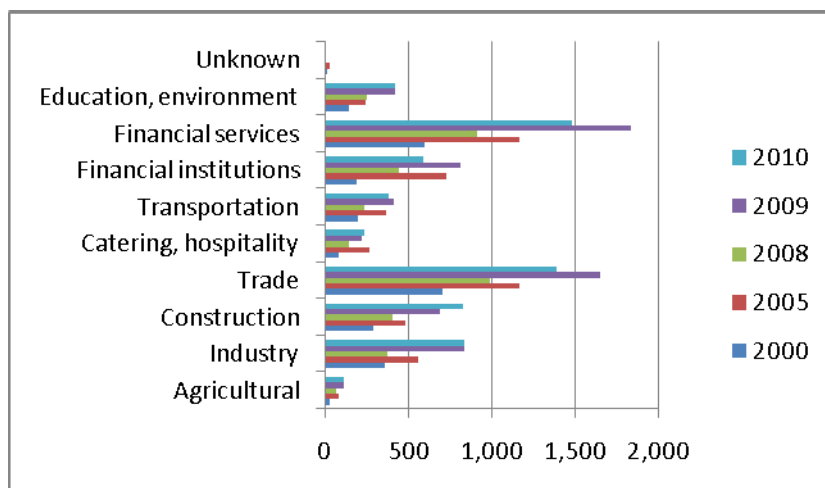


Davantage de faillites en 2010 malgré une tendance globalement décroissante

Amorçant une lente reprise, l'économie néerlandaise enregistre au dernier trimestre de 2010 un taux de croissance de 2,4% en glissement annuel (0,6% au trimestre précédent, selon Statistics Netherlands CBS). Toutefois ce rebond est fragile et, si une tendance positive est constatée dans la plupart des secteurs, celui de la construction affiche encore une orientation négative, avec une diminution de la production de 6% en glissement annuel au T4 de 2010.

En 2009, le marché néerlandais du bâtiment et de la construction avait enregistré un volume de production de € 58,8 milliards, soit une diminution de 5% par rapport à 2008. En 2010, un déclin de 7,5%, à € 54,4 milliards, était attendu initialement, mais les chiffres les plus récents de CBS indiquent en fait une chute de 9,1% de la production. Le sous-secteur le plus touché par la récession a été celui des logements neufs (habitations et services d'utilité publique). Toutefois, ces résultats correspondent aux attentes, puisque la diminution de la production dans l'ingénierie civile a été spectaculairement plus élevée que le pronostic du début de l'année. D'après Euroconstruct, seules l'Irlande et l'Espagne ont fait pire en 2010.

Cette évolution négative se reflète également dans le nombre de faillites d'entreprises: selon CBS, si le nombre total de faillites d'entreprises a diminué de 10% en glissement annuel en 2010, les faillites dans le secteur de la construction ont augmenté de plus de 20%, le sous-secteur des bâtiments non résidentiels étant le plus durement affecté (voir graphique ci-dessous).



Source: CBS

L'emploi dans le secteur de la construction a fortement diminué au cours des dernières années: Selon l'EIB, il a diminué de 40 000 unités par année d'activité. Toutefois, dans une certaine mesure ce déclin est moins visible dans la diminution du nombre de salariés des entreprises du secteur, en partie grâce aux mesures de soutien du gouvernement néerlandais, mais aussi dans une mesure importante parce que le déclin de l'emploi a été absorbé par les travailleurs indépendants (les "zzp-ers"). Ce développement indique qu'en général les entreprises du secteur de la construction sont devenues plus flexibles qu'il y a quelques années dans leur manière d'opérer.

D'après un rapport de janvier 2011 de l'institut néerlandais d'économie de la construction (Economisch Instituut voor de Bouw, EIB) la spirale à la baisse du secteur de la construction devrait prendre fin en 2011. Globalement, l'EIB s'attend pour 2011 à une augmentation d'environ 1% des niveaux de production. Le redressement escompté est principalement tiré par le secteur du logement neuf, tandis que le secteur des services d'utilité publique et les travaux d'ingénierie civile devraient enregistrer un (léger) déclin. Au cours des dernières années, ce dernier secteur a été le plus grand bénéficiaire des dépenses accrues du gouvernement néerlandais, mais il est maintenant impacté négativement par les coupes budgétaires drastiques décidées par le nouveau gouvernement afin de réduire le déficit public. Et ces mesures resteront en vigueur pendant encore deux ou trois ans. Toutefois, le nouveau gouvernement néerlandais étant maintenant au pouvoir depuis plus de six mois, l'avenir des avantages fiscaux accordés aux contribuables propriétaires de leur logement semble être sauvegardé pour le moment, ce qui aura un effet positif sur les ventes de (nouveaux) logements. On prévoit que le volume de production de logements neufs affichera à nouveau une augmentation significative à partir de 2012. Il s'agit d'un effet structurel (il y a encore des demandes de logements neufs), mais qui sera initialement renforcé par un effet de rattrapage, la demande des dernières années ayant été beaucoup plus faible qu'attendu.

Atradius continue à accorder une grande importance au secteur de la construction

Nous estimons que la position et l'attitude des banques aux Pays-Bas est cruciale pour la stabilisation et la reprise du secteur de la construction. Si les banques restent très critiques et très restrictives en matière d'évaluation et d'acceptation de nouveaux projets, le potentiel de redressement du secteur sera négativement affecté. En outre, vu la chute des volumes, la concurrence par les prix, déjà forte, va probablement s'exacerber encore, ce qui pourrait amener certaines entreprises de construction à accepter de nouveaux projets avec des marges très faibles, voire nulles. Si elles se trouvent confrontées à certaines mauvaises surprises, cela pourrait signifier, pour ces entreprises, des problèmes immédiats de liquidités.

Considérant les problèmes auxquels le secteur néerlandais de la construction doit faire face actuellement et l'attention accrue portée à la gestion des fonds de roulement, nous prévoyons qu'en moyenne le comportement en matière de paiement dans le secteur de la construction va se détériorer en 2011. Et si nous estimons que les faillites d'entreprises aux Pays-Bas vont à nouveau diminuer de 10% en glissement annuel en 2011, nous prévoyons, comme l'an dernier, que par rapport à la tendance globale, les entreprises du secteur de la construction seront beaucoup plus nombreuses à faire faillite, les plus touchées étant principalement les PME. Selon EIM Business and Policy Research, le taux général de solvabilité des petites et moyennes entreprises de construction est déjà sous pression et il va probablement s'affaiblir davantage, passant de 24,5% en 2009 à 22,5% en 2011.

Pour Atradius, la construction aux Pays-Bas reste néanmoins un secteur très important, bien que son profil de risque soit supérieur à la moyenne par rapport aux autres secteurs. Nous continuons à surveiller étroitement et pro activement les performances financières des entreprises de construction. En avril-mai 2010 Atradius a activement approché les entreprises de construction, leur demandant de lui fournir leurs derniers états financiers, leur carnet de commandes et leurs perspectives pour 2010. Le taux de réponse a été très élevé, ce qui montre que les entreprises comprennent qu'elles ont tout intérêt à fournir ces informations à leurs partenaires commerciaux. Et ces données ont

aidé Atradius à analyser et anticiper les risques à un stade plus précoce que d'habitude, ce qui nous permet de maintenir un taux d'acceptation similaire dans le secteur de la construction, par comparaison avec d'autres secteurs.

En 2011, un questionnaire similaire sera envoyé aux entreprises de construction néerlandaises qui peuvent et veulent, une fois encore, aider Atradius à évaluer et analyser les risques de paiement dans ce secteur qui reste volatile et risqué.

