



market monitor

Secteur de l'acier et des métaux

Royaume-Uni, Pays-Bas, Australie, Japon, Inde et Russie

Novembre 2011

Les perspectives du secteur de l'acier sont bonnes – à deux conditions

... et ces deux conditions sont, selon l'Association mondiale de l'acier, tout d'abord, que la dynamique de la demande dans les économies développées se maintienne, et, en second lieu, que la position de l'Union européenne concernant la crise de la dette parvienne à atténuer la volatilité des marchés financiers et des actions. Partant de ces hypothèses, les prévisions quant à la croissance mondiale de l'utilisation d'acier sont de l'ordre de 6,5% cette année et de 5,4% en 2012.

Cela ne veut pas dire qu'actuellement le secteur de la sidérurgie en Europe ne doive pas faire face à des défis. La production d'acier a diminué au deuxième semestre de 2011 et les négociants d'acier, de même que les clients, adoptent une position d'attente : ils préfèrent ne pas accumuler de stocks avant d'avoir une idée plus claire de l'évolution des perspectives. Comme le montre notre *Market Monitor* de ce mois-ci, les problèmes se sont aggravés au Royaume-Uni et aux Pays-Bas en raison de la baisse de la demande des consommateurs clés, notamment du secteur de la construction.

Jusqu'à présent, ce qui a sauvé la situation, c'est la forte demande en provenance de la Chine ; et il faut espérer que les mesures du gouvernement chinois en vue de juguler l'inflation ne pèsent pas trop sur la demande. Les travaux de reconstruction débutent au Japon, après le tsunami et le tremblement de terre de mars dernier ; l'on peut penser que le principal bénéficiaire en sera son industrie sidérurgique. De plus, la fusion récemment annoncée des deux principaux producteurs d'acier japonais, Nippon Steel et Sumitomo Metals, va placer la nouvelle entité en situation de challenger des concurrents mondiaux comme l'Indien ArcelorMittal. Au sujet de l'Inde, son industrie sidérurgique garde la forme et, même si l'Association mondiale de l'acier a revu récemment ses prévisions à la baisse pour ce qui est des perspectives de croissance de l'acier indien ; ces prévisions font tout de même encore état d'une progression enviable de 7,9%. En revanche, le secteur sidérurgique en Australie doit faire face à des pressions sur les prix, à des coûts élevés des facteurs de production et à la vigueur du dollar australien.

Utilisation apparente d'acier (Source: World Steel Association)

Table: Apparent steel use (ASU)
Short range outlook for apparent steel use, finished steel products (2010-2012)

Regions	ASU, mmt			Growth Rates, %		
	2010	2011 (f)	2012 (f)	2010	2011 (f)	2012 (f)
European Union (27)	144.9	155.0	158.9	21.1	7.0	2.5
Other Europe	29.6	33.0	34.8	24.0	11.3	5.7
CIS	48.6	55.6	59.8	34.5	14.4	7.5
NAFTA	110.9	120.9	126.8	32.8	9.0	4.9
Central & South America	45.6	47.8	52.4	35.2	4.7	9.8
Africa	24.5	21.4	23.8	-8.9	-12.7	11.0
Middle East	47.6	50.0	53.9	14.6	5.0	7.9
Asia & Oceania	860.6	914.0	963.1	11.1	6.2	5.4
World	1 312.4	1 337.5	1 473.8	15.1	6.5	5.4
Developed Economies	372.7	392.9	403.0	24.4	5.4	2.6
Emerging & Developing Economies	939.6	1004.6	1 070.6	11.8	6.9	6.6
China	598.1	643.2	681.6	8.5	7.5	6.0
BRIC	725.0	777.4	827.1	11.1	7.2	6.4
MENA	61.5	61.0	66.3	5.5	-0.9	8.7
World excl. China	714.3	754.3	792.0	21.3	5.6	5.0

Dans les pages suivantes, nous indiquons les perspectives générales pour chaque marché et secteur décrits en utilisant des symboles météorologiques.



