



market monitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?

Octobre 2010

Sur le chemin cahotique du redressement

S'il fallait un jour se persuader que le chemin du redressement économique ressemble bien moins à une autoroute dégagée qu'à un chemin plein d'embûches, le *Market Monitor* de ce mois-ci en apporterait sans aucun doute la confirmation éclatante.



Au Royaume-Uni, le nouveau gouvernement de coalition a tenu sa promesse (si du moins « promesse » est le mot qui convient en l'occurrence) de prendre des mesures d'austérité rigoureuse afin de réduire l'impressionnant déficit budgétaire du pays, et, bien qu'il soit difficile de contester la logique globale de leurs intentions, certaines de ces mesures sont cependant mal accueillies, à telle enseigne que le gouvernement doit veiller à ne pas franchir la ligne tenue entre sa volonté de conserver l'appui du public et sa détermination à éviter de compromettre certaines opportunités commerciales.

La ténacité avec laquelle l'Allemagne a su tirer résolument son économie du marasme doit beaucoup, c'est l'évidence même, à la demande étrangère pour ses produits. Mais on est à présent moins certain de la persistance de ce succès, sachant que la croissance mondiale, et par conséquent la demande pour les produits allemands, décline. Cependant, la hausse de la consommation domestique peut fort bien combler cet écart.

La relance de l'économie allemande s'avère être une opportunité vitale pour différents produits d'exportation hongrois, mais cela même semble dérisoire au vu de la dette énorme de la Hongrie et de sa dépendance envers l'UE et le FMI pour se maintenir à flot. Le secteur fabrication au Danemark a lui aussi bénéficié de ses exportations vers l'Allemagne voisine, bien que cela soit contrecarré par des problèmes de longue date dans son secteur de la construction.

Deux images contrastées nous viennent d'Amérique latine. Au Chili, le président Pinera a puisé largement dans les réserves des finances publiques pour financer la reconstruction des régions touchées par le séisme de février dernier, mais, grâce aux importants gisements de cuivre du pays et à la politique économique prudente menée par le gouvernement, le Chili restera un leader économique dans la région.

S'il est vrai que le Chili - il faut l'ajouter - est encore aux prises avec le problème des inégalités sociales, les difficultés que connaît le Mexique sont beaucoup plus profondes et inextricablement liées à la lenteur de la reprise économique aux États-Unis. Qui plus est, le pays est à présent menacé par la violence liée au fléau de la drogue qui s'étend à partir du nord du pays et qui est susceptible de menacer de nombreux pans de l'économie, à commencer par le tourisme.

Christophe Cherry

Country Manager Belgique - Luxembourg

Dans cette édition...

...seront traités:

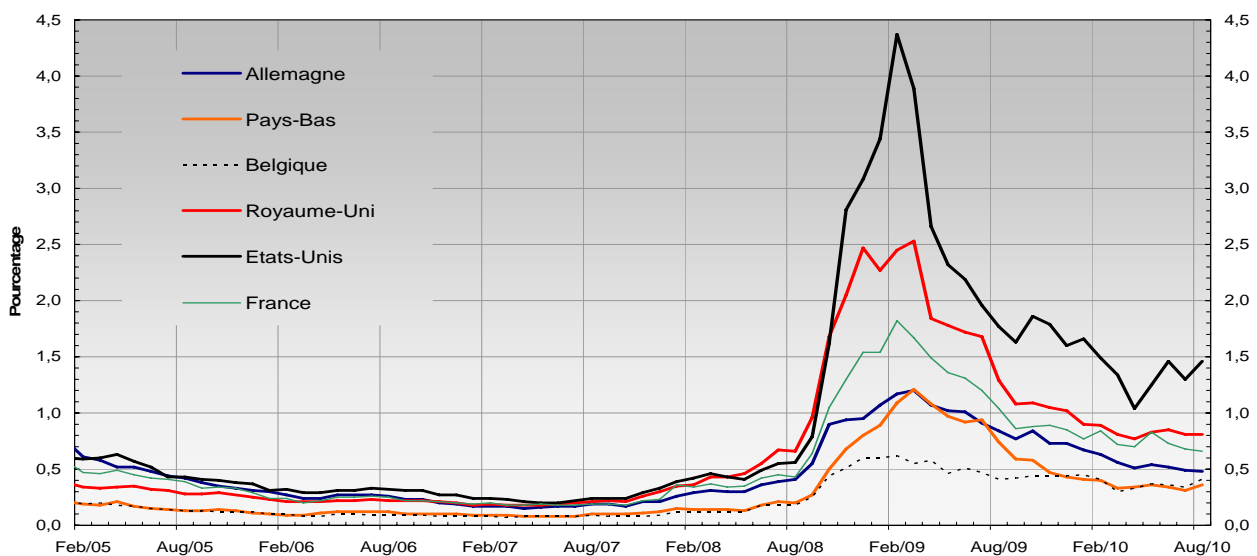
- Le Royaume-Uni – avec un focus sur le secteur imprimerie et les biens de consommation durables
- Le Mexique – avec un focus sur les biens de consommation durables et les constructions mécaniques
- L'Allemagne
- Le Danemark
- La Hongrie
- Le Chili

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: KVM Credit Monitor and Atradius Economic Research

Depuis le début de l'année, les valeurs de la FADP qu'affichent la plupart des pays étudiés dans cette publication se sont révélées assez instables d'un mois à l'autre. Néanmoins, la tendance générale depuis janvier se traduit par une amélioration globale. En août, la moyenne de la FADP pour la France et l'Allemagne a atteint son niveau le plus bas depuis le début de la crise mondiale du crédit en septembre 2008; les derniers chiffres pour la Belgique, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et les États-Unis sont, malgré quelques hausses par rapport au mois précédent, encore inférieurs à ceux de décembre 2009.

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



Reprise de la croissance malgré des performances décevantes à l'exportation

Le PIB du Royaume-Uni a progressé de 1,2 % au 2e trimestre de 2010, progression qui fait suite à une croissance de 0,3 % au premier trimestre. Ce niveau de croissance a été une surprise pour de nombreux observateurs; elle est en fait due à une bien meilleure performance que celle prévue dans les secteurs de la construction et des services (financiers). Les points de vue s'opposent néanmoins considérablement au sujet des prévisions pour le reste de l'année, mais la plupart des analystes croient que nous connaissons probablement une croissance d'environ 1,5 % pour la période de 12 mois dans son ensemble – et donc une évolution stationnaire pour le reste de l'année.

