



market monitor

Focus sur les secteurs pharmaceutique et chimique:
France, Allemagne, Suisse, Suède et Mexique

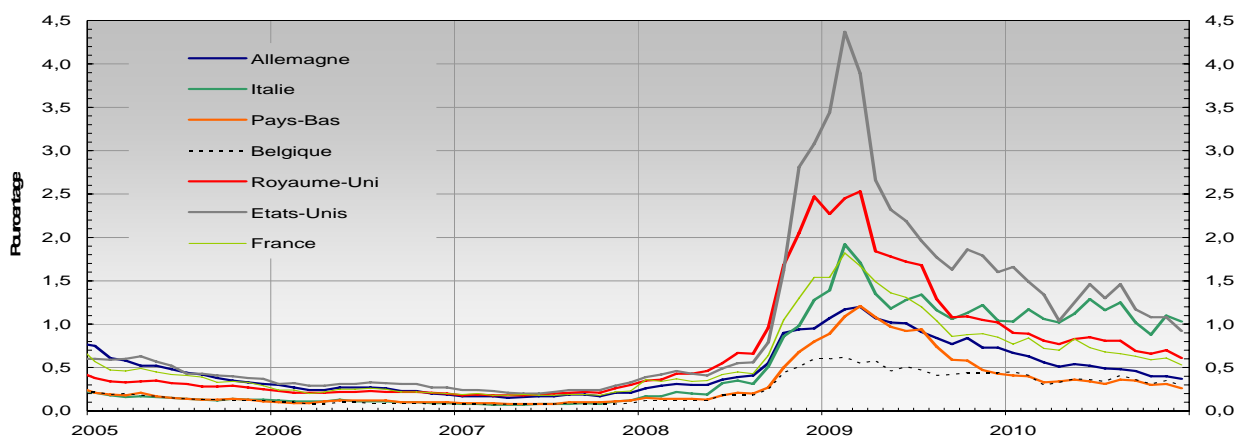
Février 2011

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

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

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

Moyenne de l'évolution des FADP par pays



Source: KMV Credit Monitor and Atradius Economic Research

Suite à la volatilité manifeste de novembre, la FADP de décembre pour les sociétés cotées en Bourse a retrouvé la tendance généralement baissière que nous avons constatée les mois précédents. La FADP de toutes les économies sondées a diminué: les États-Unis (-11 points de base), la France et le Royaume-Uni (-8 points de base pour les deux pays) enregistrent la plus forte baisse. Même l'Italie, dont l'évolution en matière de FADP a été, et continue à être, volatile, affiche une chute de 8 points de base mais, dans ce contexte, son niveau de FADP est encore considérablement plus élevé qu'il ne l'était en octobre 2010. À part l'Italie, la médiane FADP de tous les autres pays sondés a chuté à son plus bas niveau depuis plus de deux ans, celle des États-Unis plongeant au-dessous des 100 points de base pour la première fois depuis septembre 2008.

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

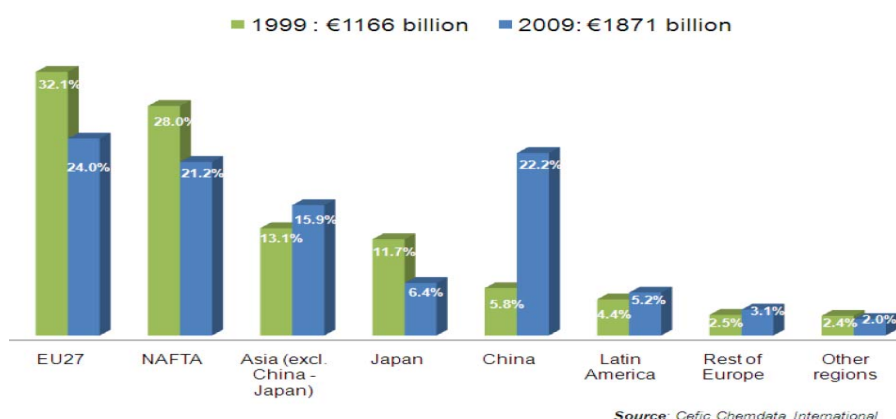


Mauvais

Un avenir à double-tranchant: opportunités et incertitudes

Avec des taux de croissance à deux chiffres dans toutes les grandes régions, la reprise du secteur mondial de la chimie en 2010 a de quoi couper le souffle. D'après le CEFIC (Conseil européen de l'industrie chimique), le secteur de la production de produits chimiques dans l'UE affiche pour 2010 une croissance de 10% en glissement annuel, grâce au rebond des principales industries acheteuses, la demande étrangère étant le principal moteur de cette croissance. Les entreprises chimiques européennes et américaines ont également profité du sursaut économique sur les marchés émergents - notamment en Chine - et de la demande croissante de produits chimiques qui en découle (voir graphique ci-dessous).

Ventes mondiales de produits chimiques, par région



Tandis que la croissance devrait rester élevée en Asie et forte aux États-Unis, la production de produits chimiques dans l'UE devrait ralentir pour s'établir à 2,5% environ, la croissance économique dans de nombreux pays européens restant contenue à cause de la hausse de la fiscalité et de l'expiration des mesures de relance gouvernementales. L'incertitude domine également quant au futur développement d'importantes industries acheteuses telles que les secteurs de l'automobile et de la construction, tandis que l'augmentation du prix du pétrole et la volatilité des devises suscitent aussi des préoccupations majeures et que la concurrence internationale ne peut que s'intensifier. Mais l'accroissement de la demande en provenance d'Amérique du Sud et d'Asie devrait se poursuivre en 2011, ce qui pourrait compenser partiellement la demande potentiellement stagnante des pays développés.

Par rapport à d'autres secteurs industriels, les entreprises chimiques affichent généralement des finances saines en termes de liquidités et de solvabilité, cette bonne santé étant reflétée par des taux d'insolvabilité inférieurs à la moyenne. Il en va de même pour le secteur pharmaceutique, l'un des rares à avoir relativement bien résisté à la crise économique de 2008/2009. IMS Health, l'organisation qui fournit des informations commerciales au secteur pharmaceutique, s'attend à ce que la valeur du marché mondial des médicaments augmente de 5% à 7% à 880 milliards de dollars cette année, après une vigoureuse augmentation de 5% en 2010. Toutefois, l'avenir de ce secteur est à double tranchant. D'un côté, la croissance en Europe sera de l'ordre de 1% à 3%, car la consolidation budgétaire impliquera des économies drastiques pour les systèmes nationaux d'assurance-maladie, ce qui affectera à coup sûr les profits des entreprises. Et, parallèlement, le secteur est confronté à l'impact de l'expiration de certains brevets importants. Toutefois, comme dans le cas des produits chimiques, la croissance est tirée par les grandes économies émergentes, dont le marché pharmaceutique devrait connaître une croissance de 15% à 17% cette année, selon IMS Health, pour atteindre une valeur de 170 à 180 milliards de dollars. Contrairement à l'Europe occidentale et aux États-Unis, ces pays augmentent leurs dépenses publiques de soins de santé. Ainsi, le marché chinois à lui seul est bien parti pour afficher une croissance de plus de 25%. Si le marché émergent offre de réelles opportunités d'affaires au secteur pharmaceutique, il est associé au risque accru du renforcement de la concurrence des entreprises locales. Par conséquent, le processus de consolidation et de réduction des coûts va se poursuivre.



Fort rebond du secteur de la chimie en 2010

Le secteur français de la chimie, qui compte 900 entreprises et emploie 175 000 personnes, représente environ 4,5% des ventes mondiales de produits chimiques.