Excellent



Bon



Correct



Sombre



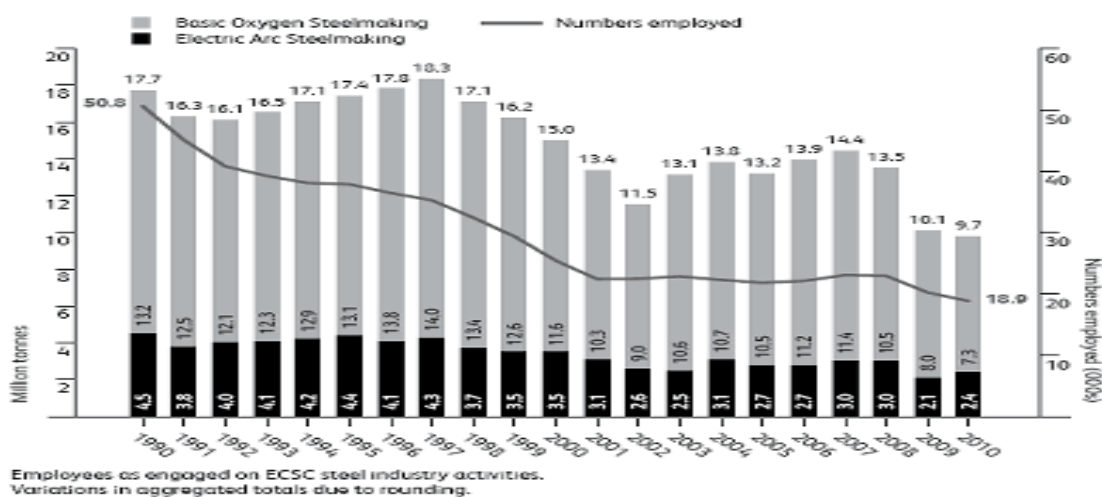
Mauvais



Un second semestre difficile en 2011

Le secteur de l'acier en Grande-Bretagne a réalisé, d'une manière générale, de meilleures performances que prévu dans la première moitié de 2011; cela s'est traduit par une augmentation de la production en glissement annuel: en moyenne de 193 000 tonnes par semaine au cours du deuxième trimestre (2,3 % de plus qu'au premier trimestre). La relance de la demande mondiale d'acier, qui a débuté en 2010, a su conserver son élan dans la première moitié de 2011, malgré une série d'évolutions négatives à la fois prévues et inattendues: la crise de la dette de la zone euro, le tremblement de terre au Japon, les troubles politiques et sociaux au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, qui ont provoqué une flambée des prix du pétrole, ainsi que les mesures de resserrement de la politique monétaire dans de nombreuses économies émergentes.

Million tonnes & numbers employed (000s)

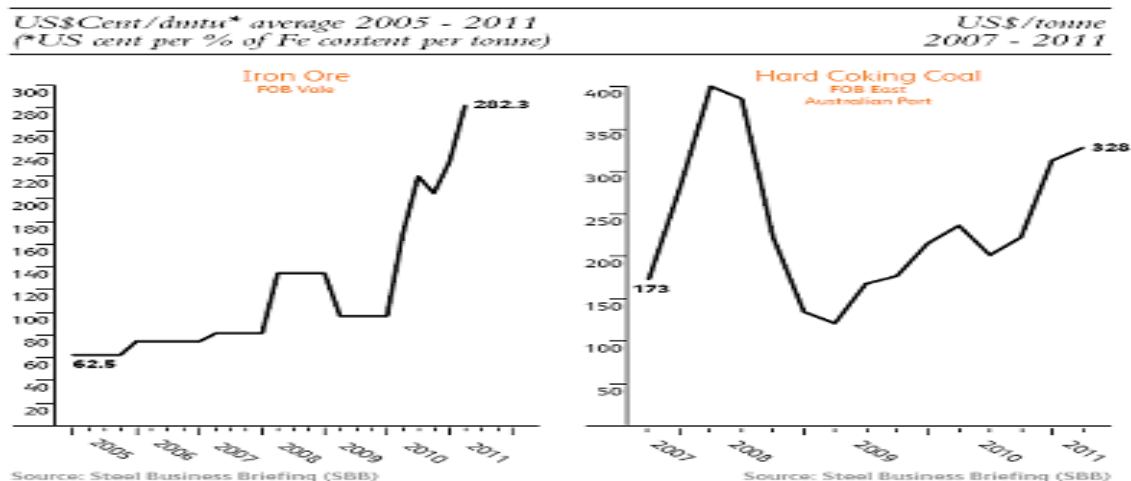


Source: Steel Business Briefing

Cependant, la production a stagné au troisième trimestre; en effet, la production d'acier en Angleterre reste encore environ un tiers en dessous des niveaux antérieurs à la récession, et l'on sait que, traditionnellement, le quatrième trimestre n'est guère brillant. La demande en provenance de l'industrie automobile, du secteur de l'énergie et de l'industrie aérospatiale est certes toujours vigoureuse, mais celle en provenance des autres secteurs d'activité – en particulier la construction - reste faible; elle se ressent des séquelles de la crise bancaire et, plus récemment, des réductions de la taille des projets d'infrastructures et des dépenses publiques en Grande-Bretagne et dans toute l'UE. Les commandes d'acier se sont maintenues à un niveau honorable au début de l'année et ont même, en fait, dépassé les attentes. Cependant, au cours de la seconde moitié de l'année, dans un contexte d'incertitude au sujet de la situation économique, les commandes se sont stabilisées ou ont même diminué. Si les prix de l'acier ont certes contribué à améliorer les marges de profit dans la première moitié de l'année, il n'en reste pas moins que les préoccupations économiques croissantes et la stagnation de la demande affecteront encore davantage les prix et, par conséquent, les marges.

Le principal moteur de l'évolution des prix de l'acier au cours des dernières années a été l'augmentation du coût de ses deux principales matières premières - le charbon à coke et le minerai de fer (voir le tableau ci-dessous) de même que les changements dans les termes de négociation du prix du minerai de fer, à savoir que d'une négociation annuelle on est passé à une négociation trimestrielle. Répercuter ces coûts sur la clientèle dans un contexte de baisse de la demande a certes été un défi.