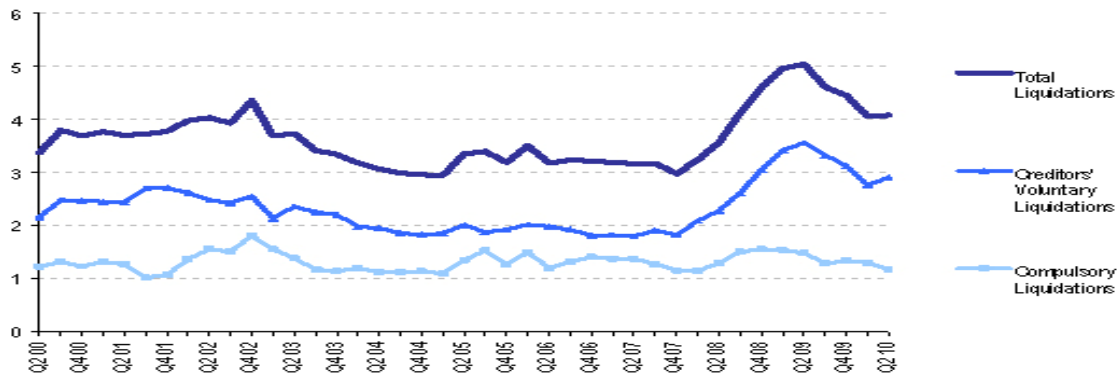
Le déficit commercial du Royaume-Uni s'est à nouveau creusé en juillet – à 4,9 milliards de livres – soit une augmentation par rapport au déficit de 3,9 milliards de GBP en juin. C'est un chiffre décevant, qui souligne une fois de plus que la croissance ne provient pas d'une augmentation des exportations, ce qui est en soi surprenant compte tenu de la faiblesse persistante de la livre sterling par rapport aux autres grandes monnaies. On observe par ailleurs des signes que beaucoup d'entreprises ont maintenu leurs prix et augmenté leur marge, mais n'ont pas accru leurs volumes afin de profiter du taux de change favorable. La bonne nouvelle est que les indicateurs précurseurs laissent supposer que les exportations ont progressé en août, à la suite d'une augmentation de la demande mondiale, provoquée elle-même par une croissance rapide dans les marchés émergents, combinée à une légère amélioration dans la zone euro. Selon les constatations publiées dans le dernier numéro du *Baromètre des pratiques de paiement** d'Atradius, les entreprises britanniques étaient encore exposées à des retards de paiement tout au long de leur chaîne d'approvisionnement, et quelle que soit leur taille. Environ la moitié des entreprises britanniques interrogées nous ont confirmé avoir dû faire face à des retards de paiement, des demandes de prolongation de délai et de crédit, révélant ainsi l'existence d'un risque potentiel de retard de paiement supplémentaire.

Les derniers chiffres en matière de faillites montrent qu'il y a eu 4.080 liquidations judiciaires et liquidations volontaires à la demande des créanciers en Angleterre et au Pays de Galles au deuxième trimestre de 2010 (voir le tableau ci-dessous), soit une hausse de 0,5 % par rapport au premier trimestre et une diminution de 19,1 % par rapport aux chiffres de 2009. Comparativement aux périodes de récession précédentes, c'est une surprise de constater que, d'une manière générale, le nombre de faillites continue d'augmenter durant un certain nombre de mois, même après que l'économie ait retrouvé le chemin de la croissance. Il est très probable que le dispositif de l'administration fiscale britannique, appelé *time to pay* (délai de paiement permettant aux clients suffisamment dignes de foi pour un crédit et qui ne peuvent pas payer à temps de répartir leurs paiements sur une plus longue période), continue de fausser les chiffres relatifs aux faillites, mais seul le temps le dira, tout comme on saura si certaines entreprises feront tout pour combler leurs retards de paiement d'impôts différés. Nous savons aussi que l'administration fiscale adopte une position moins accommodante avec les nouvelles entreprises qui envisagent à présent de profiter de ce régime. Nous prévoyons néanmoins une baisse de 10 % du nombre de faillites d'entreprises en glissement annuel cette année et de plus de 5 % en 2011.

* Vous pouvez télécharger le *Baromètre des pratiques de paiement* d'Atradius à partir du site : www.atradius.be

Figure 1. Company Liquidations in England & Wales

Thousands, seasonally adjusted

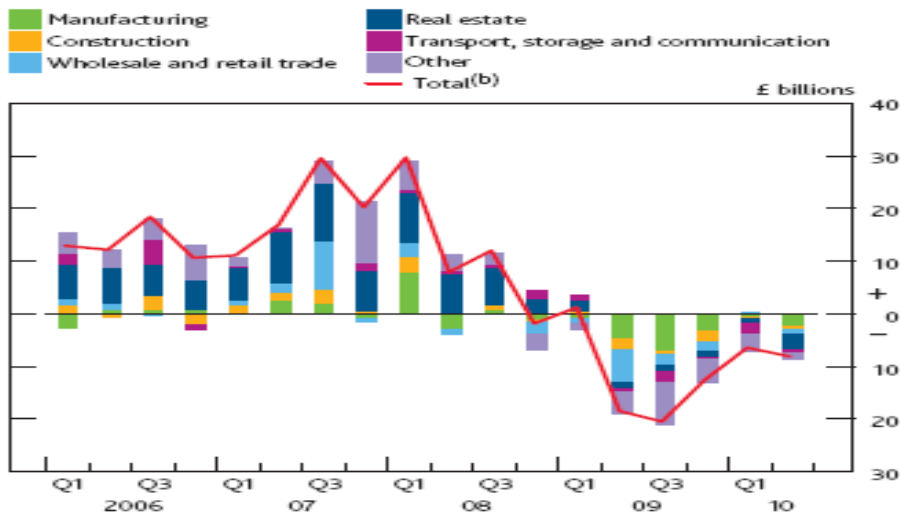


Source: Insolvency Service and Companies House

Le crédit aux entreprises demeure problématique

La disponibilité du crédit bancaire aux entreprises du Royaume-Uni constitue toujours actuellement un vrai problème, particulièrement pour les PME qui tentent de s'en sortir et de renouer avec la croissance (voir le tableau ci-dessous). Les chiffres du mois de juin montrent une contraction mensuelle nette de 3,5 milliards de livres, qui fait suite à une diminution de 3,3 milliards de livres au cours des deux mois précédents. Les premières indications montrent que les chiffres de juillet sont également plutôt faibles et il est peu vraisemblable qu'ils dénotent une approche plus accommodante des institutions financières. Alors que certaines banques d'outre-mer s'intéressent à ce qui se passe au-delà de leurs propres marchés nationaux, on dispose à présent d'indicateurs confirmant qu'elles cherchent à développer leurs portefeuilles sur les marchés émergents, plutôt que de se redéployer sur des marchés traditionnels tels que le Royaume-Uni.

Chart 1.1 Sectoral breakdown of quarterly net lending flows(a)



- (a) Lending by UK monetary financial institutions to UK PNFCs. Data cover lending in both sterling and foreign currency, expressed in sterling terms. Data are non seasonally adjusted. For this reason and that noted in footnote (b) below, the total quarterly flows will not exactly equal the data for PNFCs in Table 1.A.
- (b) Data for PNFCs have been estimated by subtracting elements of the industrial breakdown for non-financial corporations thought to contain mainly lending to the public sector (public administration and defence, education, health and social work and recreational, personal and community services).

Source : Banque d'Angleterre

Dans le dernier numéro du *Market Monitor* consacré au Royaume-Uni, nous avons fait référence à la décision de la nouvelle coalition gouvernementale de prendre des mesures immédiates afin de tenter de réduire le déficit en décrétant un budget d'urgence. Il ne fait aucun doute que les réductions des dépenses publiques ont déjà commencé à avoir un impact négatif, surtout sur les secteurs fortement tributaires des marchés publics, tels que la construction et l'informatique. Pour donner une idée de l'ampleur de ces réductions budgétaires, souvenons-nous qu'en 2008 et 2009 les dépenses totales du gouvernement atteignaient 620 milliards de livres; or, le nouveau gouvernement a demandé à tous ses services d'établir des plans prévoyant des réductions de 40 %, même si le risque est grand de voir ces réductions ne pas dépasser le cap des 25 %.

Bien qu'on observe certains signes d'une amélioration de l'économie britannique, le plus grand défi reste de trouver le juste équilibre entre réduire la dette publique et éviter l'impact négatif de cette mesure sur la croissance. Le gouvernement de coalition a pris des initiatives vigoureuses et décisives, mais seul le temps nous dira si c'est trop et trop tôt. Entre-temps, nous continuons d'adopter une approche optimiste, mais prudente. D'une manière générale, le FMI a récemment prévu une croissance du PIB de 2 % pour le Royaume-Uni.



Le secteur de l'imprimerie

Quels ont été les résultats du secteur de l'imprimerie au cours des six derniers mois ?