Selon l'UCI (Union des industries chimiques françaises), les ventes de produits chimiques en France ont chuté de près de 20% et la production de 9,7% en 2009, principalement à cause du recul de la demande des acheteurs des secteurs de la construction et de l'automobile frappés par la crise, les sous-secteurs ayant le plus souffert étant la chimie minérale (-21,2%), la chimie de base (-10,8%) et la chimie organique (-8,7%).

Toutefois, le secteur a commencé à se redresser fin 2009 grâce à la reconstitution des stocks et au rebond du secteur automobile (fortement soutenu par la prime à la casse), des emballages, des secteurs de l'alimentation et des biens de consommation, ainsi qu'à des tendances dynamiques dans l'agriculture. L'augmentation soutenue des exportations (qui représentent 60% du chiffre d'affaires des industries chimiques françaises) a également joué un rôle important dans cette reprise, en particulier la demande en provenance des marchés émergents: d'après l'UCI, au T1 de 2010 les exportations de produits chimiques vers l'Asie, dopées par la faiblesse de l'euro, ont à elles seules grimpé de 34% en valeur.

Ainsi, en 2010, le secteur français de la chimie a repris de la vigueur, affichant en glissement annuel de robustes augmentations de la production (jusqu'à 12,7%), du chiffre d'affaires (11,2%) et des exportations (16%) pour la période allant de janvier à septembre, ce dont tous les sous-secteurs ont tiré profit (voir graphique ci-dessous). Les niveaux de production de la chimie de base (chimie minérale, pétrochimie et plastique) ont nettement progressé, induisant à leur tour des améliorations dans les secteurs en aval de l'industrie chimique.

Toutefois, la croissance a marqué le pas au troisième trimestre de 2010 suite à la demande toujours limitée du secteur de la construction et de l'expiration des mesures d'incitation dans le secteur de l'automobile. Ce ralentissement s'est reflété dans la réduction de la production du sous-secteur de la chimie de spécialité. La baisse de la consommation des ménages a affecté le sous-secteur des savons et produits d'entretien (voir graphique ci-dessous). Au T3, les commandes ont augmenté de 2% par rapport au trimestre précédent mais elles ont diminué de 1,6% en comparaison du mois d'octobre précédent. Pour l'ensemble de l'année 2010 et du secteur de la chimie, l'UCI table sur une augmentation globale de la production de 9,8%.

% DE CHANGEMENT DU VOLUME DE LA PRODUCTION

Données corrigées des jours ouvrables et des variations saisonnières

	T3 2010/ T2 2010	T3 2010/ T3 2009	2010/2009
Chimie minérale	6,5%	5,9%	13,2%
Chimie organique	0,1%	2,1%	6,9%
Chimie de spécialité	-3,6%	1,2%	6,3%
Savons, parfums et produits d'entretien	-0,6%	18,7%	20,3%
INDUSTRIE CHIMIQUE hors fibres	-0,8%	9,0%	12,7%

Source : Insee (Institut national français de statistiques et d'études économiques)

Perspectives en amélioration pour les faillites, mais persistance des risques

Les marges bénéficiaires des entreprises chimiques françaises se sont améliorées tout au long de 2010 et ont terminé l'année sur une note positive. Dans l'ensemble, le secteur est caractérisé par un niveau élevé de liquidités, un accès satisfaisant au financement, et la solvabilité et la trésorerie se sont généralement améliorées au fil de 2010. D'après notre expérience, les paiements dans ce secteur sont effectués dans un délai de 60 jours en moyenne, y compris ceux en provenance de l'étranger. Le redressement économique ayant pris de l'élan en 2010, nous avons constaté une diminution des retards de paiement et nous ne prévoyons pas de détérioration dans les mois à venir. Par rapport aux autres secteurs industriels, la chimie française fait état de taux de faillite très faibles dans tous les sous-secteurs. Depuis la première moitié de 2009, nous avons reçu de façon constante un faible nombre de demandes d'indemnisation de sinistres et nous escomptons une amélioration du taux de défaut de paiement dans les six prochains mois, puisqu'il n'y aura pas de détérioration importante des marchés acheteurs et que la volatilité des prix des matières premières reste gérable.

Pour l'année prochaine, la demande du secteur automobile ayant ralenti et les effets du restockage s'étant atténués depuis le T3 de 2010, l'UIC et le CEFIC (Conseil européen de l'industrie chimique) tablent tous deux sur une croissance plus modeste des volumes de production, soit 2,4% (voir graphique ci-dessous).

% de variation annuelle en volume	2009	Estimation 2010	Prévision 2011
Chimie de base	-10,8	7,5	2,4
Chimie minérale	-21,2	9,2	2,2
Chimie organique	-8,7	7,1	2,5
Chimie de spécialité	-14,4	5,7	2,7
Savons, parfums et produits d'entretien	-5,9	14,7	4,0
Industrie chimique en France	-9,7	9,8	2,4

Sources: prévisions UIC et CEFIC

Les exportations devraient continuer à afficher leur dynamisme. Sur la base de la tendance haussière de 2010 et des prévisions relativement bonnes, notre approche de souscription reste généralement positive pour ce secteur. La hausse actuelle des prix des matières premières nous incite à surveiller étroitement la capacité des entreprises chimiques à gérer cette pression croissante des prix et à assurer un approvisionnement adéquat et constant en produits chimiques de base, ces éléments étant les deux écueils potentiels susceptibles d'affecter négativement la solvabilité et les liquidités, surtout pour les petites et moyennes entreprises. Les deux autres risques potentiels de difficulté pour le secteur seraient un renforcement de l'euro préjudiciable pour les ventes à l'étranger et une détérioration importante des secteurs de l'automobile et de la construction.

Coup d'œil sur les principales caractéristiques:

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">• Excellentes connaissances• Position de leader dans certains domaines clés de production• Acteurs de niveau international en chimie de base• Flexibilité financière• Industrie intégrée en France	<ul style="list-style-type: none">• Dépendance structurelle à l'égard des exportations• Compétitivité menacée par le taux de change de l'euro• Menace de la concurrence des marchés émergents• Menace de troubles sociaux (secteur du raffinage)



Exportations florissantes mais marché domestique difficile

Contrairement au secteur de la chimie, l'industrie pharmaceutique française n'a été que peu affectée par la crise économique. Selon le Crédit Lyonnais, le chiffre d'affaires a en effet augmenté de 5,4% en 2009, tiré principalement par la demande externe (+9,4%). D'après la LEEM, l'association française des entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique, en 2009 le chiffre d'affaires global a atteint 50 milliards d'euros (dont 27 milliards pour le marché domestique et 23 milliards d'euros de ventes à l'étranger). L'UIC fait état d'une augmentation de la production de 15,5% en glissement annuel pour la période janvier-septembre 2010 (voir graphique ci-dessous), tandis que le chiffre d'affaires s'adjugeait 2,7%, principalement grâce à la demande externe (+9,4%). Les carnets de commandes à fin octobre étaient stables par rapport à septembre mais, en glissement trimestriel, ils ont diminué de 3,4% au T3 de 2010.

% DE CHANGEMENT DU VOLUME DE LA PRODUCTION

Données corrigées des jours ouvrables et des variations saisonnières

	3T 2010/ 2T 2010	3T 2010/ 3T 2009	2010/2009
Industrie chimique hors fibres	-0,8%	9,0%	12,7%
Produits pharmaceutiques de base	4,0%	-11,6%	-10,1%
Industrie pharmaceutique	1,2%	15,6%	15,5%
Chimie + Pharmacie	0,3%	12,6%	14,2%

Source : Insee

Si les exportations de produits pharmaceutiques ont été florissantes, les pressions exercées sur les dépenses de l'assurance-maladie sont responsables du taux de croissance généralement plus faible du marché français des médicaments - de 2% environ - depuis la réforme du système français d'assurance-maladie en 2004, comparé à environ 5% de croissance avant cette date. En tant qu'acteurs internationaux, les laboratoires pharmaceutiques ont pu tirer leur épingle du jeu, mais les grossistes et les pharmacies domestiques, en revanche, ont été durement touchés par la réforme, les directives gouvernementales visant à réduire la consommation de médicaments et la baisse de la consommation des ménages affectés par la crise économique entraînant une diminution des commandes. Mais comme le marché français est extrêmement réglementé, les détaillants comme les grossistes sont encore protégés de la concurrence étrangère (surtout européenne).