Secteur néerlandais de la construction

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none">• main-d'œuvre flexible (recours à des professionnels à statut d'indépendant);• gestion améliorée des fonds de roulement;• grandes entreprises: carnet de commandes encore relativement bien rempli;• grandes entreprises: activités diversifiées;• effet de rattrapage escompté dans la construction de logements neufs;• pas de diminution des avantages fiscaux pour les contribuables propriétaires de leur logement.	<ul style="list-style-type: none">• pression sur les marges;• prix des logements toujours sous pression;• beaucoup de logements vendus à des prix cassés;• mesures gouvernementales de réduction des dépenses;• attitude restrictive des banques: mise en œuvre de nouveaux projets sous pression, mais politique restrictive également à l'égard des nouveaux prêts hypothécaires.

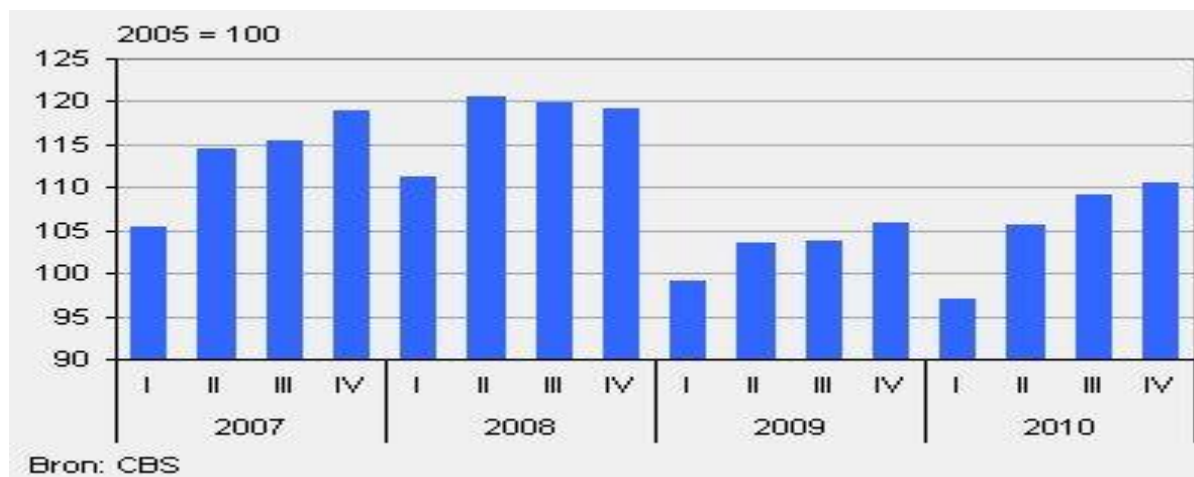


Reprise modeste en 2010 après une grave récession

Pour une petite économie ouverte comme celle des Pays-Bas, la volatilité de l'économie mondiale peut avoir un impact considérable, comme le montre à l'évidence la reprise progressive qui a suivi la récente crise économique et financière mondiale. Le recul de l'économie néerlandaise en 2009 (marqué par un déclin de 3,9% du PIB) est le plus important enregistré par le pays depuis la Seconde Guerre mondiale, plus grave encore que celui des années 1930. Les exportations et les investissements ont lourdement chuté, de même que la consommation des ménages. L'impact initial, qui a retenti sur les profits des entreprises, s'est traduit par un budget gouvernemental déficitaire et un gonflement de la dette publique.

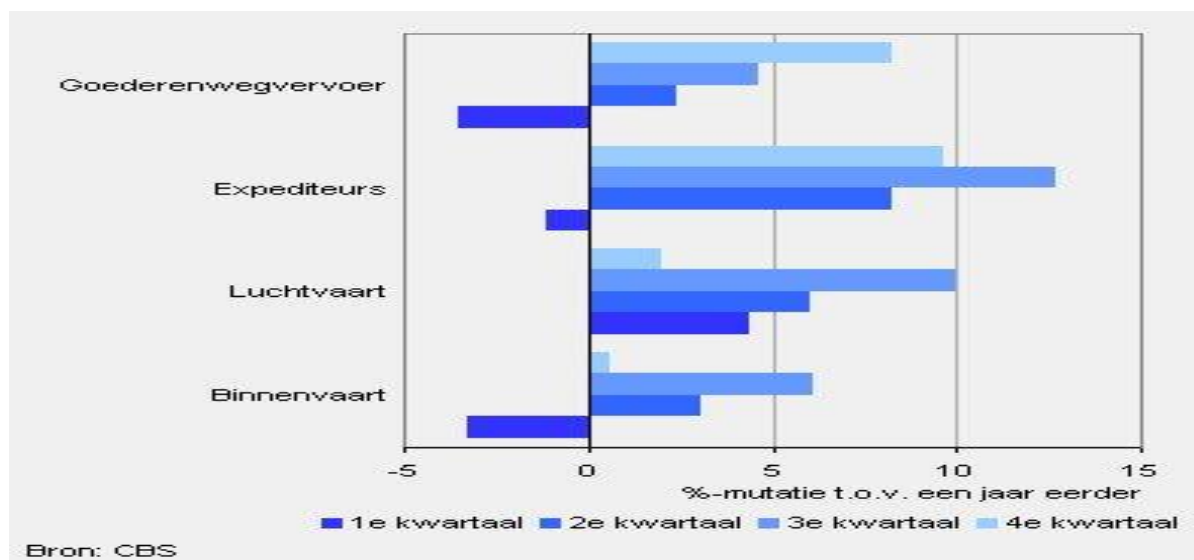
Selon l'OCDE, le commerce mondial a diminué de 12,5% en 2009 suite à l'effondrement de la demande, de l'assèchement du financement des transactions commerciales, et à cause de la nature intégrée des chaînes mondiales d'approvisionnement, tout ceci entraînant une accélération de la diminution des exportations et des importations néerlandaises. Avec l'amélioration de l'économie mondiale au premier semestre 2010, les Pays-Bas ont enregistré une croissance économique positive tirée principalement par le redressement des exportations. Grâce à ce rebond, le chiffre d'affaires des entreprises de transport néerlandaises s'est légèrement amélioré par rapport à la très médiocre année 2009 (voir graphique ci-dessous): en moyenne, il a augmenté de 3% en 2010, alors qu'il avait diminué de 12,5% en 2009.

Évolution du chiffre d'affaires du secteur des transports:

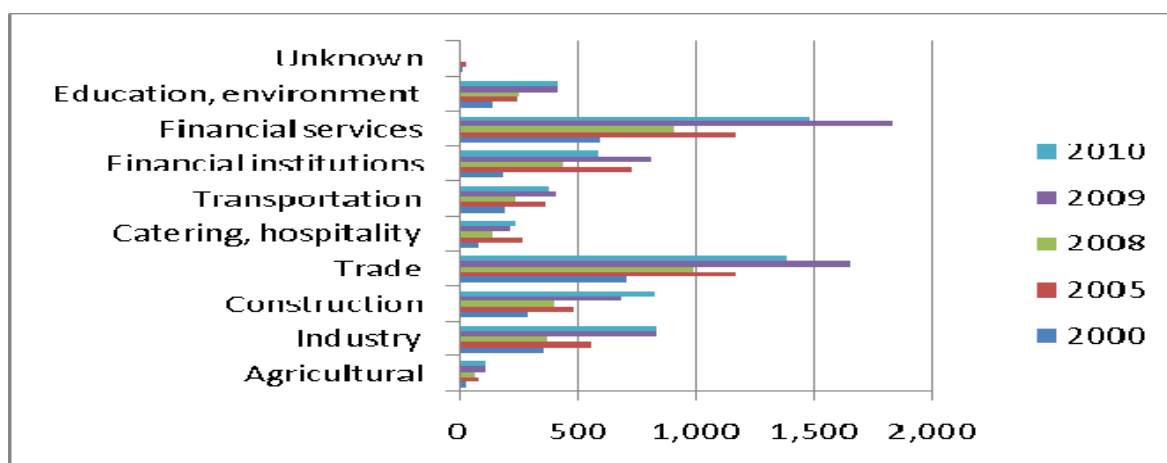


Malgré un nouveau déclin des chiffres d'affaires au premier trimestre de 2010, ce sont les sous-secteurs du transport routier et des transitaires qui ont contribué le plus au redressement global du secteur en 2010, puisqu'ils représentent près de 50% du chiffre d'affaires total du secteur.