On observe une baisse générale de la consommation d'imprimés et de papier à lettres, résultat d'une évolution vers la communication électronique et l'e-facturation. On ignore si cette tendance s'est accélérée au cours de la récession ou si elle est de nature structurelle, mais la diminution des recettes publicitaires a conduit à une baisse du nombre de pages des journaux et à un recul des médias imprimés, tels que les directs mailings et la production de catalogues.

Quelle est la tendance actuelle sur le plan des faillites ?

Le taux de faillites demeure élevé (voir le tableau ci-dessous).

Principales statistiques des faillites

Secteur	Faillites août 2010	Faillites août 2009	% des défaillances d'entreprises août 2010	% des défaillances d'entreprises août 2009	Note de solidité financière août 2010	Note de solidité financière août 2010
Imprimerie, papier et emballages	6	6	0,19%	0,24%	78,64	79,42

Source : Experian

La défaillance la plus notable en cette année 2010 a été celle de la Print Factory (Londres) 1991 Ltd, une entreprise qui développait encore un chiffre d'affaires de 63 millions de GBP en 2008. L'entreprise avait des arriérés de 4, 5 millions de GBP auprès de l'administration fiscale et de 18,7 millions de GBP auprès de créanciers non privilégiés. Cet échec remonte à la perte d'un important contrat en 2008.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme au sujet du secteur de l'imprimerie ?

Il est vraisemblable que l'on assistera à un rebond de la consommation de papier dès lors que le Royaume-Uni sort de la récession, mais à long terme, la tendance à la baisse devrait se poursuivre. Le prix de la pâte à papier est actuellement d'environ 1.300 USD par tonne. Vu l'affaiblissement de la capacité de production et la demande accrue, ce niveau de prix ne semble pas être durable et les sociétés d'imprimerie auront des difficultés à répercuter ces coûts. Une fois les problèmes de production résolus, le prix de la pâte à papier devrait diminuer durant la seconde partie de l'année. Les surcapacités subsistent au Royaume-Uni, et elles sont aggravées par la baisse des prix initiée par les sociétés Phoenix (où les actifs d'une société à responsabilité limitée ont été transférés à une autre entité juridique) recherchant avant tout les volumes.

Quelle est l'approche d'Atradius au sujet de ce secteur ?

Notre approche en matière de souscription de risques est d'essayer d'identifier l'élément de valeur ajoutée que peut dégager une entreprise, que ce soit un élément lié à la sécurité, tel que les bandes incorporées aux cartes à puce ou un code à barres pour celles offrant les services de conception, d'impression et de finition, et d'autres solutions dans les créneaux de marché comme l'impression de certificats, de bons-cadeaux et de licences.



Biens de consommation durables et commerce de détail

Comment évoluent les faillites ?

Le niveau relativement faible des cas de faillite dans ce secteur au Royaume-Uni est l'un des éléments positifs du climat de récession qui a dominé au cours des 18 derniers mois. Cela étant, ce secteur a néanmoins connu des faillites, et certains secteurs et sous-secteurs particuliers (p. ex. le mobilier et les ventes de vêtements de milieu de gamme) ont eu à supporter plus que d'autres le poids de la récession. Pour donner une idée du profil et de l'étendue des faillites dans le commerce de détail depuis 2007, le tableau ci-dessous indique le nombre de commerces de détail de taille moyenne ou grande qui ont fait faillite au cours de cette période:

	Défaillances d'entreprises	Magasins concernés	Travailleurs concernés
Janv.-août 2010	17	795	9.250
2009 (12 mois)	37	6.536	26.688
2008 (12 mois)	54	5.793	74.539
2007 (12 mois)	25	2.600	14.083

Source: Centre de recherche du commerce de détail

Selon PricewaterhouseCoopers, le nombre de faillites dans le commerce de détail a diminué de plus de 26 % au deuxième trimestre de 2010, pour retomber à son plus bas niveau depuis le quatrième trimestre de 2007. Le bureau d'informations commerciales Equifax indique par ailleurs que, bien que le nombre total de faillites d'entreprises ait baissé de 13,2 % en glissement annuel au mois d'août, le nombre de faillites de commerces de détail n'a diminué que de 9,6 % en glissement annuel. Par rapport à juillet 2010, il a en fait augmenté de 3,2 %.

Cependant, par rapport au reste de l'économie britannique, le commerce de détail représente seulement 5,5 % des cas de faillites d'entreprises en 2010, selon le bureau-conseil en gestion, RSM Tenon, et c'est dans ce contexte que nous devons examiner les perspectives pour les six prochains mois.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le commerce de détail ?

Malgré les éléments positifs que l'on peut retirer de ces statistiques, les perspectives sont toujours très contrastées, et les analystes prédisent en général que la croissance de la consommation dans le commerce de détail sera d'environ 2 % en 2011. Nous croyons que le redressement du commerce de détail à la sortie de la récession pourrait rester en deçà de ces prévisions, car les mesures de réduction des dépenses dans le secteur public, les hausses d'impôt et les craintes quant aux perspectives d'emploi et d'augmentation des rémunérations contraignent les acheteurs à resserrer les cordons de leur bourse. Cela rendra le marché encore plus compétitif et la différenciation encore plus importante.

Les entreprises qui doivent faire face à des défis particuliers sont celles qui sont plus nettement orientées vers les régions du Royaume-Uni les plus touchées par la réduction des dépenses du secteur public, comme le nord-est et le Pays de Galles et les commerces spécialisés dans les articles coûteux de consommation durable ou les produits de rénovation des habitations.

Quelle est l'approche d'Atradius au sujet de ce secteur ?

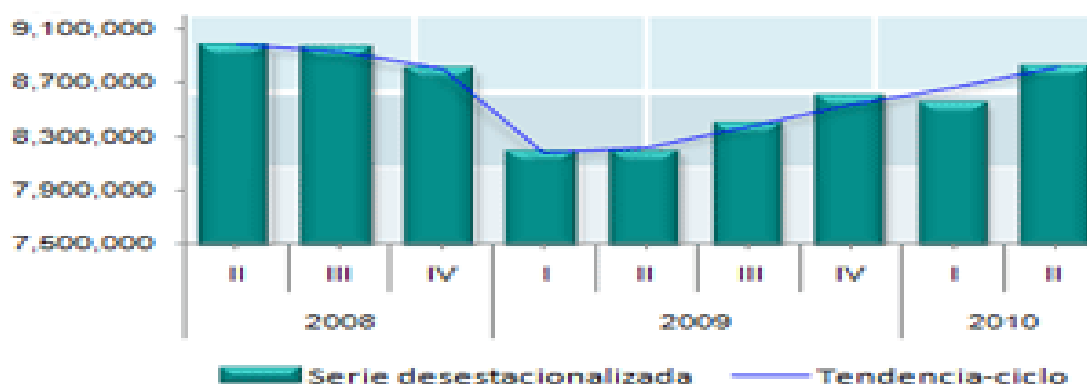
Notre objectif est d'identifier les risques que comportent les tendances négatives actuelles, que ceux-ci relèvent des performances ou d'une position de marché vulnérable face à l'une ou l'autre des menaces que nous venons de mentionner.



Une monnaie plus stable, mais l'insécurité demeure

Si techniquement, l'économie mexicaine est sortie de la récession depuis le premier trimestre de 2010, il faudra encore du temps avant qu'elle se rétablisse pleinement, et un retour aux niveaux d'avant la crise peut prendre un ou deux ans encore. Selon le Bureau mexicain des statistiques (INEGI), le PIB du 2e trimestre 2010 s'est accru de 3,2 % par rapport au trimestre précédent (voir le tableau ci-dessous). Dans l'ensemble, la croissance du PIB pour cette année devrait se situer entre 4,6 % (Economist Intelligence Unit) et de 5 % (FMI).