En termes de marges bénéficiaires, de ratios de capitalisation et de solvabilité, les laboratoires pharmaceutiques ont réussi à maintenir des marges bénéficiaires élevées grâce à des mesures de rationalisation des coûts, ce qui leur a permis d'enregistrer un profil financier supérieur à la moyenne, associé à une forte solvabilité et une trésorerie abondante.

Par contre, les marges bénéficiaires des pharmacies ont souffert de l'augmentation de leurs frais généraux (loyer, assurances, salaires) tandis que les recettes restaient stables (avec des chiffres d'affaires moyens de 1,5 million d'euros seulement). Selon Fiducial (société de consultance et de services aux entreprises), l'EBITDA moyen (revenus avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) s'est élevé à 10,2% des recettes en 2010 contre 12,9% en 2003, et, en

2009, 28% des pharmacies ont enregistré un EBITDA inférieur à 8%. Marges plus faibles, recettes stagnantes, coûts en hausse et ratio d'endettement élevé signifient des problèmes de solvabilité et de liquidités pour les acteurs les plus faibles de ce sous-secteur et un nombre croissant de pharmacies ayant des difficultés à rembourser leurs dettes.

La pression sur les pharmacies et les détaillants va augmenter

D'après notre expérience, les paiements dans le secteur se font dans les 35 jours en moyenne. Nous n'avons constaté aucune détérioration ni dans le comportement de paiement, ni dans les notifications de non-paiement en 2010, et nous ne prévoyons aucun changement dans les mois à venir. Par rapport à d'autres secteurs, l'industrie pharmaceutique française affiche un taux de faillites très faible. Cependant, en 2009 nous avons noté une augmentation des faillites de plus de 50% chez les grossistes et de 10% dans le sous-secteur de la pharmacie, encore que cela soit à comparer à un niveau historiquement bas. Après une tendance à la hausse en 2010, nous nous attendons à ce que les faillites continuent à augmenter en 2011, surtout dans le sous-secteur de la pharmacie.

Globalement, l'industrie pharmaceutique française est confrontée à plusieurs défis: les difficultés des États à financer les systèmes nationaux d'assurance-maladie; une diminution mondiale du prix moyen des médicaments; un retour plus faible sur l'investissement en recherche et développement dû à un processus d'homologation plus strict (c.à.d. la certification de conformité aux normes réglementaires); et la concurrence accrue des produits génériques.

Pour les producteurs comme pour les laboratoires pharmaceutiques, les recettes ne croissent plus au même taux que dans les années 2000. Mais grâce à un programme de restructuration les marges opérationnelles sont restées supérieures à 10%. Comme ces entreprises sont exportatrices, de nouveaux produits et de nouveaux marchés leur permettront d'améliorer leurs recettes. Toutefois, le secteur pharmaceutique français doit rattraper la concurrence internationale en termes de part de marché sur les marchés émergents: à l'exception de Sanofi, les laboratoires pharmaceutiques français exportent majoritairement vers l'Europe ou l'Amérique du Nord. Par conséquent, les recettes provenant des marchés émergents sont encore modestes, même si elles vont augmenter progressivement. Pour compenser les expirations de brevet à venir, des mesures ont été prises au cours des dernières années en vue de trouver des solutions de remplacement et de nouvelles sources de revenus, par exemple en investissant pour tirer parti de l'expansion des marchés de génériques, acquérir des entreprises de biotechnologie et commercialiser de nouveaux brevets.

Au plan domestique, les réductions de coûts dans le secteur de la santé vont continuer à entraver les ventes de produits pharmaceutiques en France. Pendant les cinq prochaines années, la croissance du chiffre d'affaires des pharmacies va rester sous pression et celles-ci devront s'adapter aux défis que représentent les contrôles sévères exercés sur les dépenses de la Sécurité sociale, le développement des génériques, une concurrence accrue et des marges plus faibles. Il y a actuellement une pharmacie pour 2 700 habitants en France, ce rapport étant de une pour 4 000 en moyenne en Europe. Les acteurs les plus faibles vont donc disparaître dans les années à venir. Malgré les plaintes de leurs partenaires européens, les pharmacies, les grossistes et les détaillants continuent encore à profiter d'un secteur français de la santé extrêmement réglementé et protégé. Mais nous pensons que le secteur va progressivement s'ouvrir à ses voisins et concurrents européens, une évolution qui menace l'actuel modèle d'entreprise des grossistes (les "répartiteurs") et des pharmacies. En conséquence, les perspectives sont assez négatives pour les grossistes et les pharmacies, tandis que les laboratoires peuvent s'appuyer sur leur savoir-faire pour maintenir leurs marges.

Coup d'œil sur les principales caractéristiques:

Laboratoires:

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">- savoir-faire reconnu- situation financière saine- marges importantes	<ul style="list-style-type: none">- présence sur les marchés émergents- manque d'investissements dans les biotechnologies en France- le marché français des génériques en est aux balbutiements

Grossistes

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">- protégés par l'État- concurrence faible à ce jour- grandes taille des entreprises	<ul style="list-style-type: none">- petits par rapport à leurs concurrents européens- marges faibles et recettes stationnaires- de nouvelles sources de recettes doivent être trouvées

Pharmacies

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">- protégées par l'État	<ul style="list-style-type: none">- acteurs trop nombreux- coûts de fonctionnement trop élevés par rapport aux marges- compression des coûts dans le secteur de la santé

Allemagne: industries chimique et pharmaceutique



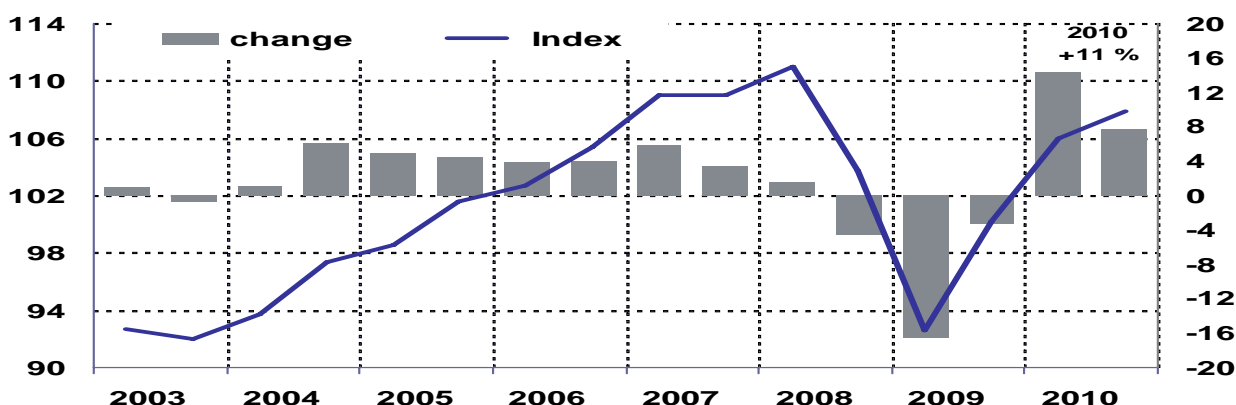
Rebond des produits chimiques supérieur à la moyenne européenne

Les produits chimiques et pharmaceutiques allemands occupent en ordre d'importance le quatrième rang au niveau mondial, avec une part de marché mondial de 6,3% en 2009. Les principaux axes de production sont la chimie fine, les spécialités chimiques et les produits pharmaceutiques, qui représentent globalement une part de 24 % des montants de production, suivis par les matières plastiques et les produits utilisés dans les polymères et les produits de base de la chimie organique, chacun de ces produits représentant une part de 16 %. Environ 60 % de ces produits sont destinés à l'industrie, tandis que 23 % sont fournis à d'autres secteurs tels que l'automobile, la construction et l'emballage.