Évolution du chiffre d'affaires de certains sous-secteurs



Grâce au redressement du secteur, le taux de faillites dans les transports a diminué de 7% en glissement annuel (avec un total de 386 cas en 2010). Ce résultat est conforme à la tendance dans la plupart des autres secteurs (voir graphique ci-dessous).



Source: CBS

Nous prévoyons que la tendance à la baisse du taux de faillites se poursuivra en 2011. Si l'économie néerlandaise n'est plus en déclin, le Centraal Plan Bureau CPB ne prévoit toutefois qu'une croissance modeste de 1,75% seulement. Le secteur néerlandais des transports va également bénéficier du rebond persistant de l'économie allemande et de la poursuite d'une croissance significative des économies asiatiques, en Extrême-Orient, notamment en Chine.

Menaces sur les marges

Toutefois, certaines embûches subsistent: il sera très intéressant de voir si les entreprises de transport seront en mesure de répercuter la hausse des prix du pétrole dans leurs contrats. D'après une étude récente de Transport en Logistiek Nederland (TLN – association corporative néerlandaise des transports et de la logistique), les prix actuellement élevés du diesel auront un impact négatif sur la reprise du secteur des transports. Sur la base d'une

enquête réalisée auprès des membres de TLN, plus de 80% de toutes les entreprises de transport souffrent déjà de l'augmentation des prix pétroliers et en constatent les effets sur leurs résultats d'exploitation. Les contrats-diesel qui devraient permettre aux entreprises de transport de répercuter la hausse des prix pétroliers sur leurs clients sont très importants en termes de marge, puisque les coûts de carburant représentent environ 25 à 30% du prix total du transport routier.

Bien que 70% des membres de TLN utilisent déjà de tels contrats, dans la pratique il semble qu'il soit souvent difficile de répercuter l'augmentation du prix du carburant sur les clients, ce qui a généralement un effet négatif sur l'évolution des marges. Il en est de même pour la concurrence tarifaire accrue et les enchères en ligne. D'après ING, les prix moyens ont diminué de 1,5% aux trois premiers trimestres de 2010. Parallèlement, les coûts salariaux dans les transports routiers augmenteront de 2,5% conformément aux accords conclus entre directions et syndicats, tandis que les frais totaux d'exploitation vont augmenter d'environ 3,7%

Malgré la pression sur les marges, nous avons constaté l'an dernier une légère amélioration du comportement de paiement dans le secteur des transports. Atradius continue à surveiller étroitement la tendance en matière de paiement et, considérant les nombreuses incertitudes, conseille aux entreprises qui vendent à ce secteur d'y être attentives également.

Le secteur dans les années à venir

Nous estimons que les prochaines années seront encore difficiles pour le secteur des transports. Outre les conditions économiques et l'évolution du prix du pétrole, d'autres aspects auront également une incidence importante sur ses performances.

Parmi les aspects négatifs, citons les possibilités restreintes de consolidation (le secteur étant globalement en situation de surcapacité) et les mesures gouvernementales (imposition de péages et de taxes) visant à décourager les transports routiers au profit du transport ferroviaire et par voie d'eau. Tous les pays de l'Union européenne doivent réduire leurs émissions de gaz à effet de serre de 60% d'ici 2050 par rapport à 1990. Les règlements plus stricts entrés en vigueur en janvier 2010 autorisent, dans les zones environnementales définies, uniquement les camions équipés d'un moteur Euro IV ou Euro III (âgés de 8 ans au maximum) avec filtre à carbone. Ce qui signifie, pour certains transporteurs routiers, que de nouveaux investissements de mise en conformité sont nécessaires et que les coûts impliqués vont augmenter.

Les pressions sur les prix et les marges conduiront probablement à d'autres délocalisations d'installations de grandes entreprises de transport vers des pays à main-d'œuvre bon marché (notamment en Europe orientale). Toutefois, cette mesure visant à réduire les coûts ne peut guère constituer une option pour les petits transporteurs, qui n'ont pas de représentation ni de partenariat locaux dans ces pays et n'ont pas les moyens d'en créer. De plus, les entreprises de transport petites et moyennes (comme de nombreuses PME dans d'autres secteurs) éprouvent des difficultés à obtenir des prêts à long terme, à cause de leur accès limité aux marchés de capitaux, d'une solvabilité souvent insuffisante et du climat économique général.

Nous continuons à surveiller de très près ce secteur, au point de vue de la volatilité des prix du pétrole et de l'actuelle reprise de l'économie mondiale. Ainsi que le recommande TLN, les entreprises de transport devraient étudier la

possibilité d'inclure des clauses-diesel dans leurs contrats afin d'atténuer les effets de la hausse du prix du carburant. À long terme, l'impact des initiatives de la Commission européenne visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre du secteur des transports va devenir de plus en plus important.

Secteur du transport aux Pays-Bas

Opportunités	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none">• Reprise économique• Augmentations des recettes• Clauses diesel	<ul style="list-style-type: none">• Prix du pétrole• Diminution des marges brutes• Marchés publics et enchères électroniques plus concurrentiels• Hausse des coûts d'exploitation• Politique l'UE à l'égard des transports routiers (péages et taxes)



Pas d'amélioration en vue

La détérioration du secteur irlandais de la construction au cours des 36 derniers mois s'explique par l'effondrement du marché de l'immobilier et les retombées de la crise bancaire domestique. Par rapport au pic de 2007, où le produit total de la construction avait dépassé les € 35 milliards, le secteur n'a généré que € 19,8 milliards en 2009. Pour 2010, les estimations préliminaires s'échelonnent de € 9 milliards à € 12 milliards. Le tableau ci-dessous montre clairement la contraction du secteur de la construction relativement à sa contribution au produit national brut (PNB).

Année	Part du PNB (%)
2009	13,8%
2008	21,1%
2007	23,7%

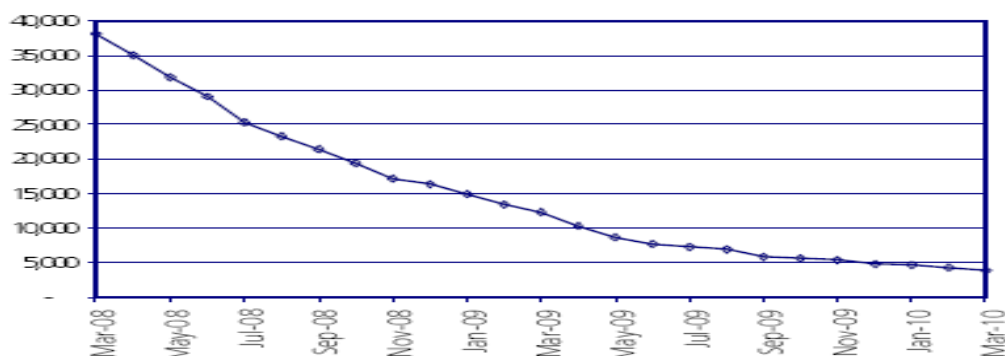
Source: Central Statistics Office (CSO)

En janvier 2011, l'activité, les nouvelles commandes et l'emploi ont continué à se dégrader, mais le rythme du déclin a ralenti. Certains suggèrent que cette décélération de la chute reflèterait partiellement la fin des graves intempéries survenues en décembre et associées à des travaux de réparation.

Construction individuelle: forte chute de tous les indicateurs clés

Du pic des 88 000 enregistrements de 2006, la construction de logements a plongé à 17 000 à peine en 2009, son plus bas niveau depuis le début de la collecte des données dans les années 1970. Le déclin s'est poursuivi en 2010 (voir graphique ci-dessous).