Croissance du PIB réel (En millions de pesos aux prix de 2003)



Source: INEGI

Les capacités de production restent sous-utilisées en raison de l'absence de changements structurels, de la faiblesse des facteurs de croissance à long terme comme l'épargne, les investissements et la productivité, ainsi que des modifications d'ordre technique. Dans l'ensemble, les investissements étrangers directs (IED) représentent 17 % du PIB du Mexique, et ils ont augmenté de 28 % au premier semestre de l'année, après avoir connu une baisse de 42 % en 2009, mais cela était dû principalement à l'achat de la division brassicole de FEMSA par Heineken. Le 1^{er} octobre, le Mexique a intégré l'indice des obligations publiques mondiales, ce qui devrait accroître les investissements dans les produits financiers.

Le chômage se situe toujours encore à un niveau élevé (5,44 % au mois d'août) et l'économie informelle s'est encore développée depuis le début de la crise. On a aussi observé une augmentation du nombre d'entreprises individuelles, souvent créées par des gens qui ont perdu leur emploi. Mais le fait que bon nombre de ces entreprises aient été créées plus par désespoir que suite à la demande sur le marché ne peut qu'entraîner leur échec à brève échéance.

Le nombre de comptes en souffrance a diminué de 4 % en juin 2009 à 3 % en août 2010. Les arriérés de paiement sur cartes de crédit sont également en baisse à 5,38 % au mois d'août, tandis que les retards de remboursements aux banques ont diminué à 2,61 %. Cependant, les banques hésitent encore à prêter aux entreprises, et 52 % des exportateurs n'ont toujours pas accès au crédit bancaire.

La volatilité de la monnaie affecte à la fois les importateurs et les exportateurs mexicains. Le peso a subi une dévaluation significative en septembre 2008 - d'environ 25 % - déclenchant du même coup une vague de défauts de paiement en 2009 de la part des sociétés ayant conclu des prêts ou souscrit des obligations commerciales en USD. Cependant, le peso a retrouvé sa vigueur depuis, principalement grâce à l'atonie de l'économie américaine, et il est maintenant à son niveau le plus élevé depuis 3 mois à 12,49 pesos par rapport au dollar américain. Alors que l'on prévoyait, au début de cette année, que le taux de change du peso s'établirait entre max 13,1 USD et max 13,5 USD en fin d'année, on estime à présent qu'il s'établira à max 12,2 USD. Les grandes entreprises contractent des dettes soit à l'étranger, principalement aux États-Unis, ou en USD.

La dette extérieure des entreprises privées durant la première moitié de cette année a atteint le montant record de 68.106 millions de dollars; elle doit être étroitement surveillée, car elle pourrait conduire à des problèmes de remboursement si le peso se dépréciait de nouveau à l'avenir.

Ces derniers mois, la situation sur le plan de la sécurité s'est aggravée: assassinats de maires, de membres de la police et du cartel des drogues. Ajoutez à cela l'augmentation du nombre d'enlèvements et le fait que la violence se répand partant des régions du Nord comme Nuevo Leon vers les régions plus centrales telles que Michoacán et même à Monterrey et dans la ville de Mexico elle-même. Il est donc compréhensible que les gens aient tendance à rester à la maison plutôt que de sortir pour le dîner, se rendre dans les bars et clubs ou dans les magasins. Bien entendu, cela a eu un effet négatif sur l'économie : par exemple, dans la ville de Tijuana, proche de la frontière avec les États-Unis, 81 % des entreprises font état d'une baisse de leurs ventes. La violence et l'insécurité obligent également les entreprises à fermer leurs portes, tandis que le tourisme, déjà menacé par une baisse des dépenses individuelles, est à présent également touché à la suite des crimes liés au trafic de stupéfiants.

Ralentissement de la croissance en 2011

Les perspectives de l'économie mexicaine sont encore moins positives qu'elles ne l'étaient il y a trois mois. Le ralentissement de la relance aux USA touche le Mexique à bien des égards : réduction de la production, diminution des revenus du tourisme et des envois de fonds des travailleurs – toutes des sources importantes de devises étrangères. Cependant, nous prévoyons une augmentation du chiffre d'affaires des entreprises qui dépendent des achats des pouvoirs publics dans les prochains mois, car les budgets doivent être utilisés avant la fin de l'année.

Les projections de la Banque du Mexique pour le PIB en 2011 ont été révisées à la baisse pour la quatrième fois cette année – cette fois à 3,5 % - en raison de la faible croissance économique mondiale. Le FMI s'attend actuellement à un résultat légèrement meilleur, à 3,9 %. Il est clair que l'accélération éventuelle de l'économie dépendra d'une reprise de la demande intérieure, toujours actuellement encore déprimée, et des performances de l'économie américaine.



Commerce de détail et biens de consommation durables

Quels ont été les résultats du secteur des biens de consommation durables et du commerce de détail au cours des six derniers mois ?

Au cours des huit premiers mois de l'année 2010, la tendance dans les grands magasins en self-service et les magasins spécialisés au Mexique s'est révélée positive, ce dont témoigne la hausse des ventes de 8,9 % en glissement annuel. Ces résultats sont principalement attribuables aux grands magasins, qui ont vu augmenter leur chiffre d'affaires de 14,7 % et de 11,5 % pour les ventes dans les mêmes magasins. La Fête des Mères et les achats effectués en prévision de la Coupe du monde ont contribué à accroître ces résultats. En termes de type de marchandises, les vêtements et les chaussures (+ 11,9 % pour le total des ventes en glissement annuel, + 8,3 % pour les ventes dans les mêmes magasins) et les marchandises générales (+ 10,1 % / + 5,7 %) affichent des hausses plus consistantes que pour les produits d'épicerie (+7,7 % et + 0,8 %).

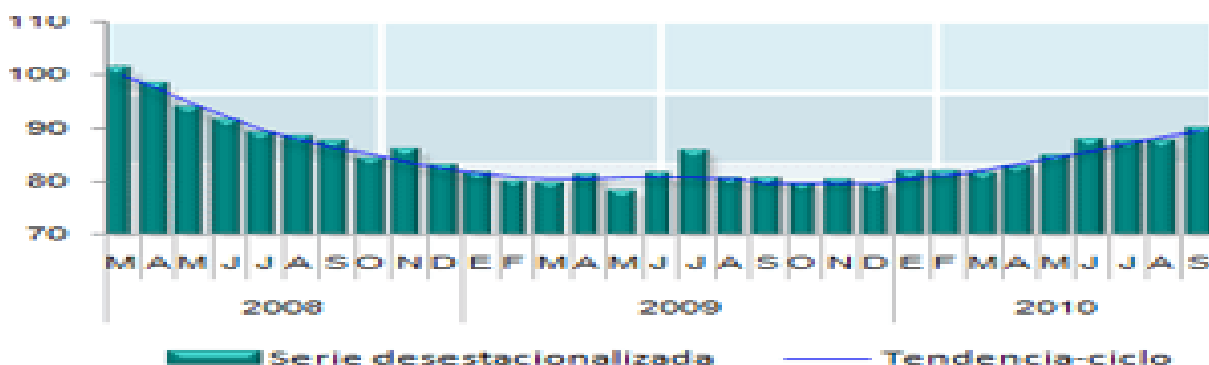
Comment évoluent les retards de paiement, les défauts de paiement et les faillites et pourquoi ?

Nous n'avons pas enregistré beaucoup de retards de paiement dans ce secteur. Cependant, de nombreuses entreprises qui commercialisent des biens de consommation durables ont connu des difficultés l'année dernière, car leurs débiteurs ne payaient pas leurs factures dans les délais, ce qui a contribué à accroître les ratios d'arriérés et à détériorer dès lors la trésorerie des fournisseurs.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme pour le secteur des biens de consommation durables et du commerce de détail ?