Comme l'économie dans son ensemble, le secteur chimique allemand a connu une reprise phénoménale en 2010, principalement dans la première moitié de l'année (voir le tableau ci-dessous), grâce en particulier à la demande fortement accrue des grands secteurs acheteurs.

Allemagne: production du secteur de la chimie (inclus secteur pharmaceutique)

(2005 = 100, chiffres désaisonnalisés)



Source: Office allemand des statistiques, VCI

Selon le Cefic (le Conseil européen de l'industrie chimique), la production du secteur de la chimie (hormis les produits pharmaceutiques) a augmenté de 18,9% en glissement annuel au cours des dix premiers mois de 2010 par rapport à une moyenne de 11,3% dans l'UE. En outre, l'Association de l'industrie chimique allemande, la VCI, signale que la production chimique et pharmaceutique s'est accrue de 11% en glissement annuel, avec une hausse de 14% des ventes sur le marché intérieur (à 71 milliards d'euros) et de 20 % à l'exportation (à 99,6 milliards d'euros): cette dernière progression est un signe manifeste que le secteur des produits chimiques allemand a profité de la reprise mondiale de la production industrielle. Les importations de produits chimiques ont fait un bond de 16,5 % à 100,8 milliards d'euros.

Les sous-secteurs qui avaient connu les baisses les plus marquées en 2009 enregistrent cette fois le taux de croissance le plus convaincant, par exemple les polymères (+22,5 %), les produits chimiques inorganiques de base (+20 %), la chimie fine et les spécialités (+ 15%) et la pétrochimie (+14,5%). Après une pause en 2009, les investissements dans

les projets et les constructions augmentent légèrement (+ 5%); les entreprises chimiques restent en effet prudentes quant aux perspectives d'avenir.

Le redressement du secteur des produits pharmaceutiques a été plus modeste, mais cela s'explique par le fait que ce secteur a connu un taux de croissance hors du commun dans les années qui ont précédé la crise. La VCI prévoit une augmentation de la production de 0,5% en glissement annuel en 2010. Le chiffre d'affaires et les commandes augmentent également, quoique à un rythme moins soutenu qu'au cours des années précédentes, l'impulsion principale venant des activités d'exportation. Contrairement à beaucoup d'autres sous-secteurs, la production de l'industrie pharmaceutique a effectivement dépassé fin 2010 les niveaux antérieurs à la crise.

Pas de retard de paiement - même pendant la crise

Dans le secteur allemand des produits chimiques et pharmaceutiques, les habitudes de paiement ont toujours été meilleures que la moyenne, sans retards de paiement notables, même au plus fort de la crise économique. Cette tendance s'est confirmée en 2010. Nous n'avons observé aucun changement dans le comportement de paiement ni une hausse notable des notifications de non-paiement au cours des six derniers mois, et l'on s'attend à ce que cette situation se maintienne dans les prochains mois. Selon nos observations, les paiements sont effectués en moyenne dans les 45 jours – même un peu moins pour les paiements nationaux – sachant que la majorité des produits chimiques et pharmaceutiques sont exportés vers des destinations pratiquant des délais de paiement plus longs que le marché intérieur.

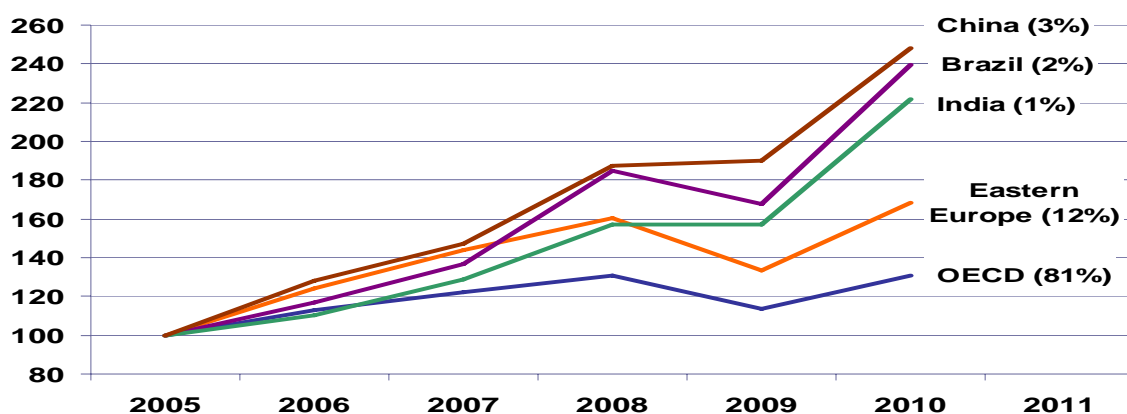
Les entreprises chimiques et les entreprises pharmaceutiques se distinguent généralement par le niveau élevé de leurs capitaux propres, de leur solvabilité et de leur liquidité. Il n'est donc pas étonnant que, comparés à d'autres branches d'activité, ces deux secteurs affichent un taux de faillites négligeable dans tous les sous-secteurs. Nous n'attendons pas de changement à cet égard au cours des 12 prochains mois.

De brillantes perspectives

Après le remarquable mouvement de relance observé durant la première moitié de 2010, la dynamique de croissance de l'industrie chimique allemande a commencé à marquer le pas au troisième trimestre; cela est dû au ralentissement de la croissance mondiale et à l'expiration des mesures de soutien économique, qui ont eu un impact sur les acheteurs de produits chimiques. En 2011, la VCI s'attend à voir augmenter la production chimique allemande de 2,5% et le chiffre d'affaires de 4 %, et donc retourner à des taux de croissance plus normaux. Alors que la demande intérieure est relativement robuste en raison des solides performances de l'économie allemande, la croissance des exportations est entravée par la faible progression des économies de la zone euro, qui est la principale destination - à raison de 60% de l'ensemble - des exportations de produits chimiques allemands. Cependant, le secteur profite plus que la plupart de ses concurrents étrangers de la forte avancée des exportations sur les principaux marchés émergents (voir le tableau ci-dessous).

Les exportations de produits chimiques allemands (y compris pharmaceutiques)

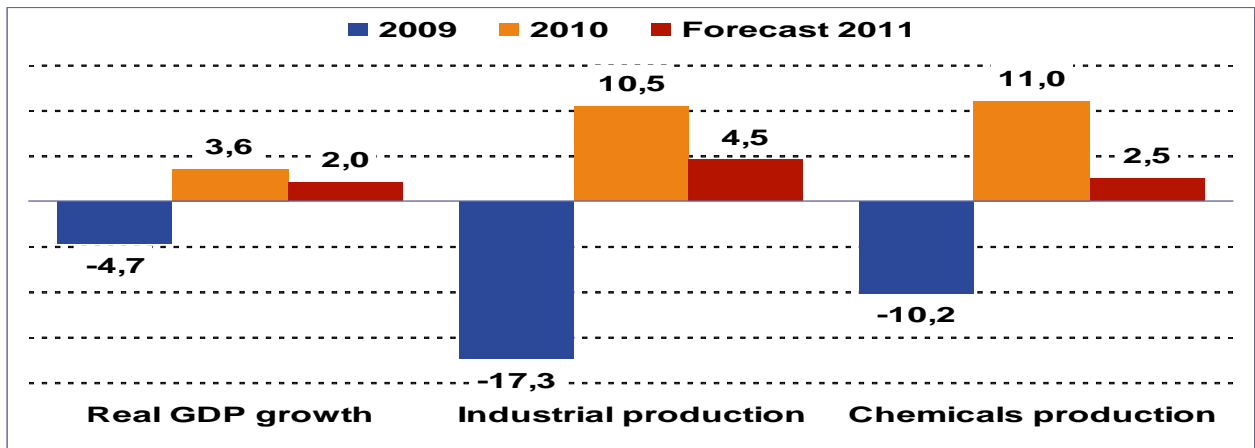
Part des pays/régions, 2005 = 100.