Enregistrements de nouvelles constructions individuelles:



Source: Homebond, Premier Guarantee, DKM estimate

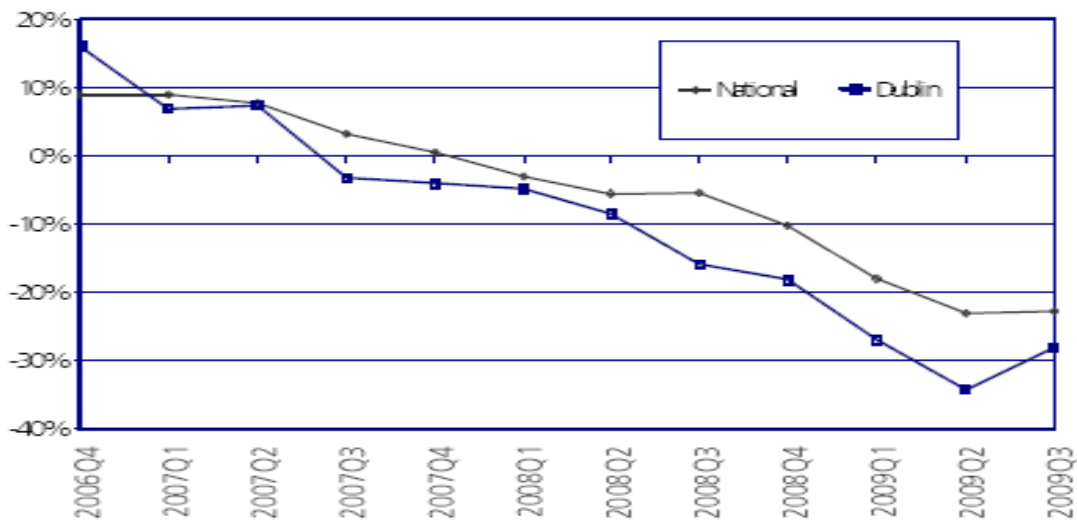
Les estimations de la fédération de l'industrie de la construction font état d'importantes variations régionales: les zones très urbanisées disposent de moins de 6 mois d'offres d'unités neuves et achevées, alors que certaines zones rurales se retrouvent face à 4 années d'offres excédentaires. Une grande partie des unités invendues - estimées à

300 000 - encore sur le marché, souvent situées dans des "ghost estates" (ensembles immobiliers fantômes ou lotissements inoccupés) dans des zones rurales/suburbaines, sont probablement vouées à la démolition.

Une stabilisation des marchés intermédiaires établis étant manifestement intervenue, le prix des maisons diminue moins vite, mais il n'empêche que les prix des logements ont diminué de 45% dans le pays (14,5% en 2010 et 13% en 2009) par rapport à leur pic de 2006. La chute est encore plus marquée à Dublin (16% en 2010, 20% en 2009 et 15% en 2008) si l'on compare les prix offerts et les prix conclus. En effet, certaines constructions neuves ayant fait l'objet d'une saisie sont maintenant sur le marché pour moins de la moitié de leur prix initial.

Prix moyen d'une nouvelle maison:

(% change, yoy)



Source: DKM - Economics Consultants

Ce ne sont là que quelques-unes des questions qui affectent non seulement le secteur de l'immobilier, mais l'économie tout entière:

- incertitude quant à la valeur des propriétés;
- manque de données centralisées publiées sur le prix des transactions;
- accès restreint au crédit (jusqu'à 80% des demandes de prêts hypothécaires sont désormais rejetées);
- proximité des élections législatives;
- manque de confiance suite à l'intervention de l'UE et du FMI;
- chômage en hausse;
- émigration nette;
- réductions supplémentaires des dépenses publiques (€ 9 milliards prévus sur 4 ans, suite aux € 9 milliards des 2 années précédentes);
- déficit budgétaire.

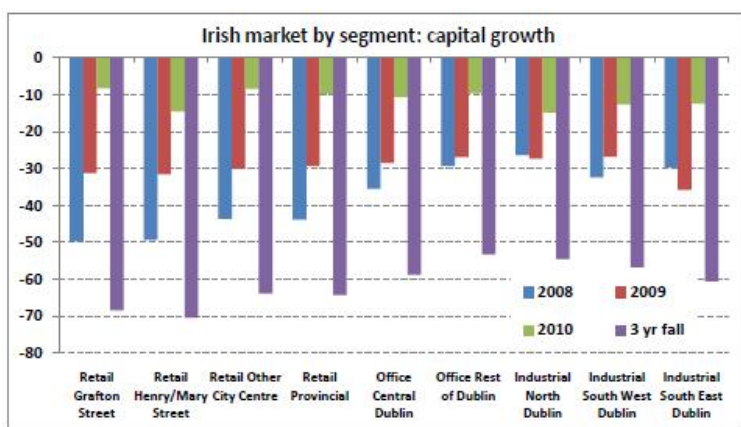
Selon les données les plus récentes, 40 472 titulaires irlandais de prêts hypothécaires sont en retard de plus de trois mois pour le paiement des intérêts. L'aggravation du chômage et le resserrement des budgets des ménages ont entraîné une montée en flèche de 11% des retards de paiement au cours de la période de juillet à fin septembre 2010,

ce qui représente une valeur de € 7,8 milliards de prêts hypothécaires. L'éventualité que le niveau des défauts de paiement puisse empêcher toute reprise totale du secteur bancaire constitue une réelle préoccupation.

Construction non résidentielle: dépréciation massive du capital

Ce sous-secteur a également été gravement touché par l'effondrement des prix de l'immobilier et les retombées de la crise bancaire. La grande majorité des programmes immobiliers publics et commerciaux ont été mis en sommeil ou annulés et la valeur de l'immobilier commercial a chuté de plus de 50%.

Le rendement annuel total de l'immobilier commercial irlandais était de -2,4% en 2010, d'après la Society of Chartered Surveyors, par rapport à -23,3% en 2009. Les immeubles de Grafton Street à Dublin ont vu leur valeur s'écrouler de 68,4% en 3 ans. Ce maigre rendement annuel masque une dépréciation à deux chiffres du capital (10,7%) due à la deuxième année consécutive de forte chute de la valeur locative (-19,3%). La grande majorité des immeubles commerciaux sont liés par des révisions du loyer uniquement à la hausse.



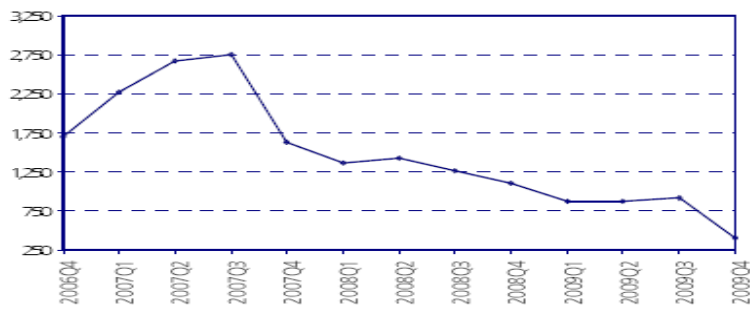
Source: SCS/IPD Ireland Quarterly Property Index

À la suite de la crise bancaire, le gouvernement irlandais a créé une agence - la National Asset Management Agency (NAMA) - afin de résorber les actifs toxiques et les dettes associées inscrits au bilan des banques, dans l'espoir que cette initiative permettra une recapitalisation des banques suffisante pour ranimer la confiance et stimuler l'octroi du crédit. La NAMA a racheté des volumes substantiels d'actifs commerciaux de banques domestiques - y compris des organismes de crédit foncier non exploités, des sites partiellement achevés, des sites achevés invendus et des actifs commerciaux, à des prix substantiellement décotés. Le gouvernement espère, au fil du temps, récupérer une partie de la valeur de ces actifs.