L'indice de confiance des consommateurs a augmenté à 91,6 points en septembre, soit son plus haut niveau depuis mai 2008, alors qu'il n'atteignait que 94,2 points précédemment (voir le tableau ci-dessous).

Confiance des consommateurs (Janvier 2003 = 100)



Source: INEGI

Cette amélioration est due à la perception des consommateurs, qui estiment que l'économie mexicaine et leur propre situation financière s'amélioreront dans les 12 prochains mois. Cependant, la confiance des consommateurs se situe encore à des niveaux inférieurs à ceux d'avant la crise. Mais bien qu'ils s'attendent à une amélioration de la situation dans le futur, les consommateurs restent prudents quant à la façon de dépenser leurs revenus. Un autre indicateur positif est qu'en septembre, le crédit à la consommation a cessé de diminuer - après 22 mois de contraction - et qu'il devrait augmenter à nouveau dans les prochains mois. Par conséquent, nous prévoyons une confirmation de l'amélioration dans ce secteur.



Constructions mécaniques

Quels ont été les résultats du secteur des constructions mécaniques au cours des six derniers mois ?

Dans le secteur des constructions mécaniques, les performances varient considérablement selon les sous-secteurs. Au 2e trimestre 2010, la fabrication de machines et d'équipements a augmenté de 31,9 % en glissement annuel; la fabrication de matériel informatique, de communication et d'autres accessoires électroniques a progressé de 10,6 %, et les équipements de production d'électricité et les autres accessoires électriques de 11 %; dans le même temps, les équipements de transport faisaient un bond de 40,4 %. Cependant, cette croissance en glissement annuel doit être considérée dans son contexte, à savoir qu'au cours du 2ème trimestre de 2009, la production se situait à des niveaux extrêmement bas.

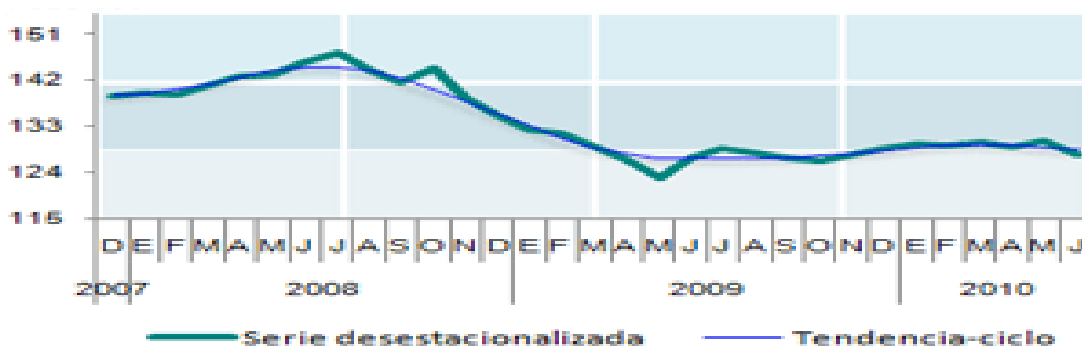
Comment évoluent les retards de paiement, les défauts de paiement et les faillites et pourquoi ?

Les entreprises ne font pas état de nombreux retards de paiement dans ce secteur car les acheteurs d'équipements mécaniques se voient imposer de plus longs délais de vente et bénéficient donc de plus flexibilité. Comme la plupart des machines au Mexique sont importées, les défauts de paiement ou les faillites d'entreprises sont le plus souvent le résultat de la dévaluation du peso par rapport au dollar américain.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme au sujet du secteur des constructions mécaniques ?

Durant la première moitié de cette année, la production manufacturière dans l'imprimerie, l'industrie du papier, du cuir et l'alimentation a retrouvé et même dépassé les niveaux antérieurs à la crise. Cependant, l'indice des investissements en immobilisations dans le secteur de la construction est au même niveau qu'il y a un an, et aussi au même niveau qu'au premier semestre de 2008, tandis que l'indice pour les constructions mécaniques, bien que légèrement plus élevé qu'au premier semestre de 2009, est encore inférieur de 24 % au premier semestre de 2008. Les investissements en immobilisations au Mexique ont diminué considérablement durant la crise du crédit (voir le tableau ci-dessous) et continueront d'être très limités, car l'économie ne se redresse que lentement et les secteurs orientés vers le marché intérieur ne progressent guère. Cela affectera certainement la demande future d'équipements mécaniques. Cependant, nous prévoyons dans les prochains mois une augmentation du volume d'affaires pour les entreprises de construction de machines, qui dépendent des achats des pouvoirs publics vu que les budgets y afférents doivent être utilisés avant la fin de l'année.

Investissements bruts en capital fixe (2003 = 100)



Source : INEGI



Le pays enregistre sa plus forte croissance en glissement trimestriel depuis la réunification

Alors que la plupart des grandes économies européennes affichent des taux de croissance modestes, la relance économique s'est accélérée en Allemagne depuis quelques mois. Selon le Bureau allemand des statistiques, le PIB a augmenté de 2,2 % au 2^{ème} trimestre de 2010 par rapport au trimestre précédent, surtout grâce aux investissements en équipements et dans la construction, à l'augmentation des dépenses de consommation et à la vigueur des exportations, qui ont progressé de 17,1 % au premier semestre de l'année. Les exportations vers le Brésil (+ 61,3 %) et la Chine (+ 55,5 %) affichent des taux de croissance particulièrement élevés, tandis que celles destinées à la zone euro et aux États-Unis font un bond de respectivement 10,1 % et 14,1 %, des chiffres qui sont loin d'être négligeables.

Dans l'ensemble, le boom des exportations a bénéficié aux secteurs qui avaient subi un recul très net durant la crise, comme l'automobile et les fabrications métalliques. Les exportations de voitures et de composants d'automobiles se sont accrues à elles seules de 40,8 % en glissement annuel au premier semestre de l'année, tandis que les exportations de produits métalliques augmentaient de 31,4 %. Par comparaison, les exportations de machines ont augmenté de seulement 6,8 % durant la même période, mais, selon la Fédération allemande de l'industrie mécanique, VDMA, la forte demande persiste, les nouvelles commandes domestiques augmentant de 45 % en glissement annuel en juin et en juillet, tandis que les nouvelles commandes de l'étranger progressaient remarquablement de 56 %.

Cette augmentation des commandes et du chiffre d'affaires a intensifié les besoins de financement des entreprises allemandes depuis le début de l'année. Pour préfinancer l'accroissement de leurs activités et combler leur manque de liquidités à court terme, séquelle du ralentissement économique, les entreprises ont eu tendance à faire de plus en plus appel au crédit commercial, soit sur la base d'accords, soit simplement par le biais d'un paiement reporté de leurs factures. Selon le dernier numéro du *Baromètre des pratiques de paiement** d'Atradius, le comportement de paiement des acheteurs allemands s'est légèrement détérioré au cours des six derniers mois. Plus de la moitié des entreprises allemandes participant à l'enquête d'Atradius ont signalé que leurs clients avaient retardé le paiement sans accord préalable, un tiers ayant demandé de bénéficier de délais de paiement prolongés et un cinquième ayant fait état de demandes d'augmentation de crédit.