Source: Office allemand des statistiques, VCI

Nous prévoyons que les marges bénéficiaires des entreprises de la plupart des sous-secteurs resteront stables. Cependant, la hausse des prix du pétrole pourrait faire pression sur les petits producteurs d'articles standardisés en plastique, car ceux-ci auront du mal à répercuter les hausses de prix sur leurs clients. Dans le même temps, nous surveillons de près le sous-secteur des huiles minérales, car les grossistes de ce sous-secteur présentent généralement des ratios de fonds propres et des marges de profit assez faibles, ainsi que des volumes d'affaires élevés par rapport à leurs fonds propres et immobilisations. Étant donné que les montants facturés dans ce sous-secteur sont souvent très élevés, les créances douteuses sont susceptibles de compromettre la santé financière des entreprises. En outre, nous prévoyons que la demande d'huiles minérales va continuer de diminuer, car les nouvelles technologies augmentent le rendement des systèmes de chauffage et abaissent la consommation en carburant des véhicules à moteur.

Le secteur pharmaceutique devra faire face à une année plutôt difficile. Le gouvernement allemand a approuvé plusieurs modifications de la réglementation en matière de soins de santé - y compris des réductions de prix obligatoires accrues de l'industrie pharmaceutique en faveur de l'assurance-santé, un gel des prix des médicaments et autres dispositions de réduction des prix - dans le but d'économiser de 1,7 à 2 milliards d'euros par an dans les soins de santé. Ces mesures entraîneront une diminution du chiffre d'affaires et des marges de profit, surtout dans le sous-secteur de la vente au détail de médicaments. Cependant, le secteur s'attend à une hausse de 6% de sa rentabilité opérationnelle et de 13% de sa rentabilité nette à la suite de la mise en place de plans de réduction des coûts et de fusions amorcées au cours des deux dernières années. En outre, le secteur des produits pharmaceutiques allemand continuera de tirer profit de la hausse des dépenses de soins de santé sur les marchés émergents, grâce à sa position internationale traditionnellement forte dans ce secteur.



Source: Office allemand des statistiques, VCI

Dans les produits chimiques et pharmaceutiques, le mouvement de regroupement devrait se poursuivre, par exemple avec le rachat de petites entreprises en vue de créer des économies d'échelle, de réduire les coûts et de conquérir des parts de marché. Les deux secteurs allemands ont en réalité tiré profit de la crise de 2008/2009, car cela leur a permis de mettre en place un processus d'optimisation des coûts et des procédures (aidés en cela par un régime d'abrégement du temps de travail) qui, pour l'avenir à moyen terme, a rendu les entreprises plus compétitives à l'échelle nationale et, plus encore, à l'échelle internationale, ce qui est un facteur important dans la lutte contre la concurrence accrue des pays d'Asie et du Moyen-Orient.

Aperçu des principales caractéristiques du secteur:

FORCES	FAIBLESSES
<p>Produits chimiques</p> <ul style="list-style-type: none"> • Moteur des innovations/investissements accrus en R & D • Le processus de restructuration et de concentration est bien avancé • Position forte sur le marché / grand nombre d'entreprises hautement spécialisées 	<ul style="list-style-type: none"> • Impact des prix du pétrole et de l'énergie • Forte dépendance de l'évolution de l'économie mondiale en raison du volume levé des exportations • Concurrence croissante, surtout de l'Asie (Chine)
<p>Produits pharmaceutiques</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entreprises établies de longue date et tournées vers le marché international • Économie stable • Barrières d'importation élevées 	<ul style="list-style-type: none"> • Expiration prochaine de différents brevets • Secteur fortement influencé par divers facteurs externes, tels que les réductions de prix obligatoires et le gel des prix (interventions de l'État)

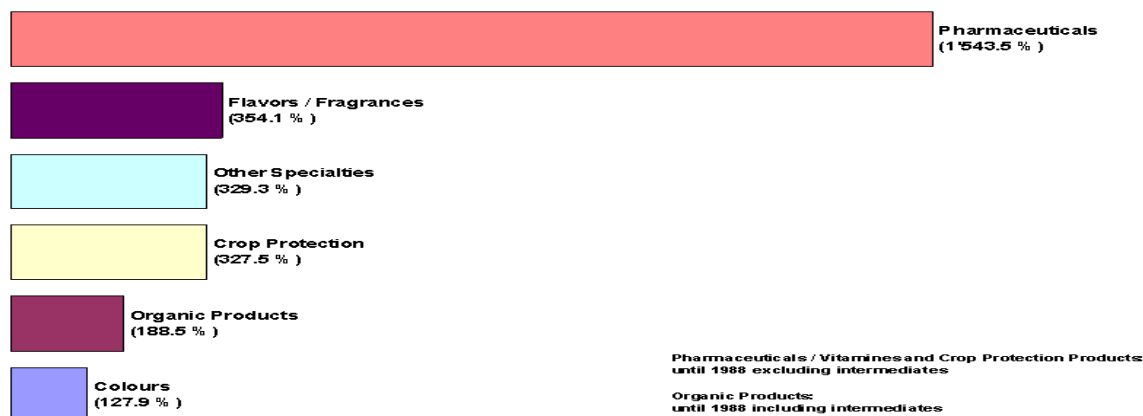


Les produits pharmaceutiques soutenus par de bonnes performances à l'exportation

L'industrie chimique et l'industrie pharmaceutique sont principalement axées sur les produits liés à la science de la vie, qui représentent plus de 75 % du portefeuille produits. Les entreprises suisses de ce secteur sont en général très concurrentielles à l'échelle internationale, ce qui est dû à la position de leader mondial de la Suisse dans le domaine de la R&D et au niveau élevé de productivité de ce pays. Le secteur est fortement dépendant des exportations, les produits chimiques et pharmaceutiques représentant près de 40 % du total des exportations suisses, tandis que la part de la Suisse dans les exportations mondiales de produits chimiques et pharmaceutiques se monte à 4 %, soit une part considérable si l'on tient compte de la taille du pays. Dans le secteur, les produits pharmaceutiques représentaient 79,5% de toutes les exportations au cours du premier semestre de 2010.