Prix des matières premières - minerai de fer et charbon à coke



Dans le secteur des fabrications métalliques, il y a un facteur clé de la croissance qui reste robuste malgré tout : c'est la demande des marchés d'outre-mer. Globalement, les fabricants demeurent dès lors optimistes quant à la production et à l'état de leurs carnets de commandes à court terme. Cependant, de nombreuses incertitudes subsistent, comme la situation économique générale, les fluctuations des prix, l'accès au crédit et la demande réelle. Ces facteurs auront une incidence sur les résultats du secteur dans l'avenir.

Les paiements dans le secteur britannique de l'acier et des métaux prennent en moyenne 90 jours; nous n'avons pas observé d'augmentation des retards de paiement dans ce secteur. Si l'on peut s'attendre, d'une manière générale, à ce que les entreprises cherchent à préserver leur trésorerie en obtenant un allongement des délais de paiement de leurs fournisseurs, ce n'est pas la tendance dans ce secteur. Toutefois, les retards de paiement peuvent s'accumuler vers la fin de l'année, car, traditionnellement, l'activité dans le secteur de l'acier est faible au quatrième trimestre. Sur le plan des faillites, alors que leur nombre est en augmentation constante dans tous les secteurs, nous n'avons pas encore assisté à une recrudescence réelle dans ce secteur au cours des six derniers mois. Rappelons que les difficultés économiques de 2008/2009 ont provoqué une recrudescence des faillites dans ce secteur et ont donc contribué à évincer certains acteurs plus faibles. L'évolution future du nombre de faillites dans le secteur de l'acier et des métaux dépendra de la santé financière des acheteurs. Par exemple, la construction au Royaume-Uni continue à éprouver des difficultés, et nous nous attendons dès lors à une augmentation du nombre de faillites des entreprises du secteur de l'acier et des métaux principalement axées sur la construction.

ROYAUME-UNI - Principaux marchés pour les débouchés des aciéries - 2008-2010			
	En milliers de tonnes		
	2008	2009	2010
Actionnaires	3.204	2.004	2.459
Construction	1.214	814	829
Ingénierie mécanique	312	200	344
Produits métalliques	488	376	316
Tréfilage	279	244	217
Automobile	204	142	185
Autres consommateurs	463	391	417
Total des débouchés au Royaume-Uni	6.164	4.171	4.767

Source : ISSB

Perspectives: de (trop) nombreuses incertitudes

Le fléchissement de la demande d'acier qui, en termes de volume, est le produit industriel le plus vendu au monde et qui est utilisé dans le secteur de la construction et de l'automobile devrait se traduire par un recul de la production dans les derniers mois de 2011. Signe révélateur des difficultés du secteur: l'indice synthétique des cotations des producteurs d'acier dans le monde entier a affiché des performances inférieures de 30% à celles des marchés d'actions en 2011.

Les inquiétudes se manifestent au sujet de l'accumulation de la dette publique aux États-Unis et en Europe, à quoi s'ajoute le pressentiment que la crise de la zone euro pourrait s'aggraver dans le sillage d'un défaut de paiement de la Grèce. L'incertitude qui pèse sur les perspectives économiques du Royaume-Uni, la diminution de la croissance dans la zone euro, la stagnation de la demande réelle et la volatilité des marchés financiers auront à coup sûr une incidence sur le secteur de l'acier et des métaux au Royaume-Uni. En outre, la baisse attendue du prix de l'acier menace les profits des grandes aciéries en 2012.

Les prévisions actuelles pour 2012 font état d'une poursuite de la dynamique de croissance mondiale conduite par les économies développées. La Chine a largement contribué à favoriser l'expansion mondiale du secteur de l'acier et à soutenir ce secteur, en particulier lorsque la demande des marchés plus matures a commencé à stagner. Cependant, les préoccupations concernent à présent la demande chinoise, car les pressions inflationnistes ont forcé Pékin à réduire l'offre de crédit, d'où un ralentissement de la croissance de la consommation d'acier en Chine.

Prudence en matière de souscription de risques en raison de la faiblesse des marchés.

Au Royaume-Uni, le marché est actuellement en situation de faiblesse. Les producteurs ont réagi à la diminution des volumes de commandes par une baisse considérable des prix, de semaine en semaine, tout au long du mois d'août, et la situation semble actuellement stabilisée. Les clients qui ont profité de cette baisse des prix disposent actuellement de stocks suffisants pour l'ensemble du quatrième trimestre. Les conditions difficiles signalées par les distributeurs reflètent la situation économique générale. Ces perspectives incertaines influent sur les habitudes d'achat des utilisateurs d'acier; quelques-uns d'entre eux souhaitent disposer de stocks importants d'acier dans ces conditions et les valeurs de revente sont dès lors sous forte pression.

Les connaissances approfondies que nous avons de ce secteur nous permettent d'identifier plus rapidement les caractéristiques des entreprises capables de survivre et de prospérer, même dans les moments difficiles. Compte tenu du climat économique actuel, notre position en matière de garanties pour ce secteur reste prudente. D'une manière générale, pendant et depuis la dernière récession, les acteurs du secteur de l'acier et des métaux ont réussi à réduire leurs coûts et à préserver leur trésorerie. Cependant, vu les perspectives actuelles, on pourrait bien connaître une nouvelle fois des pressions sur les prix et les marges.