Pour pratiquement tous les types de bâtiment, les permis de construire délivrés jusqu'à fin 2009 font état d'une diminution de la surface totale au sol. Les bâtiments industriels ont été réduits de 83%; les bâtiments affectés à la santé et aux services sociaux de 79,8%; ceux affectés aux transports de 70%; et les bâtiments administratifs de 72,1%. Les seuls secteurs à enregistrer une croissance ont été l'éducation, la culture, les sciences et la recherche, qui ont augmenté de 22,2%. Toutefois, cette expansion sera négativement affectée, le gouvernement ayant l'intention de resserrer encore les cordons de la bourse.

Surface au sol des nouveaux bâtiments non résidentiels

(quarterly, 000s sq. metres, nsa)



Source: CSO

Le programme gouvernemental d'investissements touche à sa fin et ne sera pas prorogé, vu le déficit budgétaire bien documenté. Le réseau routier principal est quasiment achevé et le système de transport ferroviaire léger (LUAS) qui dessert Dublin fonctionne. L'ingénierie civile a été affectée par la fin du programme d'investissements, par les restrictions budgétaires et le manque de nouveaux contrats pour remplacer les projets achevés. Le taux de déclin de l'ingénierie civile s'est accéléré pour le quatrième mois consécutif jusqu'en janvier 2011, ce qui en fait le sous-secteur de la construction affichant les pires performances.

Matériaux de construction: quelques opportunités d'exportations

Comme on pouvait s'y attendre, ce secteur a connu un déclin similaire à celui de l'ensemble du secteur de la construction. La demande de granulats a chuté considérablement suite à la contraction des travaux publics. En outre, les prix des matières premières sont établis en fonction de la demande mondiale, or l'Irlande est principalement importatrice de ces matières premières. Le bois d'œuvre fait exception, car le fait que les forêts du pays soit indemnes de maladies permet à l'Irlande de limiter ses importations. D'un point de vue positif, des opportunités d'exportations vers le Royaume-Uni se présentent et, pour certaines grandes scieries, les exportations vers ce pays représentent maintenant jusqu'à 55% de leurs ventes de bois de sciage. Toutefois, les marges ne sont pas garanties, étant donné que l'agence gouvernementale des forêts établit les prix sur la base d'une vente aux enchères bimensuelle, ce qui empêche les scieries irlandaises de conclure des contrats à long terme avec de grandes chaînes britanniques.

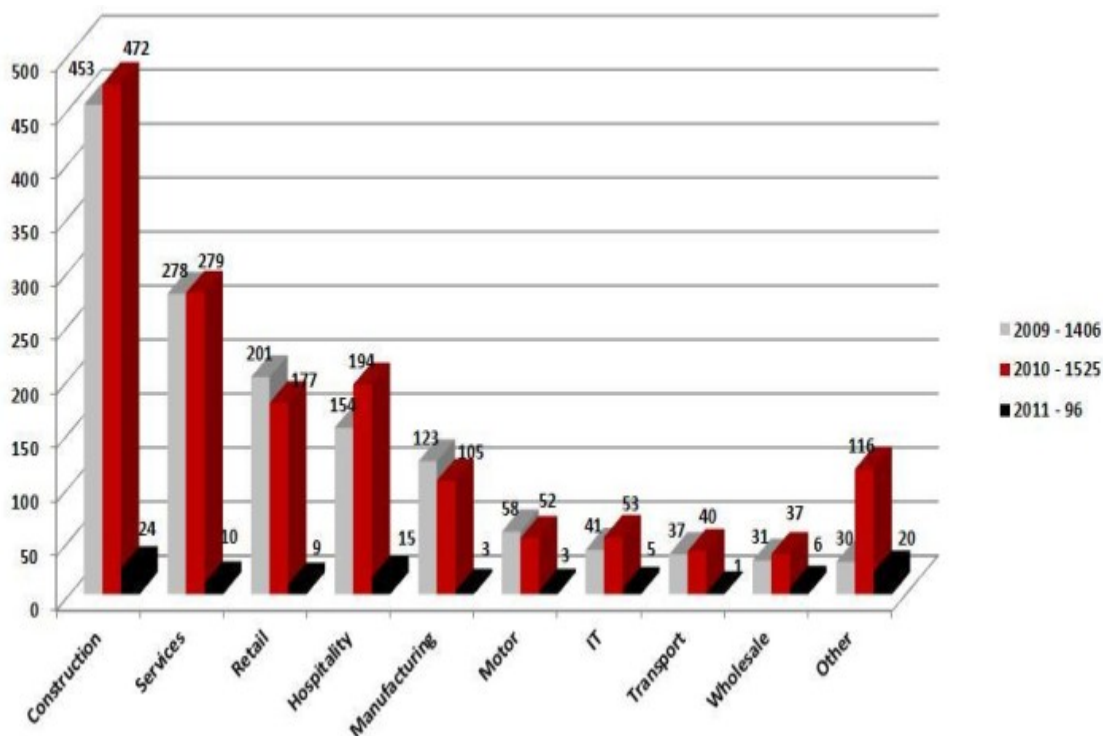
Retards de paiement de plus en plus nombreux, mais stabilisation des faillites

Le délai moyen des paiements dans le secteur de la construction est de 90 jours, et nous avons constaté un accroissement des retards de paiement au cours des six derniers mois. Du fait de la contraction du marché, les entreprises qui sont encore capables de soumissionner le font à des taux considérablement réduits afin d'obtenir du travail à tout prix, mais il est clair que cette attitude est préjudiciable aux marges et à la permanence de la viabilité des entreprises. Nous avons également constaté un ralentissement des paiements dans les services, les entrepreneurs prenant en otage le cash-flow des sous-traitants et des fournisseurs dans l'espoir d'obtenir des arrangements en leur faveur. Considérant les problèmes importants qui accablent le marché, nous ne pouvons que prévoir l'aggravation de la détérioration des cash-flows et des comportements de paiement dans les mois à venir.

La tendance en matière de faillites dans tous les sous-secteurs de la construction s'est avérée bien pire que dans les autres secteurs (voir graphique ci-dessous).

Total des faillites par secteur: comparaison de 2009 à 2011

Date: 1^{er} février 2011



Source: insolvencyjournal.ie

Globalement, nous tablons sur une stabilisation du nombre de faillites dans le secteur de la construction, encore que cela soit à partir du point haut enregistré au cours des deux dernières années. Généralement, la plupart des faillites surviennent au deuxième semestre de l'année et, vu la contraction importante que le secteur a déjà connue, la plupart des entreprises incapables de survivre sont déjà éliminées. Compte tenu de la stabilisation escomptée, le secteur de la construction ne suivra pas la tendance globale au déclin cette année, car nous prévoyons pour 2011 une diminution de 15% des faillites d'entreprises irlandaises.

Étant donné la détérioration constatée dans le secteur, notre approche de souscription reste prudente. Toutefois, nous sommes au fait des acheteurs sérieux qui opèrent sur ce marché et nous fournissons une couverture lorsque celle-ci est justifiée et soutenue par de solides performances financières. Mais nous soulignons que, pour agir en ce sens, nous devons avoir accès aux informations financières les plus récentes concernant les acheteurs - les derniers chiffres ou informations auditées ne datant pas de plus de 2 à 3 mois. En outre, nous examinons aussi la capacité des acheteurs à contrôler les coûts et à gérer le fonds de roulement. L'encours de la dette et la capacité à la servir est un facteur clé, de même que la capacité à générer et gérer le cash-flow. Nous prenons également en considération les aspects positifs tels que le succès sur les marchés d'exportations et la diversification des portefeuilles et de la clientèle.