Étant donné que l'utilisation croissante des capacités de production aura pour effet d'accroître les projets d'investissement des entreprises, la demande de crédit bancaire est sans doute appelée à se développer en conséquence. Pour répondre à cette demande, il faut que l'accès aux sources de financement bancaire soit facilité. Différents signes sont là pour le confirmer. Selon l'indicateur mensuel des contraintes de crédit de l'Institut IFO, les obstacles au financement ont à nouveau été diminués, indication parmi d'autres qu'il est devenu plus facile ces derniers mois pour les entreprises allemandes d'obtenir des prêts bancaires. La banque KfW s'attend à un redressement prochain du marché du crédit, si bien qu'au 4^{ème} trimestre de 2010, le volume de nouveaux crédits aux entreprises pourrait s'accroître à nouveau pour la première fois depuis la fin de l'année 2008.

* Vous pouvez télécharger le *Baromètre des pratiques de paiement* d'Atradius à partir du site: www.atradus.be

En outre, une enquête de la Bundesbank montre que le volume des prêts aux entreprises augmentera au cours des 12 prochains mois, notamment pour les PME.

Diminution de 5 % des faillites d'entreprises l'année prochaine

Les performances économiques étonnamment favorables que le pays a affichées jusqu'à présent en 2010 se sont manifestées par un ralentissement de la progression du nombre des faillites. Selon le Bureau allemand des statistiques, le nombre de faillites d'entreprises a certes encore augmenté de 6,7 % en glissement annuel au premier trimestre de 2010, mais pour le premier semestre de cette année, il ne s'est accru que de 2 % seulement. Durant cette même période, nos observations permettent de faire état d'une diminution importante du volume et du nombre de défauts de paiement et de notifications de non-paiement dans tous les secteurs. Ce facteur, ajouté aux perspectives économiques favorables, nous conduit à réviser vers le bas nos prévisions en matière de faillites, c'est-à-dire à 3-5 % pour l'ensemble de l'année 2010. Pour l'année prochaine, nous prévoyons une diminution de 5 % en glissement annuel.

Cette évolution positive se reflète également dans l'indicateur FADP (fréquence attendue des défauts de paiement) pour les sociétés allemandes cotées en Bourse. Au mois d'août, la FADP a diminué de 48 points de base, soit le chiffre le plus bas depuis le début de la crise mondiale du crédit en septembre 2008 (voir le graphique page 2).

Après sa remarquable progression durant la première moitié de l'année, l'économie allemande a perdu un peu de son élan. En juillet 2010, le chiffre d'affaires de l'industrie manufacturière a diminué 0,9 % par rapport au mois précédent. La production et les nouvelles commandes ont régressé par comparaison avec les chiffres exceptionnels des six premiers mois de l'année. La croissance mondiale est censée diminuer jusqu'à un certain niveau dans les prochains mois, ce qui induira une plus faible demande d'exportations allemandes. Selon le Consensus Economics de septembre, la croissance du PIB allemand atteindra 1,9 % l'an prochain, contre 3,2 % en 2010.

Les risques potentiels pour l'économie allemande résident dans un recul important de la croissance économique mondiale (surtout aux États-Unis et en Chine) et dans une volatilité accrue des marchés financiers résultant des problèmes de dette publique de certains pays de l'UE. Il semble toutefois que la consommation privée, qui s'est accrue de 0,6 % au 2e trimestre 2010, après une faible progression au cours des neuf mois écoulés, permettra en définitive de soutenir la croissance économique. Le recul du taux de chômage (7,5 % en septembre), la confiance accrue des consommateurs et l'augmentation de leur pouvoir d'achat soutiendront la croissance de la consommation privée dans les prochains mois. Ceci devrait conduire à une progression du chiffre d'affaires dans le secteur du commerce de détail, lequel devrait enfin, après une longue période d'atonie, fournir une contribution significative à la croissance économique.

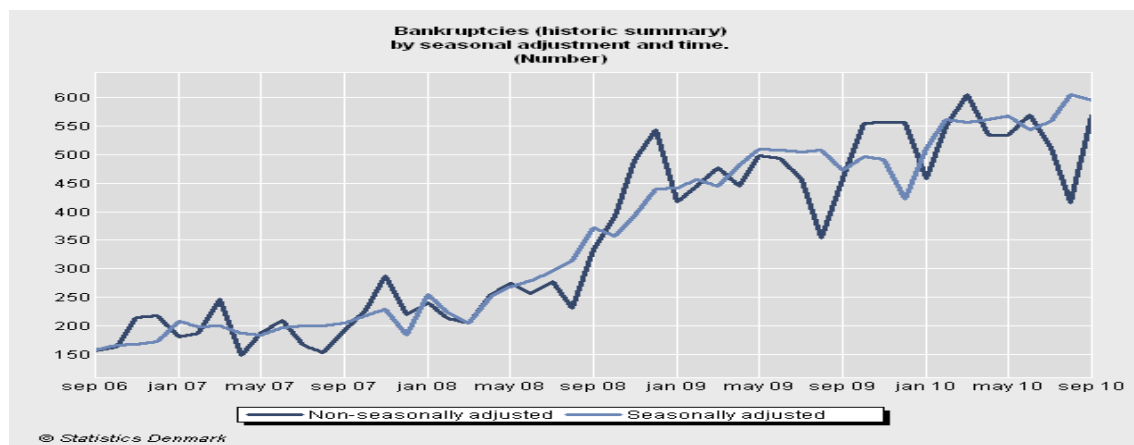


Le secteur de la construction reste dans la tourmente

L'économie danoise continue à se remettre lentement de la plus profonde dépression qu'elle a connue depuis la Deuxième Guerre mondiale. Après la croissance modérée enregistrée les trois derniers trimestres, le PIB a connu une hausse de 2,8% au 2^e trimestre 2010. La production est toutefois toujours inférieure de 3-4% à celle du 2^e trimestre 2008, ce qui se reflète aussi dans la perte de 155.000 emplois depuis 2008.

Les principaux moteurs de la forte croissance du PIB au 2^e trimestre 2010 ont été un réapprovisionnement des stocks et une augmentation de la consommation publique. La consommation privée a pour sa part à nouveau quelque peu ralenti au 2^e trimestre 2010, malgré des taux d'intérêt historiquement bas et une meilleure situation de trésorerie des ménages due à une réduction de l'impôt des ménages. L'indicateur de confiance des consommateurs a baissé de plusieurs points entre août et septembre, ce qui confirme que les consommateurs se sentent toujours incertains quant à l'avenir et continuent dès lors à consolider leur bilan personnel. Du côté de la confiance des entreprises, les indicateurs les plus récents reflètent cependant un sentiment plus positif à propos d'une éventuelle reprise de l'économie. C'est particulièrement le cas dans le secteur des services et le secteur de la transformation, ce dernier bénéficiant de la reprise observée dans les pays voisins que sont l'Allemagne et la Suède. Ceci dit, le pessimisme est toujours de mise dans le secteur de la construction, même si l'indicateur montre quelques signes d'amélioration.

Après une hausse interannuelle spectaculaire de 54% en 2009 (54,5% en 2008), le nombre de faillites de sociétés reste élevé en 2010 (voir graphique ci-dessous).



Sur les six derniers mois, aucun secteur du commerce n'a enregistré d'amélioration significative de son taux de faillites et le nombre de faillites de sociétés continue d'être nettement plus élevé qu'avant la crise. Les chiffres publiés par l'institut danois des statistiques montrent que le nombre de faillites continue d'être très élevé parmi les très petites entreprises. Les sociétés qui ont fait faillite en septembre 2010 employaient ainsi en moyenne 2,5 personnes. Après les hausses spectaculaires (à deux chiffres) des quatre dernières années, nous nous attendons à ce que les faillites de sociétés diminuent de 10% sur une base interannuelle en 2011.