Export Growth of Sectors 1980 - 2009

1980 = 100 %

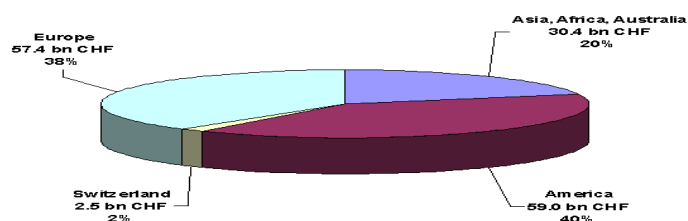


Source: SGCI Chemie Pharma Schweiz

Si le secteur de la chimie en Suisse a été gravement affecté par la crise économique (surtout les sous-secteurs qui approvisionnent l'industrie automobile, le textile et l'électronique), les produits pharmaceutiques ont été moins touchés. En fait, selon le Crédit Suisse, les exportations de produits pharmaceutiques n'ont pas du tout souffert de la crise; elles ont même progressé de 7,7% en 2010 par rapport aux chiffres de 2008 (avant la crise). À la fin de l'année 2009, les exportations d'autres produits chimiques, tels que les matières plastiques, les peintures et les revêtements, se sont aussi rétablies, contribuant ainsi au redéploiement du secteur. Cependant, au troisième trimestre de 2010, les produits chimiques et pharmaceutiques ont eu des résultats moins bons qu'au cours des mois précédents et la plupart des sous-secteurs des produits chimiques ont enregistré une baisse de leurs chiffres de production selon le Crédit Suisse, à l'exception des peintures et des revêtements, qui ont su tirer parti de la robuste activité dans la construction. Le chiffre d'affaires réalisé dans le secteur des produits pharmaceutiques a chuté de 2,5% par rapport à 2009, comme cela a aussi été le cas des médicaments sur le marché domestique; par ailleurs, le marché suisse des soins de santé stagne, mais cette situation est contrebalancée par de bonnes performances à l'exportation.

World-wide sales "top ten" Swiss chemical and pharmaceutical companies

Total 2009: 149.3 bn CHF



Source: SGI Chemie Pharma Schweiz

Comparé à la situation d'autres industries suisses, le comportement de paiement dans le secteur des produits chimiques et pharmaceutiques a toujours été supérieur à la moyenne et a toujours adopté des habitudes de paiement respectables. Après une légère détérioration au premier semestre 2010, les retards de paiement ont à nouveau diminué au cours des six derniers mois. Nous avons dénombré très peu de notifications de non-paiement et de sinistres dans ce secteur qui, comparé à d'autres, affiche également un faible taux de faillites. En raison des performances globalement stables et de la bonne santé financière des sociétés spécialisées dans les produits chimiques et pharmaceutiques, nous ne nous attendons pas à une augmentation sensible des retards de paiement ou à des défaillances d'entreprises dans les prochains mois.

Quelques défis du proche avenir

Malgré un vaste mouvement de rétablissement de l'économie l'année dernière, les défis restent présents pour les produits chimiques et pharmaceutiques. Prenons les fabricants de produits chimiques, les résultats économiques de 2011 sur le marché suisse et à l'étranger sont incertains. Par conséquent, la réduction des coûts et l'optimisation des processus demeurent un enjeu pour les entreprises. On s'attend pour cette année à une croissance plus faible que l'année dernière, car la demande en provenance de l'UE et des États-Unis sera probablement moins forte, et la vigueur du franc suisse pourrait gêner les résultats à l'exportation. Le puissant secteur pharmaceutique suisse entrevoit toutefois des opportunités de croissance dans l'augmentation des dépenses de soins de santé dans les marchés émergents (selon l'association des industries suisses, les exportations vers les marchés BRIC ont augmenté de 22 % d'une année à l'autre au premier semestre de 2010). Cependant, les pressions sur les bénéfices en Suisse et en Europe continueront à se manifester en raison de l'arrivée à échéance de brevets importants et compte tenu des limites budgétaires imposées pour les dépenses de soins de santé. Dans l'ensemble, le Crédit Suisse prévoit que la production chimique et pharmaceutique progressera de 2 % à 5 % cette année, alors que la croissance du chiffre d'affaires devrait se stabiliser par rapport à l'année dernière.

Aperçu des principales caractéristiques du secteur:

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none"> Aucun problème de paiement Peu de faillites 	<ul style="list-style-type: none"> Prix des médicaments sous pression Taux de croissance plus faible dans le futur



La demande internationale soutient la relance du secteur des produits chimiques en 2010

L'industrie chimique suédoise est un secteur puissant et en expansion; il représente environ 10 % de la production industrielle totale de la Suède. De gros investissements sont réalisés chaque année afin de maximaliser les capacités de production et de répondre aux objectifs environnementaux sensibles. Les principaux utilisateurs finaux des produits chimiques industriels sont les entreprises du bois, les producteurs de pâte à papier et les fabricants de papier, les fabricants d'emballages plastiques et de produits destinés à la médecine.

En Suède, la fabrication de produits chimiques est concentrée sur 50 sites de production appartenant à une vingtaine de grandes entreprises regroupées dans l'extrême sud du pays ou dans les environs de Göteborg et de Stockholm. Un important secteur de l'industrie chimique de base, y compris les produits chimiques inorganiques, les engrais et les produits pétrochimiques, a été presque entièrement racheté par des entreprises norvégiennes et finlandaises. Suite à la mondialisation rapide de ce secteur d'activité dans les années 1990, la plupart des entreprises chimiques suédoises sont aujourd'hui partiellement ou entièrement aux mains de sociétés étrangères.

Malgré une importante production nationale de produits chimiques inorganiques (y compris les acides, les chlorates, les nitrates d'ammonium, les huiles minérales et les produits chimiques à base de bois), la plupart des produits chimiques organiques sont importés ou fabriqués localement par des filiales établies à l'étranger.

En 2010, la croissance de la production en glissement annuel a été très vigoureuse dans les produits inorganiques de base, les produits pétrochimiques et des polymères. D'autres sous-secteurs des produits chimiques qui avaient été moins affectés par la crise – à savoir les produits chimiques de consommation courante et les spécialités chimiques – se sont lentement rétablis en 2010. La demande internationale a été le principal moteur du rétablissement rapide de la production chimique, et un nombre croissant d'entreprises déclarent disposer d'une capacité de production importante et en expansion. L'augmentation des commandes est restée soutenue au quatrième trimestre de 2010, en provenance à la fois du marché intérieur et à l'exportation. Par ailleurs, les indicateurs de liquidité et de solvabilité sont restés satisfaisants et stables, et les fonds propres ont légèrement augmenté au cours de la période.

Légère augmentation du nombre de faillites

En général, le comportement de paiement du secteur chimique est satisfaisant, et les retards de paiement sont restés inchangés au cours des six derniers mois. Nous avons cependant observé une baisse du nombre de notifications de non-paiement au cours de cette période, et on ne s'attend pas à une augmentation notable des retards de paiement dans les prochains mois. Par rapport à d'autres secteurs, la chimie affiche un faible taux d'insolvabilités. Nous prévoyons néanmoins une légère augmentation des faillites dans le secteur au cours des six prochains mois, qui devrait se traduire par des défaillances d'entreprises de l'ordre de 0,5%.

Dans le secteur des produits chimiques en général, les grands acheteurs présents dans la production primaire sont solides, tandis que de nombreux petits fabricants secondaires ressentent les effets de l'augmentation des matières premières, de l'énergie et des frais de transport. Nous avons récemment constaté des difficultés croissantes dans l'emballage en plastique et dans la production de caoutchouc, ce dernier secteur ayant eu à faire face à une

augmentation de 65 % du prix du caoutchouc fin 2010. Les fabricants de matières plastiques sont également sensibles à l'évolution du coût des matières premières en raison du prix élevé du pétrole. Certains contrats comportent en effet des clauses de sauvegarde, mais les grands constructeurs automobiles (un marché important pour le plastique) sont de redoutables négociateurs. Les deux secteurs ont des difficultés à répercuter les hausses de prix sur les consommateurs.

Nous restons attentifs aux secteurs les plus touchés par la volatilité des prix du pétrole et les coûts élevés des matières premières. Les prix élevés du pétrole tendent à impacter plus nettement les usines de produits chimiques en aval que les fabricants de produits pétrochimiques, qui transforment le pétrole en polyoléfines, élastomères et produits aromatiques: les composants qui interviennent dans le reste du secteur.