Secteur irlandais de la construction

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> Petit marché capable d'adaptation 	<ul style="list-style-type: none"> Contraction massive du secteur Insuffisance des facilités de crédit Poursuite probable de la détérioration



Construction de logements: meilleures performances que partout ailleurs, mais volatilité importante

Résidentiel

Après être resté tout d'abord largement épargné par la crise économique mondiale, le Canada a fini par être contaminé également, suite à la récession déclenchée par l'effondrement du marché boursier américain. Ce ralentissement a affecté le secteur de la construction de logements, entraînant au début de 2009 un plongeon spectaculaire des nouvelles mises en chantier qui ont atteint leur point le plus bas en avril 2009 à 112 000 unités. Depuis lors, le marché se ressaisit à un rythme régulier, principalement grâce à une action de la Banque du Canada (BOC) visant à faire baisser les taux d'intérêt de leur pic de 4,5% en 2007 à 0,25% au début de 2009, une réduction qui a permis aux ménages d'assumer des niveaux d'endettement plus élevés. Depuis le début de 2010, le nombre moyen mensuel national de nouvelles mises en chantier s'établit légèrement au-dessous des 200 000 unités, sur une base annualisée.

Mises en chantier, par province					
	2006	2007	2008	2009	2010
	Nombre				
Canada	227 395	228 343	211 056	149 081	189 930
Terre-Neuve et Labrador	2 234	2 649	3 261	3 057	3 606
Ile du Prince Édouard	738	750	712	877	756
Nouveau-Brunswick	4 085	4 242	4 274	3 521	4 101
Nouvelle-Écosse	4 896	4 750	3 982	3 438	4 309
Québec	47 877	48 553	47 901	43 403	51 363
Ontario	73 417	68 123	75 076	50 370	60 433
Manitoba	5 028	5 738	5 537	4 174	5 888
Saskatchewan	3 715	6 007	6 828	3 866	5 907
Alberta	48 962	48 336	29 164	20 298	27 088
Colombie britannique	36 443	39 195	34 321	16 077	26 479

Source: Statistics Canada, CANSIM, Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC)

Les rapports de fin d'année sur la tendance économique mondiale indiquent que, si le marché canadien du logement a été l'un des plus performants des pays industrialisés en 2010, il a également été le plus volatil. Un hiver 2009/2010

inhabituellement actif, puis un printemps avec de nouvelles mises en chantier accélérées par les prévisions de hausse des taux d'intérêt, ont été suivis par un été avec des constructions neuves légèrement moins nombreuses, avant la stabilisation constatée en automne. Bien que les ventes de logements anciens au T4 de 2010 aient diminué de 19% en glissement annuel, le fait qu'elles aient augmenté de 12,7% par rapport au T3 indique clairement que le marché canadien du logement a repris de la vigueur dans les derniers mois de l'année. Les facteurs qui ont contribué à cette amélioration sont la forte croissance des emplois à plein temps (+152 000 embauches par rapport aux quatre mois précédents) associée à une amélioration de l'immobilier plus abordable due à la combinaison de taux d'intérêt hypothécaires plus faibles et d'une baisse significative des prix des logements.

Considérant les tendances qui ont prévalu l'année dernière, les économistes ne manifestent ni optimisme ni pessimisme exagéré dans leurs prévisions pour 2011. Les taux d'intérêt devraient rester à des niveaux historiquement bas, car la Banque du Canada repousse toute hausse des taux jusqu'à la fin de 2011 à cause de l'incertitude des perspectives économiques et de la faiblesse de l'inflation, et que les coûts d'emprunt à long terme ne s'orientent que modestement à la hausse. Toutefois, le marché du logement sera confronté à un certain ralentissement, le gouvernement fédéral ayant l'intention de serrer la bride aux emprunts. En effet, il a récemment annoncé la fin des hypothèques assurables amortissables en 35 ans, laissant aux nouveaux acquéreurs la possibilité de souscrire des hypothèques amortissables en 30 ans ou moins. Cette initiative vise à favoriser une diminution de l'endettement des ménages au Canada, mais d'un autre côté il deviendra plus coûteux, sur une base mensuelle, d'être propriétaire de son logement. Les analystes prévoient entre 170 000 et 180 000 mises en chantier de logements neufs en 2011, c'est-à-dire un peu moins qu'en 2010.

Des mesures d'incitation pour la construction non résidentielle

Selon Reed Construction Data, la construction de locaux commerciaux devrait enregistrer environ 2,8 millions de m² de mises en chantier en 2010, contre environ 3,5 millions en 2009, 4,3 millions en 2008, et 5,4 millions en 2007 - ce dernier chiffre étant celui du plus récent pic cyclique. Parmi les sous-secteurs de l'immobilier commercial, deux des trois plus forts gains en pourcentage sont dus à la générosité de la bourse de l'État: immeubles de bureaux administratifs (+79%) et bâtiments pour activités de loisirs (+37%). Parmi les projets dus à des initiatives privées, seules les mises en chantier destinées au commerce de détail et de gros (+31%) ont enregistré d'excellentes performances.

Dans le cadre de son plan d'action pour l'économie canadienne, le gouvernement fédéral a créé un fonds de stimulation des infrastructures d'une valeur de 4 milliards de dollars visant à financer des projets d'infrastructure "prêts-à-construire" provinciaux, territoriaux, municipaux et communautaires. Ce fonds, axé sur des objectifs à court terme de stimulation de l'économie, complète l'actuel financement fédéral des infrastructures. Dans le cadre de ce plan de stimulation à court terme, l'aspect "prêt-à-construire" a été un critère clé de sélection des projets, par exemple la réhabilitation et la rénovation des actifs existants afin d'améliorer la sécurité ou de prolonger leur durée de vie. Les projets éligibles incluent les infrastructures des domaines de l'eau, des eaux usées, du transit, des routes, de la culture, des parcs, des pistes et des services communautaires. Le délai d'achèvement des projets a été prorogé jusqu'au 31 octobre 2011.

Selon les prévisions, au début de 2011 le secteur privé devrait tenter de revenir petit à petit sur le marché du financement pour prendre le relais du soutien financier du secteur public qui touche à sa fin. Des améliorations cycliques relativement normales feront passer les mises en chantier de projets commerciaux de 3,4 millions de m² en 2011 à 4,4 millions de m² environ en 2012.

Matériaux de construction: augmentation des exportations vers l'Asie

Le marché canadien des matériaux de construction a enregistré un taux de croissance annuel composé (TCAC) de 1,84% au cours des 5 dernières années, en grande partie grâce à l'activité sur les marchés de la construction commerciale et industrielle.

Préoccupés par la lenteur de la reprise du secteur américain du logement, les exportateurs de matériaux de construction ont développé leurs réseaux de distribution en s'efforçant de nouer des relations sur les marchés en développement/émergents. Selon BC Wood, les exportations de produits forestiers de la Colombie britannique ont connu un tournant décisif en septembre 2010 quand, pour la première fois, la valeur relative des produits exportés vers la Chine et le Japon a dépassé la valeur des produits forestiers expédiés vers les États-Unis. La croissance du marché chinois, notamment, compense le marché atone du logement américain. La croissance devrait rester solide en 2011, avec la poursuite de l'expansion du réseau distribution en Asie.

Pendant toute la durée de la période prévisionnelle 2010-2015, le marché canadien des matériaux de construction devrait afficher des tendances instables à la croissance. Toutefois, avec la reprise du secteur de la construction et le retour de la confiance des consommateurs, les économistes prédisent que le marché connaîtra un TCAC de 0,63% d'ici 2015.