Les industries du bâtiment et de la construction, qui ont été durement touchées non seulement par la crise économique, mais aussi par l'éclatement d'une bulle immobilière résidentielle, continuent d'enregistrer la proportion la plus importante de

faillites par rapport à l'ensemble des industries. Les petites entreprises sont les plus touchées, tandis que les moyennes et grandes entreprises semblent être parvenues à réduire leurs activités et à assurer ainsi leur survie.

Bâtiment et construction

Au total, les investissements du bâtiment et de la construction ont diminué de 11% en 2009 d'après l'association danoise de la construction, et une nouvelle baisse – de 9 et 3% – est attendue respectivement en 2010 et 2011. Le fléchissement de l'activité est principalement dû à la persistance d'une faible demande de nouvelles maisons privées ainsi que d'immeubles de bureaux et de bâtiments industriels, alors que la construction de maisons, appartements privés et de bâtiments destinés à des entreprises a déjà diminué de respectivement 70% et 45% depuis le record d'activité de 2006. Actuellement, le secteur est uniquement soutenu par des investissements publics en hausse.

Matériaux de construction

Une enquête récente menée auprès des entreprises du secteur des matériaux de construction indique que les prévisions quant aux ventes futures et à l'emploi restent négatives, même si le secteur est moins dépendant du marché intérieur que le secteur du bâtiment et de la construction. Une hausse de 11% des ventes à l'exportation depuis janvier 2010 a toutefois fait naître quelque optimisme, du moins dans certains sous-secteurs.

Vente au détail

Les ventes ont baissé de 0,7 % sur une base interannuelle au mois d'août, avec -1,3% pour les ventes de textiles, -1,1% pour les ventes de produits alimentaires et -0,1% pour les autres biens de consommation. La baisse générale des ventes de produits alimentaires s'explique par le fait que le hardcore discount a pris des parts de marché aux détaillants indépendants et aux supermarchés pendant la crise économique.

Agriculture

L'agro-industrie danoise reste un secteur vaste et important - en particulier pour les exportations danoises. Beaucoup de fermiers sont toutefois fortement endettés, et en 2009 le prix gonflé des terres agricoles est lourdement retombé. L'effet à la fois sur les agriculteurs et sur les industries connexes se fera sentir bientôt.

Machines

Beaucoup de sous-traitants danois travaillant pour des sociétés internationales ont subi des pertes de chiffre d'affaires de 30% et plus pendant la crise. Non seulement la demande de leurs produits était faible, mais en plus leur position concurrentielle a été mise à mal par une couronne danoise forte et une faible productivité. Beaucoup de ces entreprises n'ont dès lors toujours pas récupéré leur ancienne part de marché sur les marchés à l'exportation et sont toujours confrontées à de maigres bilans, puisque ces entreprises ont en général des coûts fixes importants.

Encore un long chemin à parcourir

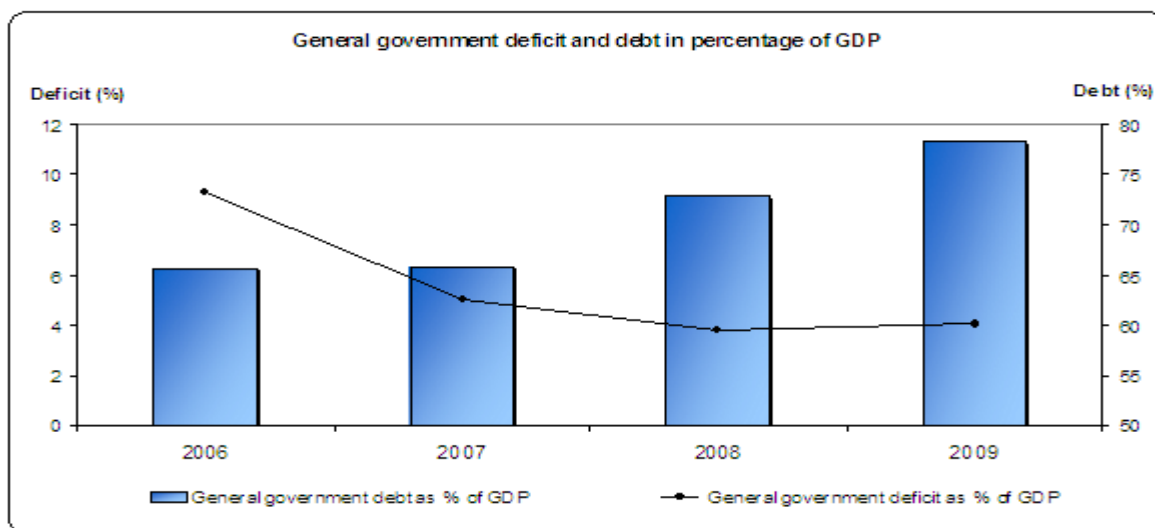
Le gouvernement mène une vaste politique fiscale depuis le début de la crise économique. Celle-ci, combinée à la baisse des recettes fiscales provenant de l'impôt sur le revenu, de la TVA et d'autres taxes sous l'effet de la réduction du PIB et des dépenses de consommation, a transformé les importants excédents publics des années précédentes en un déficit budgétaire public de 3% en 2009 qui, selon les prévisions, devrait dépasser les 5% en 2010. La Commission européenne a par conséquent appelé le Danemark à stopper cette évolution. Le gouvernement danois a annoncé un programme de stabilisation visant à réduire le déficit budgétaire de manière substantielle en 2011-2013.

Malgré la réduction des dépenses publiques, la banque nationale du Danemark prévoit une hausse du PIB de 1,7% en 2011 et 2% en 2012, ce qui est toujours en dessous du niveau d'avant la crise. En raison de l'économie ouverte du pays, la reprise du Danemark continue d'être fortement dépendante de l'évolution dans le reste du monde.



Redressement économique d'ampleur modeste au cours du 1er semestre de 2010

En 2009, le PIB de la Hongrie s'était contracté de 6,3 % sous les effets conjugués à la fois du resserrement de la politique budgétaire sur les secteurs tournés vers la demande et du recul de l'activité économique dans la zone euro, qui s'est traduit par un fléchissement des exportations industrielles hongroises. Un ensemble de mesures de soutien massif d'un montant total de 25,8 milliards de dollars a été mis en place sous l'égide de l'UE et du FMI; ce dispositif a permis de renforcer le forint et les réserves internationales considérablement érodées de la Hongrie. La consolidation budgétaire inspirée par le FMI a conduit à une réduction du déficit budgétaire de 9,4 % du PIB en 2006 à 3,9 % du PIB en 2009. De plus, le gouvernement a introduit de nouvelles mesures d'austérité se traduisant par une réduction des dépenses publiques et un relèvement des impôts – en particulier de la TVA. Cependant, la dette publique, exprimée en pourcentage du PIB a augmenté (voir le tableau ci-dessous).



Source: Bureau central des Statistiques de Hongrie

Le PIB de la Hongrie s'est redressé quelque peu durant la première moitié de 2010, sa croissance en glissement annuel étant de 0,2 % au premier trimestre et de 0,8 % au 2e trimestre. Alors que la production industrielle tournée vers l'exportation a augmenté de 12,1 % au 2ème trimestre, les mises en chantier dans la construction (- 14,1%) et la production agricole (-13,6 %) se sont repliées; pour ce qui est de cette dernière, cela est dû à des conditions météorologiques défavorables.

Durant les huit premiers mois de cette année, les montants des exportations et des importations ont augmenté de respectivement 22 % et 19 % (en euros), cette progression étant due principalement au gonflement du volume des exportations et des importations de machines et d'équipements industriels, de machines et appareils électriques et de véhicules routiers, qui représentent à eux seuls la moitié des importations et deux cinquièmes des exportations hongroises. Durant cette période, le pays a enregistré un excédent commercial de 3,4 milliards d'euros, contre 2 milliards d'euros entre janvier et août l'an dernier.