Lorsque nous examinons la couverture d'un risque de crédit pour une entreprise de ce secteur, nous cherchons à obtenir des informations financières tenues à jour, à identifier les atouts et les faiblesses de l'entreprise et sa capacité à gérer les facteurs qui influent sur ses performances. Nous sommes particulièrement prudents lors de l'évaluation d'un risque sur une entreprise essentiellement concentrée sur la construction, tandis que nous estimons que les entreprises qui diversifient les secteurs et les marchés pourront mieux faire face aux difficultés que celles qui dépendent d'un seul marché ou d'une seule entreprise.

Secteur de l'acier et des métaux au Royaume-Uni

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Entreprises bien établies, qui connaissent leurs clients et leurs marchés.	Les performances toujours encore stagnantes dans le secteur de la construction vont poser problème.
Des entreprises qui ont connu la récession et y ont résisté dans le passé, et qui savent quelles mesures prendre pour protéger leurs intérêts.	Exposition à la zone euro et incertitudes persistantes concernant ces marchés.

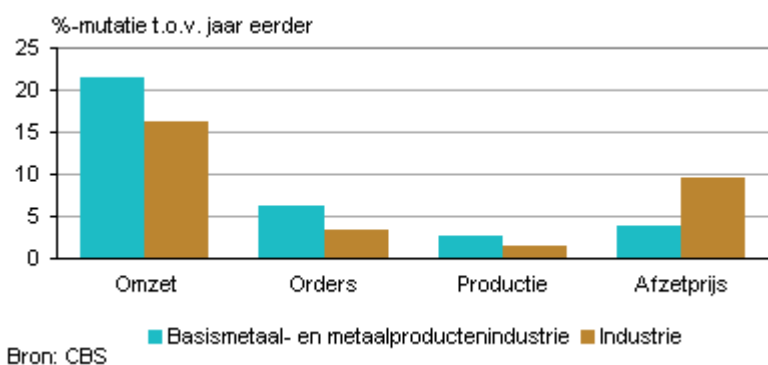


Une reprise éphémère en 2011?

Au cours de l'année 2010 et au premier semestre 2011, le secteur de l'acier et des fabrications métalliques aux Pays-Bas a bénéficié de la croissance des exportations et a pu compenser ainsi la faible demande intérieure, provoquée ces dernières années par la stagnation des mises en chantier dans la construction et le recul de la demande du secteur des constructions mécaniques et des produits de grande consommation. En 2010, les ventes sur le marché intérieur ont chuté de 4,4%, tandis que les exportations ont augmenté de 4%. En 2011, les exportations devraient reprendre vigueur en tirant profit de la relance économique en Allemagne, et afficher, selon les prévisions, une augmentation du chiffre d'affaires de 4%.

En 2010, le secteur de la transformation des métaux a souffert de la hausse constante considérable du prix des métaux. Ont été particulièrement touchées les entreprises insuffisamment restructurées pendant et après la crise de 2008/2009, et celles qui sont en position de faiblesse face à leurs fournisseurs de métaux et à leurs clients. En outre, les entreprises spécialisées dans les fabrications métalliques n'ont pu répercuter qu'une petite partie des augmentations de prix au cours de l'année 2011. En août 2011, le chiffre d'affaires des producteurs de métaux de base et de produits métalliques a augmenté de 20% en glissement annuel, car l'augmentation du nombre de journées de travail et la hausse des prix ont eu un effet positif sur les ventes. Durant la même période, dans le sous-secteur des métaux de base, les ventes ont augmenté de 16% et, dans le sous-secteur des fabrications métalliques, la progression a même été de 25%. Le montant des commandes enregistrées dans le secteur des produits métalliques et des métaux de base a augmenté de 6%. La demande étrangère a continué de s'accroître plus rapidement que les commandes du marché intérieur.

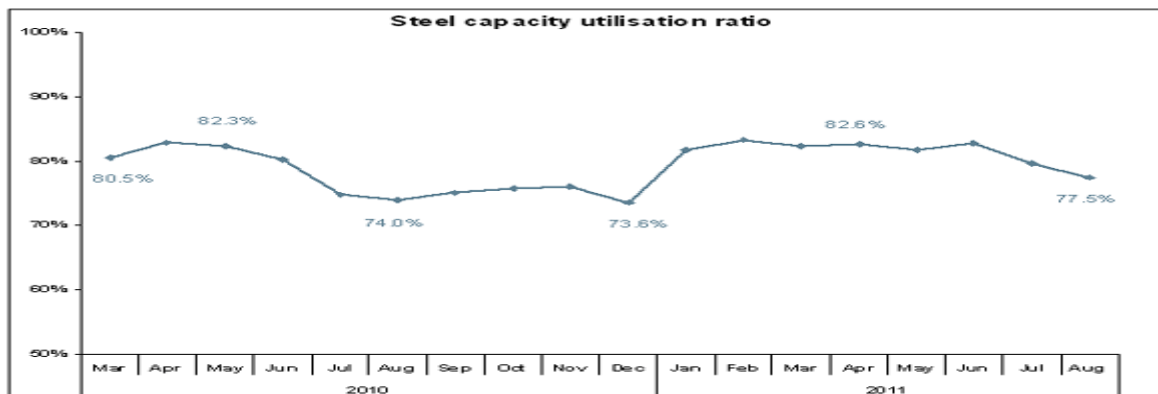
Production, commandes, chiffre d'affaires et prix de vente (août 2011)