Valeur des permis de construire par type					
	2006	2007	2008	2009	2010
	\$ millions				
Canada	66 265,8	74 379,7	70 437,4	61 049,4	72 299,2
Logements	41 052,8	45 547,5	40 878,4	34 708,1	43 471,2
Non résidentiel	25 213,1	28 832,3	29 559,0	26 341,3	28 828,0
industriel	4 532,6	4 986,8	5 068,8	3 870,8	5 107,6
commercial	14 430,9	16 966,5	16 680,7	13 845,2	15 364,6
institutionnel et gouvernemental	6 249,6	6 879,0	7 809,4	8 625,3	8 355,8

Source : Statistics Canada, CANSIM

Diminution des faillites dans le secteur de la construction en 2010 et 2011

Le délai moyen de paiement dans le secteur canadien de la construction est de 75 jours. La proportion de factures en souffrance n'a pas connu de hausse notable et cette tendance semble liée au regain d'activité dans le secteur. En outre, une grande partie des retards de paiement s'avère liée à la pratique de paiement en vigueur dans le secteur, dite "project holdback" (retenue de garantie), selon laquelle un pourcentage du montant de la facture ne sera payé que lorsqu'une tierce partie certifiera l'achèvement ou le développement du projet. Comme l'on s'attend à de bonnes performances de l'économie en 2011, les retards de paiement devraient rester sous contrôle.

D'après BankruptcyCanada.com, les faillites d'entreprises pour la période de 12 mois se terminant le 30 novembre 2010 ont diminué de 22,9% par rapport aux 12 mois précédents. La réduction du nombre de faillites dans les secteurs

de la distribution, des manufactures, des transports et de l'entreposage, de l'hôtellerie et des services d'alimentation et de la construction a largement contribué à cette amélioration. En moyenne, par rapport à d'autres secteurs canadiens, le taux de manquements/faillites du secteur de la construction est raisonnable et nous nous attendons à ce que cette situation perdure en 2011.

Notre politique de souscription est à la fois optimiste et prudente. Une amélioration a certes été constatée récemment dans plusieurs sous-secteurs de la construction, mais la situation de la construction non résidentielle, où les mesures de stimulation du gouvernement pourraient avoir pour seul effet de retarder un inévitable ralentissement du cycle économique, suscite des préoccupations. Il reste à voir dans quelle mesure l'activité du secteur privé pourra prendre le relais lors de la disparition progressive de ces mesures de relance. Parallèlement, le segment des matériaux de construction reste encore extrêmement dépendant des exportations vers le marché américain du logement, ce qui signifie qu'il continue à être négativement affecté par la lenteur de la reprise au sud de la frontière.

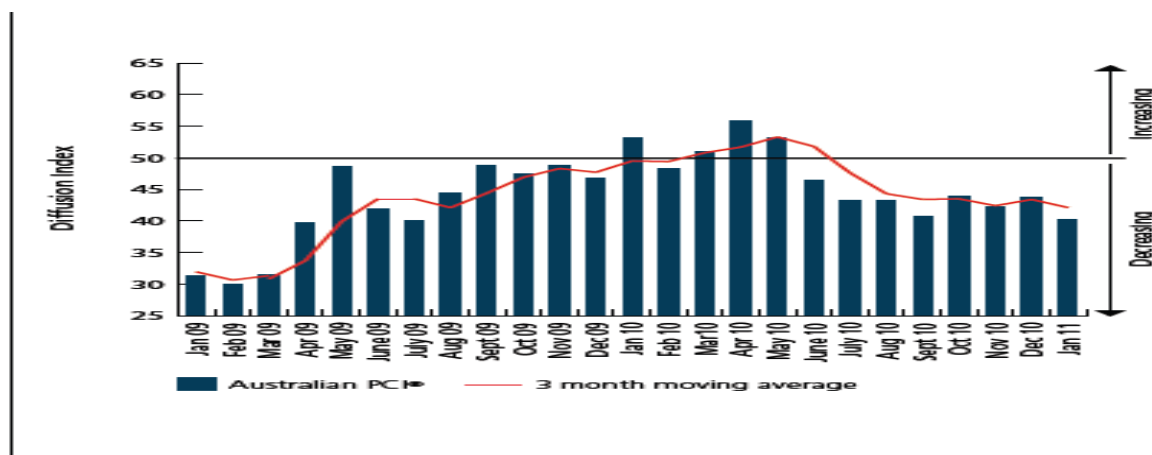
Secteur canadien de la construction

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none">• Solidité de l'économie canadienne• Participants très diversifiés• Large base de ressources naturelles	<ul style="list-style-type: none">• Lenteur de la reprise économique aux USA• Fragilité de la situation économique• Forte dépendance à l'égard des mesures de relance



Chute de la production et fin des mesures de relance

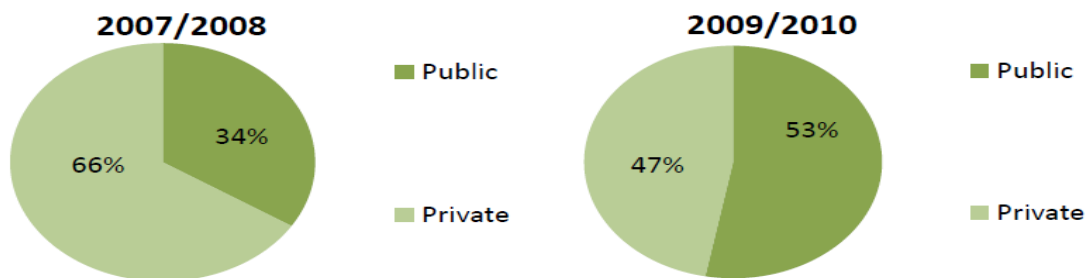
Globalement, le secteur australien de la construction continue à décliner, tant en termes de performances que de production. Selon le PCI (indice des performances de la construction) de janvier 2011, élaboré conjointement par l'Australian Industry Group et la Housing Industry Association, l'activité dans la construction a diminué de 3,6 points pour s'établir à 40,2 et reste ainsi au-dessous du niveau de 50 points qui sépare l'expansion de la contraction. En fait, janvier a été le huitième mois consécutif où l'indice est resté inférieur à 50 points tout en affichant le niveau le plus bas depuis juillet 2009 (voir graphique ci-dessous).



Source: Australian Industry Group/Housing Industry Association

Plusieurs raisons apparentes expliquent ce déclin de l'activité, la première étant l'expiration des mesures de relance gouvernementales. Le gouvernement australien a mis sur pied des mesures de stimulation particulièrement énergiques afin de déjouer la récession, ce qui a aidé le secteur de la construction en 2009 et 2010 (voir graphique ci-dessous).

Source of construction finance



Source: BCI Australia's Construction Outlook 2011

Certains économistes estiment que, sans ces programmes d'investissement, le marché de la construction aurait affiché une contraction pouvant aller jusqu'à 35%. Toutefois, l'activité dans la construction a décliné avec l'extinction progressive des mesures de relance gouvernementales.

La croissance a également été freinée par la crise du crédit, les institutions financières ayant durci leurs critères de prêt et rendu ainsi plus difficile l'accès au crédit. Et comme beaucoup de grands projets de construction nécessitent l'apport initial d'un financement bancaire, ce fait a eu un effet négatif sur les volumes. En outre, la hausse des taux d'intérêt a été répercutée sur les emprunteurs, ce qui a sapé à la fois la confiance des acheteurs de logements et les performances des entreprises. Les inondations dévastatrices survenues au Queensland n'ont fait qu'aggraver la situation dans cette région.

La plupart des sous-secteurs de la construction affichent des performances faibles et, si les approbations de projets de construction ont augmenté de 8,7% en décembre 2010 (après une contraction de 3,9% en novembre 2010) cette nouvelle encourageante en matière de construction individuelle ne s'est pas transformée en tendance soutenue. En effet, l'activité de la construction individuelle reste atone, surtout en ce qui concerne la construction d'appartements, et le manque de confiance des acquéreurs de logement, associé à la disponibilité restreinte en terrains à bâtir et aux difficultés de financement, ne peut qu'aggraver les conditions du secteur de la construction résidentielle dans un avenir prévisible.