Cependant, et d'une manière générale, le secteur demeure optimiste et voit encore augmenter les commandes à la fois en provenance du marché domestique et du marché à l'exportation en 2011. Les volumes de vente devraient gonfler à court terme, et les prix de vente devraient augmenter sensiblement, avec un volume de production constant dans les six prochains mois. Le niveau de production des entreprises chimiques prévu pour la fin de 2011 devrait toutefois rester nettement inférieur au pic de 2007. Les fabricants de produits chimiques suédois devront adapter leurs objectifs commerciaux et faire des choix stratégiques plus stricts, car des marchés importants ont commencé à se rétablir. La relance graduelle dans la construction automobile, l'électronique et les marchés pharmaceutiques est un enjeu potentiel majeur pour le secteur des produits chimiques.

Secteur des produits chimiques

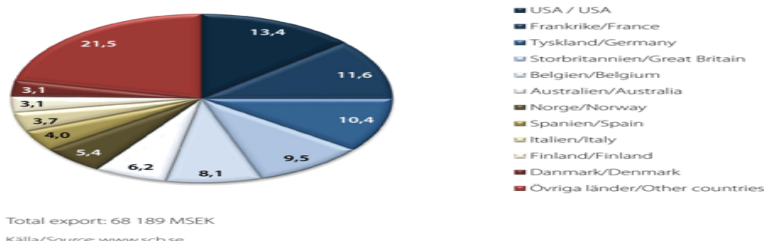
Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none">• Investissements importants• En général bonne solvabilité et liquidités• Augmentation de la capacité de production	<ul style="list-style-type: none">• Problèmes dans les matières premières plastiques et caoutchoucs dus à la hausse des prix du pétrole• Dépendance à l'égard des marchés d'exportation



Commandes importantes en provenance de l'étranger

L'industrie pharmaceutique suédoise a progressé rapidement au cours des deux dernières décennies et est devenue l'un des plus importants piliers de la croissance de la Suède. En 2010, elle employait environ 19 000 personnes, et réalisait plus de 80 % de ses ventes à l'étranger, soit 4,5% des exportations globales du pays. Le secteur a connu un vaste mouvement de restructuration, principalement sous forme de fusions, si bien que deux grandes multinationales - AstraZeneca et Pharmacia Corporation - dominent actuellement le marché. Selon des sources en provenance du secteur, le volume de production a augmenté durant l'année 2010, alors que la capacité de production et les prix de vente sont demeurés inchangés. Si les commandes en provenance du marché intérieur se sont maintenues à niveau, la demande à l'exportation a augmenté considérablement. Le total des commandes de stocks est resté satisfaisant et suffisant pour 12 semaines de production. Sur le plan de la concurrence, la situation n'a pas changé: la rentabilité reste appréciable et les ratios de capitaux propres sont acceptables.

Sweden's export of pharmaceuticals by country 2009
SITC 54



Source: Statistiques Suède

Quelques problèmes sur le marché domestique

En général, le comportement de paiement du secteur pharmaceutique est satisfaisant, et les retards de paiement sont restés inchangés au cours des six derniers mois. Nous avons cependant observé une baisse du nombre de notifications de non-paiement dans les deux secteurs au cours de cette période, et on ne s'attend pas à une augmentation notable des retards de paiement dans les prochains mois. Par rapport à d'autres secteurs, la pharmacie affiche un faible taux de faillites. Nous prévoyons néanmoins une légère augmentation des faillites dans le secteur pharmaceutique en 2011.

Les conséquences de la dérèglementation du marché suédois des pharmacies en 2009 pourraient créer des problèmes à l'avenir, car un grand nombre de ces entreprises sont aux mains de sociétés de capital-investissement, et la concurrence va s'intensifier. Autre défi pour les entreprises suédoises: trouver une nouvelle génération de produits afin de contrer l'effet de l'expiration de brevets attachés à différents produits pharmaceutiques dans un proche avenir. Globalement, la production pharmaceutique va diminuer légèrement en 2011, mais continuera à afficher de solides performances.

Secteur des produits pharmaceutiques

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> Bonne rentabilité En général bonne solvabilité et liquidités Augmentation de la capacité de production 	<ul style="list-style-type: none"> Dérèglementation du marché des pharmacies suédoises Expiration des brevets



La reprise aux États-Unis a soutenu le secteur des produits chimiques

Globalement, la production du secteur mexicain de la chimie a diminué de 4,3% en glissement annuel pour la période allant de janvier à septembre 2010. Ce ralentissement est dû principalement au déclin du sous-secteur de la pétrochimie: ainsi, au T3 de 2010, l'entreprise pétrolière publique mexicaine Petróleos Mexicanos (Pemex) n'a produit que 2 584 000 barils par jour, son plus bas niveau depuis 1990.

Toutefois, d'autres secteurs de l'industrie chimique, comme la chimie minérale de base, les plastiques, les produits chimiques de spécialité et de grande consommation, ont mieux performé en 2010. En outre, du fait de la demande accrue des États-Unis en produits chimiques et en composés contenant ces éléments chimiques mexicains, on a pu constater une amélioration du chiffre d'affaires, des marges bénéficiaires, de la trésorerie et de la solvabilité de nombreuses entreprises, ainsi qu'une appréciation du peso mexicain par rapport au dollar et à l'euro. La reprise du secteur automobile mexicain à la suite du rebond de son homologue américain a entraîné une hausse de la demande en plastique à injection et autres plastiques ainsi qu'en résines industrielles, la production de l'industrie du plastique enregistrant une hausse de 2,25% en glissement annuel pour la période allant de janvier à septembre 2010.

En moyenne, les paiements dans le secteur des produits chimiques sont effectués dans un délai de 60 à 90 jours. Après avoir culminés en 2009, les paiements en souffrance ont encore diminué au cours des six derniers mois, les retards et les défauts s'étant progressivement améliorés tout au long de 2010. Les ratios de défaut de paiement dans le secteur chimique sont, en moyenne, similaires à ceux des autres secteurs industriels mexicains. Nous avons constaté une diminution des défauts de paiement notifiés au cours des deux derniers mois et, sur la totalité des demandes d'indemnité reçues, 98% sont dues à des carences prolongées, tandis que l'insolvabilité des acheteurs ne représente que 2%.

Des perspectives mitigées pour les sous-secteurs de la chimie

Pour 2011, nous nous attendons à une hausse de la demande domestique et externe de produits chimiques grâce à la reprise aux États-Unis, ce qui aura un effet positif sur la croissance de l'économie mexicaine. Les perspectives pour les pigments et les teintures, ainsi que pour les adhésifs et les fibres, sont également positives, sur la base de leur croissance en 2010.

D'après l'ANIPAC (Association nationale des industries du plastique), on peut compter sur une hausse de 9% du sous-secteur des plastiques en 2011, avec des investissements à hauteur de 1,8 milliard de dollars. Quant aux futures performances des sous-secteurs des résines, du caoutchouc synthétique, des plastiques et du caoutchouc, nous les estimons également favorables.

Toutefois, du fait de la récente entrée en vigueur à Mexico de la législation sur la gestion des déchets solides, nous sommes moins optimistes en ce qui concerne le sous-secteur des sacs en plastique, dont certains fabricants sont gravement affectés par les nombreuses campagnes en faveur de la réduction ou de l'élimination de l'utilisation des sacs en plastique. Ainsi, depuis 2008 les boutiques, les restaurants et les vendeurs de restauration à emporter ne fournissent déjà plus gratuitement les sacs en plastique. La part de ce sous-secteur a diminué de 12%.

Nous continuons à maintenir un avis négatif sur le sous-secteur des engrais, à cause de la forte volatilité des prix des matières premières, du modèle de croissance instable qui a prévalu en 2010 et de sa dépendance à l'égard de facteurs extérieurs tels que les conditions climatiques et les maladies, etc.