Source : Statistiques Pays-Bas (CBS)

L'année dernière, la consommation d'acier fini aux Pays-Bas a augmenté de 30,6% à 3,47 millions de tonnes, bien que cela n'ait pas permis de hisser le marché aux niveaux d'avant la récession. L'industrie de l'aluminium a stagné, et les incertitudes qui pèsent sur le secteur de l'automobile continueront encore d'affecter les producteurs d'aluminium, encore que le secteur semble avoir déjà dépassé le creux de la vague.

Le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie de l'acier et des métaux montre un profil assez semblable au développement du chiffre d'affaires. Après avoir atteint son point le plus bas à la mi-2009, ce taux a augmenté au cours du dernier trimestre 2010 à 78%. Cependant, ce chiffre est toujours inférieur à la moyenne de 81% réalisée durant la période 1989-2010.



Source: World Steel Organisation

Alors que la plupart des entreprises du secteur de la transformation de l'acier et des métaux ont vu leurs capitaux propres décroître à la fin de 2010, ceux des firmes spécialisées dans le négoce d'acier et de métaux sont restés stables. Sur le plan de la solvabilité et de la liquidité, ces entreprises, bien que toujours préoccupées de réduire leurs coûts, ont dû investir pour assurer la croissance de leur production et de leurs volumes de ventes. Cependant, vu que la croissance va connaître un nouveau ralentissement, on voit progressivement les tensions refaire surface, et, d'une manière générale, les niveaux de solvabilité et de liquidités paraissent insuffisants pour soutenir la croissance des entreprises.

Davantage de retards de paiement et de faillites en perspective

Les paiements prennent en moyenne entre 45 et 60 jours dans le secteur de l'acier et des métaux; nous avons cependant assisté à une légère augmentation des retards de paiement. D'où la conclusion qu'il est peu probable de voir des délais de paiement se raccourcir et donc de constater une amélioration de la situation de trésorerie des entreprises. Cette année, le secteur de la transformation de l'acier et des métaux a eu besoin d'étoffer son fonds de roulement pour répondre aux volumes croissants de la production et des ventes, alors qu'en même temps, les prix des matières premières ont à nouveau augmenté. Cependant, les prêts bancaires ont subi des restrictions qui ont pesé sur l'ensemble du secteur; celui-ci n'était dès lors pas en mesure de financer de nouvelles commandes. En outre, les secteurs acheteurs tels que la construction et les travaux d'infrastructures ont été incapables d'obtenir suffisamment de financements de projets. Or, la construction joue un rôle essentiel sur le marché intérieur de l'acier et dans l'industrie de transformation des métaux.

Dans ce contexte, il est de plus en plus nécessaire de disposer de fonds de roulement plus étoffés, et cela pèse sur les fournisseurs d'acier et de métaux, car les acheteurs exigent des délais de paiement plus longs. Nous prévoyons donc une nouvelle augmentation des retards de paiement dans les mois à venir, car l'économie ralentit et les perspectives pour 2012 demeurent incertaines.

Les faillites sont actuellement à un niveau inférieur à celui de 2010, mais leur nombre est susceptible d'augmenter. Dans la production et la transformation d'acier et de métaux, la surcapacité actuelle et la pression exercée sur les

marges affecteront les entreprises les plus faibles, vu que l'économie ralentit et que les volumes de production sont en train de diminuer. En outre, de nombreuses entreprises doivent encore faire face aux conséquences de la crise de 2008/2009 en procédant à des réductions de coûts et à des réorganisations, tout en luttant pour obtenir des moyens de financement externes. La transformation d'acier et de métaux directement liée au marché de la construction est la plus fortement exposée à cet égard.

Des perspectives plutôt sombres

Le secteur de la transformation d'acier et de métaux se compose principalement de fournisseurs de produits semi-finis. Le recul prévu de la croissance économique aux Pays-Bas aura un effet négatif sur les volumes de vente. La plus récente édition de la publication *Consensus Economics* d'octobre 2011 prévoit que l'économie du pays va croître de seulement 1% en glissement annuel en 2012, alors que la production augmentera de 0,9%, après avoir enregistré une hausse de 3,5% en 2011 (en août 2011, les chiffres de croissance du PIB et de la production manufacturière étaient encore de respectivement 1,6% et de 1,9%).

Les problèmes propres au marché néerlandais de la construction continueront à se manifester tout au long de l'année 2012, et les entreprises de transformation de l'acier qui dépendent de la construction risquent de devoir se passer du soutien des banques, d'être amenées à fixer leurs choix en matière de réduction des dépenses et d'avoir moins fréquemment l'opportunité de faire appel à l'investissement public. Bien que les autres secteurs, comme les machines de transports, l'industrie de transformation et le secteur de l'alimentation aient quelque peu soutenu l'élan des ventes d'acier et de métaux et les volumes de production, ces activités n'ont pas la solidité et la stabilité suffisante leur permettant de soutenir le secteur.