Le contexte actuel dans la construction non résidentielle publique et privée est assez mitigé. On constate une réduction de l'activité dans le secteur public à cause de l'expiration des mesures de stimulation gouvernementales. L'ampleur de ce déclin est reflétée dans la diminution des approbations de projets dans le secteur public, qui s'établissent à 1,7 milliard de dollars australiens pour la période de janvier à septembre 2010, contre 4 milliards l'année précédente.

L'industrie minière et primaire apporte une contribution majeure à la performance de l'économie australienne. Pendant la crise économique, plusieurs grands projets miniers ont été mis en veilleuse du fait de l'incertitude du contexte économique, d'où une incidence sur le marché de la construction civile qui a souffert de la diminution de la demande. Toutefois, le secteur minier et primaire s'est rétabli, les grands projets ont redémarré et il est question d'un retour à des conditions de "boom" économique. Cette reprise a une incidence positive sur le segment de la construction non résidentielle et contribue à une croissance renouvelée.

Le taux de faillites dans la construction est supérieur à la moyenne du secteur industriel

Depuis l'été 2010, nous recevons chaque mois un nombre nettement accru de notifications de défaut de paiement concernant le secteur de la construction. Le profil prédominant du débiteur est celui de la petite ou moyenne entreprise d'installation électrique, généralement positionnée à l'extrémité basse du marché, donc exposée à un risque plus élevé. Nous prévoyons que les retards de paiement dans le secteur de la construction vont continuer à augmenter dans les mois à venir, notamment à la suite des inondations du Queensland qui font entrevoir une forte probabilité de demandes de prorogations et de délais de paiement de la part des acheteurs des régions affectées.

Le taux de faillites du secteur australien de la construction est nettement supérieur à la moyenne industrielle depuis un certains temps. D'après l'ASIC (Australian Securities and Investments Commission), le secteur de la construction affiche le niveau de faillites le plus élevé du dernier exercice fiscal (c.à.d. du 1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2010), 24% de tous les cas de faillites étant à mettre au compte de ce secteur, suivi des services à la personne et aux entreprises (22%) et du commerce de détail (10%).

Pour 2011, nous n'escomptons aucune amélioration notable dans le secteur de la construction dans son ensemble, et la possibilité d'une aggravation du déclin dans certains sous-secteurs n'est pas à exclure. Ainsi, étant donné l'augmentation des coûts d'emprunt et de l'accès restreint au financement pour les promoteurs de petits et moyens projets, la tendance à la baisse de l'activité de la construction individuelle ne s'améliorera pas cette année. Les futures performances du sous-secteur non résidentiel (privé et public) sont suspendues à la question de savoir si les mesures de relance fédérales parvenues à expiration seront ou non remplacées par des investissements privés. En effet, si des fonds provenant des initiatives de stimulation gouvernementales restent encore à allouer, ils arrivent à épuisement, laissant le secteur avec un déficit qu'il faudra combler.

Les domaines clés seront les projets liés au secteur minier, dont on s'attend à ce qu'il rebondisse fortement. L'ampleur de la reprise de ce sous-secteur dépend néanmoins du niveau d'accès au financement bancaire.

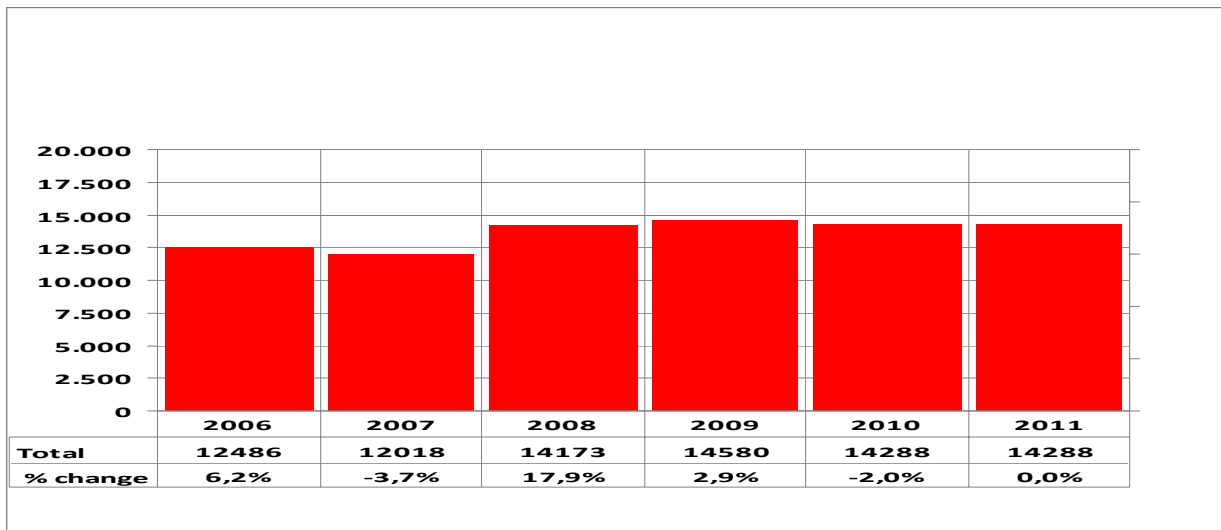
Comme les travaux de reconstruction au Queensland commencent à battre leur plein, le secteur de la construction devrait connaître un regain d'activité. Globalement, nous nous attendons à un certain niveau d'amélioration dans les six prochains mois.

La faiblesse de l'activité dans la construction a eu bien évidemment des conséquences pour le secteur des matériaux de construction. La réduction actuelle de l'activité et l'amélioration minime prévue - pour autant qu'il y en ait une - signifient que la concurrence restera acharnée, que les marges resteront sous pression, et que la même affaire fera l'objet d'une rivalité entre plusieurs acteurs. Par conséquent, les prix et la disponibilité seront les moteurs clés de la demande. La plupart des acheteurs que nous suivons dans ce segment sont des grossistes en bois de construction.

Pas d'amélioration en vue du nombre de faillites en 2011

Comme on l'a déjà mentionné, ces derniers temps les faillites dans le secteur de la construction sont plus nombreuses que dans les autres secteurs et nous ne prévoyons aucun changement notable à cet égard, dans un sens positif ou négatif, dans les six prochains mois, ce qui est conforme à notre prévision générale pour les faillites d'entreprises en Australie en 2011 (voir graphique ci-dessous).

Faillites d'entreprises en Australie (changement en glissement annuel)



Sources: Data Insight, National Statistics Office, Atradius Economic Research

Considérant les conditions du marché, qui restent difficiles, et l'accroissement du nombre de paiements en souffrance qui en découle, les arbitres d'Atradius restent prudents à l'égard du secteur de la construction. La pierre angulaire de notre évaluation du risque est l'information financière actualisée, sans laquelle nous ne pouvons pas raisonnablement assurer une couverture. Toutefois, tout en reconnaissant que le secteur est problématique, nous tenons compte également que des acheteurs fiables sont présents sur ce marché et par conséquent nos arbitres traitent chaque cas selon ses mérites.

Si vous avez des clients dans le secteur de la construction, il est important que vous soyez certain de traiter avec une entreprise réputée et de suivre de très près vos comptes clients tout en maintenant l'encours de la dette à un niveau minimum. Il est essentiel de comprendre comment les projets sont financés: les fournisseurs devraient se montrer circonspects quant aux grands projets gérés par de petites entreprises et insister pour obtenir la garantie du directeur ou du propriétaire chaque fois que c'est possible.

Secteur australien de la construction

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Secteur clé pour les initiatives de financement gouvernementales • La transparence s'est améliorée dans le secteur depuis la crise du crédit et à ce jour les informations financières sont plus facilement accessibles • Les liens étroits avec le secteur primaire impliquent que le secteur de la construction sera bien placé pour bénéficier d'un boom. 	<ul style="list-style-type: none"> • Conditions de marché médiocres • Accès restreint au financement • Concurrence intense - les petits acteurs peuvent facilement sombrer



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.