Les taux de change des monnaies restent une préoccupation, car de nombreuses entreprises chimiques mexicaines achètent leurs matières premières en devises étrangères mais vendent leurs produits dans la monnaie locale, si bien que la volatilité des taux de change pourrait être très préjudiciable pour leur cash-flow et leur solvabilité. Il en va de même pour les exportateurs mexicains vers les États-Unis, qui seraient négativement affectés par une appréciation constante du peso face au dollar. En conséquence, nous maintenons notre mise en garde, surtout à l'égard des grossistes en produits chimiques qui négocient beaucoup en devises étrangères. Les grossistes en produits chimiques, qui disposent généralement de capitaux limités et présentent un niveau d'endettement élevé, représentent une part importante des demandes d'indemnités que nous avons reçues dans ce secteur en 2009 et 2010. Par contre, nous estimons extrêmement viable la situation des acheteurs expérimentés, bien établis sur le marché et qui disposent de fonds propres substantiels et d'une forte position sur le marché. En effet, non seulement ils achètent leurs produits en devises étrangères, mais ils sont également en mesure de négocier leurs ventes en devises étrangères, ce qui leur permet d'éviter tout risque de taux de change.

Globalement, il faut espérer que ce secteur, qui était si prospère avant les bouleversements économiques de 2008/2009, opérera un redressement complet en 2011. S'il devait en être ainsi, nous pourrions modifier notre opinion sur le secteur des produits chimiques et passer de "neutre" à "positif".

À nos clients qui vendent des produits chimiques à des entreprises au Mexique - surtout à partir d'un autre pays - nous recommandons toujours vivement d'utiliser les billets à ordre (*pagaré*). Ceux-ci permettent d'améliorer considérablement notre capacité à recouvrer les dettes rapidement et efficacement. Un *pagaré* est simple et peu onéreux - voire gratuit - à obtenir et offre de réels avantages, surtout s'il est garanti par le propriétaire de l'entreprise ou par la société-mère.

PRODUITS CHIMIQUES

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none"> • Les performances seront étroitement liées à la reprise économique aux États-Unis. • Secteur dynamique. • Grands acheteurs locaux (PEMEX & CFE) bénéficiant du soutien du gouvernement mexicain. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les performances pourraient être considérablement affectées par une rechute possible de l'économie américaine. • Forte volatilité des prix des matières premières. • Forte dépendance à l'égard des taux de change.



Profonds changements dans le système d'assurance-maladie et l'environnement concurrentiel...

Le secteur pharmaceutique mexicain occupe le 10^e rang mondial et le 3^e des Amériques, derrière les États-Unis et le Brésil. La valeur du marché est d'environ 9,94 milliards d'euros, ce qui représente 1,3% du PIB mexicain. Le secteur a enregistré une croissance modeste de 2% en 2010, et une croissance de 2,35% en monnaie locale est attendue en 2011. Mais ces chiffres sont très largement inférieurs aux performances de 2008-2009 où la croissance était de 9,8%, ceci étant dû en partie à la consolidation croissante des génériques et aux entreprises fabriquant des médicaments sans ordonnance (les OTC, pour "over-the-counter"). Les ventes de médicaments au Mexique sont tirées par les médicaments génériques et les médicaments OTC meilleur marché, lesquels exercent une pression à la baisse sur les marges des entreprises axées sur les produits brevetés. Il s'ensuit que la plupart des groupes pharmaceutiques commencent à vendre d'autres bien non durables et des produits paramédicaux pour compenser un possible ralentissement des ventes et une réduction de leurs marges bénéficiaires.

Cette évolution est également une conséquence des réformes du système d'assurance-maladie. Considérant la nécessité pour le Mexique de contrôler la charge financière croissante que représente le système public de soins médicaux - une hausse qui est en partie liée au coût élevé des médicaments sous brevet - le gouvernement a lancé plusieurs initiatives pour stimuler la concurrence entre les laboratoires pharmaceutiques et faire ainsi baisser les prix des médicaments. Dans le but de réduire les coûts de la santé publique et d'améliorer l'accès de la population en général aux médicaments, la commission fédérale mexicaine du contrôle sanitaire a réformé certaines lois afin de faciliter les importations de médicaments moins onéreux. Ces réformes incluent une baisse des taxes à l'importation et une refonte des articles 168 et 170 de la loi sur les produits pharmaceutiques (*Reglamento de Insumos para la Salud*) qui pourrait lever l'obligation pour les laboratoires pharmaceutiques d'être légalement basés au Mexique pour pouvoir opérer dans le pays.

Les ratios de défaut sont moins élevés dans le secteur pharmaceutique que dans les autres secteurs. Le délai de paiement dans ce secteur est de 90 à 120 jours en moyenne et même pendant la crise économique il n'y a pas eu de détérioration du comportement de paiement. Nous ne prévoyons aucun allongement des délais de paiement, aucune augmentation des défauts de paiement ou des faillites dans le secteur de la pharmacie dans les six mois à venir.

...mais des perspectives rassurantes

Notre avis pour le secteur pharmaceutique reste donc positif, du fait des demandes d'indemnités peu nombreuses et d'une croissance lente mais stable de ce secteur. À long terme, nous estimons que cette croissance progressive de la demande va se poursuivre à cause du vieillissement de la population mexicaine. En revanche, la demande étrangère en produits pharmaceutiques mexicains ne devrait pas augmenter, car ces produits peuvent être achetés moins cher auprès de producteurs d'autres marchés émergents. En fait, à la suite de la récente baisse des taxes à l'importation de produits pharmaceutiques, le Mexique se tourne de plus en plus vers des sources de médicaments moins chers comme l'Inde, la Chine ou Cuba. De plus, les institutions publiques et privées ne sont plus contraintes d'acheter des

médicaments auprès des sept laboratoires pharmaceutiques multinationaux possédant des sites de production dans le pays.

Si les grands groupes pharmaceutiques exploitant des brevets au Mexique sont peu à peu affectés par la concurrence des génériques et des OTC produits par les industries émergentes, nous estimons que les pleins effets ne se matérialiseront qu'à moyen et long terme. Les laboratoires pharmaceutiques axés sur les médicaments brevetés, en tant que branches fortement capitalisées de grands groupes internationaux, sont en mesure de conserver leur solide position sur le marché. En ce qui concerne la question globale de l'accroissement des expirations de brevet sur des médicaments importants, nous ne prévoyons pour les deux années à venir que de minimes conséquences pour les entreprises mexicaines, car ce fait a déjà été pris en compte dans les prix de vente et de nouveaux produits ont été développés pour contrer la chute des recettes due à la perte des brevets.

Nous pensons que les entreprises fortement consolidées et affichant des ratios élevés de capitalisation sont les mieux placées pour gérer une réduction de leurs marges d'exploitation résultant de l'augmentation de la concurrence dans ce secteur. Parallèlement, nous surveillons attentivement les petits grossistes qui travaillent avec le gouvernement dans le cadre de marchés publics car, avec de faibles investissements en capital et un cash-flow médiocre, ils ne sont pas armés pour résister à la lenteur des paiements du gouvernement.

Comme pour les produits chimiques, nous recommandons toujours l'utilisation des billets à ordre (*pagarés*).

PRODUITS PHARMACEUTIQUES

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">• Acheteurs bien établis, à forts niveaux de capitalisation et souvent membres de groupes internationaux solides.• Demande stable et augmentant progressivement du fait du vieillissement de la population mexicaine.• Ratio constant, soutenable et sain des demandes d'indemnité.	<ul style="list-style-type: none">• Consolidation du marché des génériques et des OTC.• Les nouveaux amendements législatifs promus par le gouvernement renforceront la concurrence entre les entreprises mexicaines et les entreprises internationales.• Marges bénéficiaires en baisse à cause des génériques, des OTC et des nouveaux acteurs internationaux sur le marché domestique.



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.