Si les exportations ont jusqu'à présent compensé la faiblesse de la demande intérieure, les perspectives des ventes aux pays de la zone euro et aux États-Unis sont de plus en plus incertaines.

Le manque de commandes n'est évidemment pas de nature à résoudre le problème de la surcapacité actuelle dans les constructions métalliques, et les marges restent sous pression. Les grandes entreprises de construction métalliques accaparent les commandes des petites entreprises du secteur de la transformation de l'acier et on va vers des normes de liquidité plus strictes et des délais de paiement prolongés.

Compte tenu de tout cela, notre approche en matière de souscription de risques pour le secteur de l'acier et des métaux reste prudente. Dans un passé récent, des entreprises bien établies ont été l'objet de prises de contrôle, et les nouvelles de ces changements de propriétaire ont souvent été tardives. La vérification constante des informations de la Chambre de Commerce est donc essentielle, car dans de nombreux cas, les rachats d'entreprises ont été financés de manière beaucoup trop optimiste, en se basant sur des prévisions d'avant 2009. Nous devons donc rester alertes face à l'éventualité de défauts de remboursement de la part des nouveaux propriétaires.

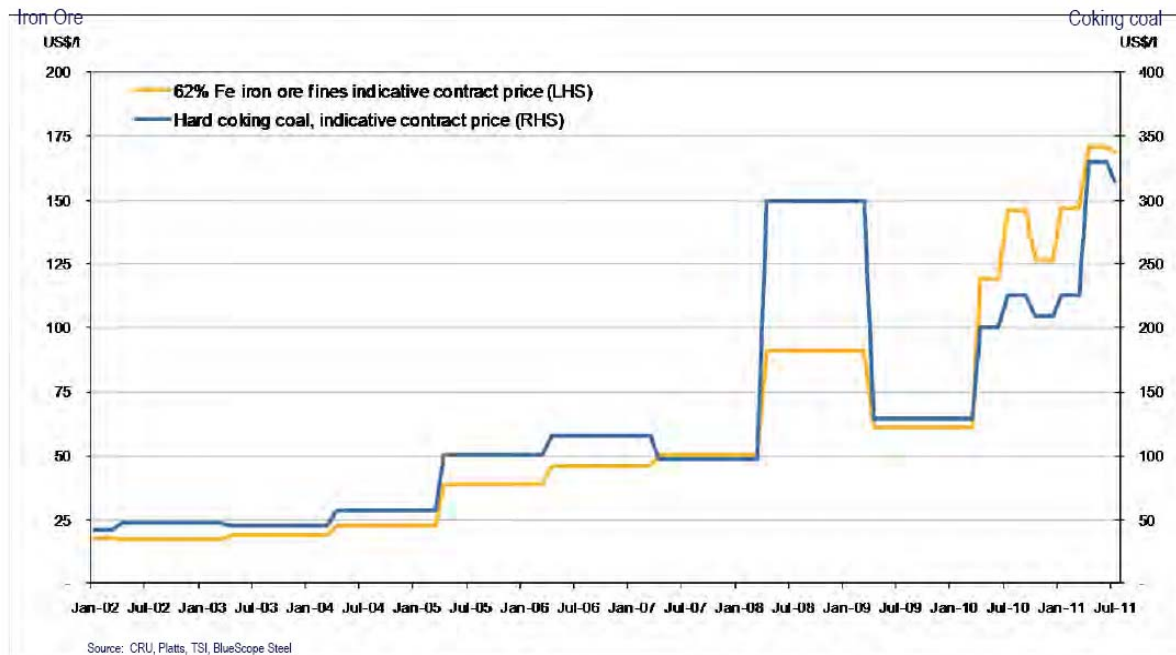
Le secteur de l'acier et des métaux aux Pays-Bas

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Performances appréciables à l'exportation	Retards de paiement plus nombreux
	Pressions sur les marges
	Restrictions en matière de crédit bancaire



Difficultés dues à l'augmentation des facteurs de production

Les producteurs d'acier australiens ont vu leurs marges bénéficiaires diminuer cette année en raison du coût élevé des facteurs de production, en particulier du minerai de fer et du charbon à coke (voir le tableau ci-dessous). Dans le même temps, ils éprouvent des difficultés à rester compétitifs sur la scène internationale vu la fermeté du dollar australien.



Malgré ces obstacles, les deux principaux producteurs d'acier en Australie - BlueScope Steel et OneSteel - maintiennent leurs capitaux propres à un haut niveau et affichent une liquidité et une solvabilité raisonnables.

Par ailleurs, on n'observe aucun changement dans le comportement de paiement des entreprises sidérurgiques australiennes au cours des deux derniers mois; nous espérons qu'il en restera de même à court terme. Cependant, un certain nombre de cas de faillite ont été signalés dans les sous-secteurs du commerce de gros en 2010.