Toutefois, la demande intérieure demeure très faible, ce dont témoigne la diminution de 4,9 % des dépenses de consommation des ménages au 2^{ème} trimestre. Le recul de l'activité dans le secteur de la construction persiste, comme l'atteste la baisse de 12,3 % en glissement annuel des mises en chantier durant les sept premiers mois de 2010. Les performances de ce secteur devraient certes rester inférieures à la normale pour le reste de l'année, mais l'on s'attend cependant à une légère reprise en 2011. Le nombre de faillites dans la construction a diminué depuis juillet 2010, époque à laquelle il avait atteint son apogée, avec 393 cas enregistrés, mais, dans le même temps, le nombre de nouvelles entreprises créées s'est également accru (467 en août), ce qui laisse supposer que le secteur de la construction reste l'option privilégiée des entrepreneurs qui abandonnent des entreprises défailtantes ou endettées.

En 2009, les entreprises hongroises ont éprouvé des difficultés en raison des réticences des banques en matière d'octroi de crédit. Bien que quelques mesures d'assouplissement des conditions de crédit aient été mises en place au début de l'année 2010, nous prévoyons que les prêts bancaires vont néanmoins être soumis à des conditions plus strictes et plus onéreuses en 2011, et ce en raison d'une nouvelle taxe imposée aux banques. Lorsque cela se produira, les institutions financières vont soit restreindre l'octroi de crédit, soit répercuter le fardeau de ces nouvelles charges fiscales sur leurs clients. Cependant, les petites et moyennes entreprises (PME) devraient être en mesure d'accéder plus facilement que dans le passé au crédit auprès des établissements publics, grâce en particulier au nouveau Plan Széchenyi (un plan d'action gouvernementale en 29 points visant à stimuler l'économie), qui, selon les informations, doit permettre l'octroi de prêts pour un milliard de forints grâce à des subventions de l'UE et à des moyens de financement nationaux.

Comportement de paiement peu exemplaire et augmentation des cas de faillite

Les retards de paiement sont encore monnaie courante dans tous les secteurs, y compris chez les acheteurs publics, tels que les municipalités et les ministères. La construction et le transport en particulier sont connus pour leurs retards de paiement importants. Selon l'agence de renseignements commerciaux, Creditreform, les faillites d'entreprises ont augmenté de 29,3 % à 14.637 en glissement annuel en 2009. Cette tendance s'est poursuivie en 2010, avec plus de 13.000 cas de faillites enregistrés au cours des trois premiers trimestres. Nous prévoyons une nouvelle augmentation dans les prochains mois, les cas les plus nombreux étant dénombrés dans la construction, le secteur alimentaire, les biens de consommation durables, l'informatique et les ventes au détail.

Après avoir observé une croissance économique modérée durant la première moitié de 2010, les experts ne prévoient pas d'accélération significative à cet égard dans la seconde moitié de l'année. Le FMI table actuellement sur une croissance de 0,6 % du PIB cette année et de 2 % en 2011. La croissance de la production industrielle dépend encore de la demande extérieure; or on sait que les exportateurs hongrois profitent de la vigueur de la reprise économique en Allemagne. Il est cependant peu probable que le gouvernement atteigne son objectif de déficit budgétaire de 3,8 % en 2010, et ce facteur, ajouté au fardeau de la dette insoutenable de la Hongrie, est une importante source de désaccord avec les donateurs internationaux, tels que le FMI et l'UE. Le gouvernement du premier ministre Viktor Orbán refuse de négocier un nouvel accord de stand-by avec le FMI, arguant du fait qu'il n'est pas en mesure d'imposer de nouvelles mesures d'austérité qui rencontrent les objectifs de déficit budgétaire pour 2011. Cette position pourrait déclencher la désapprobation des marchés financiers, mais, d'un autre côté, le gouvernement jouit actuellement d'un grand soutien public, ce qui lui permet de faire progresser ses réformes économiques vitales et d'ainsi diminuer le déficit public.



Reprise de l'activité économique au lendemain du tremblement de terre, soutenue par des finances publiques solides

Le Chili demeure la cinquième plus grande puissance économique d'Amérique latine et continue de bénéficier des fondamentaux macroéconomiques les plus remarquables de la région, dont un climat d'investissement attractif, un niveau élevé de transparence et une discipline budgétaire irréprochable. Le Chili est une économie ouverte, et les accords commerciaux conclus avec ce pays ont entraîné une croissance constante du commerce extérieur, à telle enseigne que le pays demeure l'un des principaux bénéficiaires des investissements étrangers dans la région.

Le tremblement de terre qui a frappé le Chili en février 2010 a causé d'importantes destructions dans les régions centrales, et le nouveau président Sebastián Piñera, élu en mars, se trouve donc confronté à une tâche gigantesque de reconstruction. Si l'impact sur le plan humain a été significatif, du point de vue économique, la solidité des finances publiques du Chili a permis au pays de surmonter la catastrophe, grâce à une réaction rapide aux événements et à une planification d'urgence, confirmant par là même son statut d'économie qui figure parmi les plus développées de la région. D'une manière générale, il est prévu que les coûts de reconstruction seront d'environ 8 milliards de dollars, financés initialement par les réserves importantes du pays, constituées à partir de ses riches gisements miniers et d'années de prix élevés pour le cuivre du Chili.

Les secteurs de la construction, des équipements et du commerce de détail profiteront des efforts de reconstruction; le développement de sources d'énergie renouvelables et de l'informatique se révèle aussi prometteur pour la croissance du pays.

Le secteur minier chilien a subi des dommages de moindre importance et uniquement quelques perturbations à la suite du tremblement de terre, car les mines de cuivre sont situées essentiellement dans le nord du pays, qui a été relativement épargné par cet événement. Le Chili continue d'être le plus grand pays producteur de cuivre, de molybdène et de nitrates naturels, ses réserves de cuivre étant estimées à environ 38 % des réserves mondiales. 27 % des investissements étrangers sont concentrés dans le secteur minier et représentent quelque 50 milliards d'USD. De janvier à mai 2010, le prix du cuivre a augmenté de 9,4 % en glissement annuel, retrouvant ainsi son niveau d'avant la crise financière, et ce grâce aux signaux de redressement économique à l'échelle mondiale et à la demande émanant de la Chine. La croissance de la production de cuivre au Chili est estimée à 2,4 % en 2011.

Le Chili restera une économie leader en Amérique du Sud

Si l'incidence du tremblement de terre a effectivement ralenti l'activité économique durant le premier semestre de cette année, elle ne devrait toutefois pas briser la croissance économique globale en 2010, et les solides fondamentaux macroéconomiques du pays devraient se maintenir. Le PIB devrait croître selon le FMI de 5 % cette année et de 6 % en 2011. Le renforcement de la demande intérieure et un gouvernement favorable au marché devraient positionner le Chili au sommet du classement économique de la région.

Bien que la victoire du Président Pinera en mars dernier ait marqué une nouvelle étape dans l'évolution du pays vers la démocratie libérale, le Chili doit encore faire face à de graves problèmes d'inégalité sociale et à un environnement économique extérieur difficile. Cependant, nous pouvons admettre sans prendre de risques que le pays continuera à suivre un parcours politique modéré pour lutter contre ces problèmes – parcours qui s'est révélé payant jusqu'à présent. L'objectif majeur à court terme sera la reconstruction et, si une grande partie du financement initial vient effectivement du gouvernement, il serait aussi judicieux de favoriser autant que possible les investissements privés. Des investissements privés ou en provenance de l'étranger, surtout dans les secteurs des mines et de la construction, devraient permettre d'aider à financer l'effort de reconstruction et de réduire le fardeau financier du gouvernement.



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.