Prudence accrue concernant les grossistes

Vu les incertitudes croissantes quant au développement économique mondial, le tassement du prix de l'acier, le coût élevé des facteurs de production et la fermeté du dollar australien, nous prévoyons que 2012 sera une année difficile pour le secteur de l'acier australien. BlueScope, le plus grand producteur d'acier en Australie, est actuellement en train de mener une importante restructuration, y compris par voie de licenciements. En outre, la division acier de OneSteel a connu une année 2011 difficile, mais dans l'ensemble la société reste performante, grâce à ses autres activités, telles que les mines de fer, qui ont bénéficié de la hausse des prix.

En matière de souscription de risques pour le secteur de l'acier, nous examinons actuellement de très près le sous-secteur du commerce de gros. C'est un sous-secteur dans lequel notre expérience en matière de garanties remonte à de nombreuses années, et dont nous connaissons bien les principaux acteurs. En raison des préoccupations que nous venons d'évoquer, nous restons prudents et cherchons à obtenir à titre confidentiel les derniers états financiers de l'acheteur à l'appui de toute demande de couverture.

Secteur de l'acier australien

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Usines locales qui sont situées à proximité de leurs marchés.	Fermeté du dollar australien
Marques connues sur les marchés locaux.	Concurrence des importations bon marché



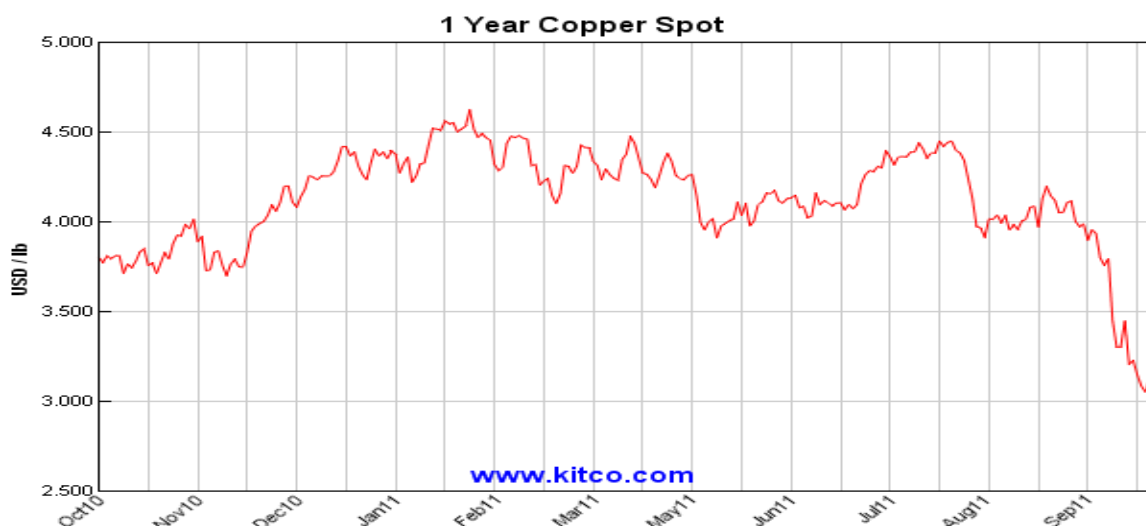
Les perspectives demeurent positives

La hausse généralisée du prix des métaux au cours des 18 derniers mois (en raison principalement de la forte demande de la Chine) a contribué à accroître les marges bénéficiaires de nombreuses entreprises australiennes d'extraction de métaux. En général, ces entreprises se distinguent par la solidité de leurs fonds propres et leur situation enviable sur le plan de la liquidité et de la solvabilité. Cependant, on a assisté récemment à une baisse des prix en raison des incertitudes croissantes qui pèsent sur l'économie mondiale. Actuellement, les perspectives demeurent positives, mais, si les prix des métaux continuent à baisser, cela aura incontestablement un impact sur les résultats de 2012.

Cuivre

Selon le Bureau des ressources et de gestion de l'énergie, la consommation mondiale de cuivre devrait augmenter de 4% en glissement annuel en 2011. La croissance de la consommation durant la première moitié de l'année provient en grande partie de la demande des pays de l'OCDE, tandis que, durant la seconde moitié, la Chine devrait accaparer la majeure partie de la croissance de la consommation mondiale de cuivre. On prévoit que la production des mines de cuivre australiennes fera un bond de 16% en 2011 (soit 949 000 tonnes).

Le prix du cuivre a augmenté de 32% durant la première moitié de 2011 pour atteindre 9.400 USD la tonne; c'est là le résultat d'une forte croissance de la consommation mondiale par rapport à la faible croissance de l'approvisionnement dans un certain nombre de régions. Cependant, aux deuxième et troisième trimestres, le prix du cuivre a diminué (voir le tableau ci-dessous), reflétant les préoccupations croissantes quant aux perspectives de développement économique aux Etats-Unis et en Europe; il faut aussi y voir l'effet du resserrement de la politique monétaire en Chine dans le but d'éviter une surchauffe de l'économie. Néanmoins, on prévoit actuellement que le prix du cuivre va continuer à progresser (+ 5%) en glissement annuel en 2012, car la consommation mondiale de cuivre ne cesse d'augmenter.



Source : Kitcometals

Zinc

Le Bureau des ressources et de gestion de l'énergie prévoit que les prix mondiaux du zinc vont augmenter de 8% en glissement annuel en 2011 et de 6% en 2012 grâce à la croissance relativement forte de la consommation mondiale de zinc, notamment en Chine et dans d'autres économies émergentes. Par ailleurs, le Japon devrait accroître en 2012 de façon substantielle sa consommation de zinc suite aux travaux de reconstruction entamés après le tremblement de terre et le tsunami de mars. Cependant, les recettes d'exportation australiennes de zinc en 2011/2012 devraient diminuer, du moins en dollars australiens. Le volume des exportations devrait rester à des niveaux semblables à ceux atteints en 2010 et 2011.



Source : Kitcometals

Or

Pour le reste de l'année 2011 et l'année 2012, on prévoit que le prix de l'or restera élevé, soutenu par d'importants investissements et par la demande du commerce de détail, à quoi s'ajoutent les perspectives économiques incertaines aux Etats-Unis et dans l'Union européenne. Selon le Bureau des ressources et de gestion de l'énergie, la production australienne d'or augmentera de 4% en 2011/12 par rapport à 2010/11 et s'établira à un total de 277 tonnes – tandis que les exportations d'or devraient faire, exprimées en montants, un bond de 47% par rapport à 2010/11, à 19,2 milliards d'USD.

Alors que nous accordons une couverture à d'autres acheteurs australiens de métaux, tels que les fonderies, notre principale exposition dans ce secteur est la couverture offerte aux entreprises d'extraction de métaux. Durant les derniers 12 à 18 mois, notre approche en termes de garanties des risques dans ce secteur a été assouplie en raison des hausses de prix et du fait que ces entreprises ont à nouveau eu accès aux marchés boursiers et au financement bancaire.

Cependant, ce secteur est de nature cyclique et a été à l'origine de plusieurs sinistres importants dans le sillage de la crise financière de 2008. La récente baisse du prix du cuivre et du zinc est un facteur que nous suivons de très près, car l'expérience acquise en 2008 a montré qu'une baisse rapide du prix des métaux peut entraîner la défaillance des entreprises d'extraction de métaux. Par conséquent, nous restons vigilants quant à l'évolution du prix des métaux,

afin que nous puissions anticiper de futures défaillances. Par exemple, lorsque nous évaluons la situation d'un acheteur, nous allons comparer l'impact sur la trésorerie de l'extraction du métal et son prix au comptant actuel afin de déterminer si cette activité est viable aux prix courants.

Secteur de l'extraction de métaux en Australie

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Secteur de l'extraction de métaux bien développé	Coûts élevés de la main-d'œuvre
Environnement politique stable, ce qui constitue une plate-forme commode pour les investisseurs dans des projets à long terme.	Processus d'agrément lent pour les projets de mines de métaux



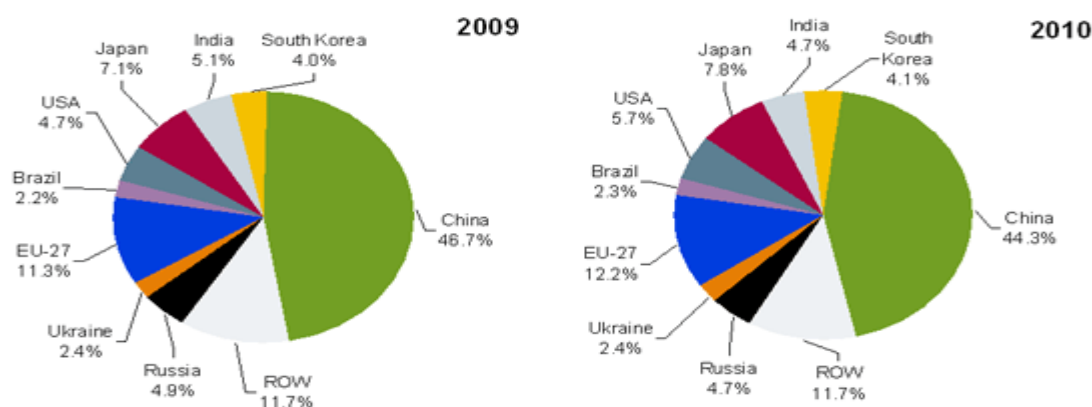
La reconstruction du pays au lendemain du séisme offre des opportunités

Le marché de l'acier au Japon est très concentré et, vu la qualité remarquable de la production d'acier dans ce pays, la demande de produits manufacturés représente plus de 65% de la consommation nationale d'acier au Japon. Le secteur de l'automobile est le plus gros acheteur (environ 22% de la demande). La construction, les fabricants d'appareils électriques, les chantiers navals et les gros fabricants de machines sont aussi de grands consommateurs de produits en acier au Japon.

Le tsunami et le tremblement de terre de mars dernier ont dévasté une des régions clés des fabrications métalliques et étouffé la demande d'acier, sans compter la pénurie d'énergie, causée par la catastrophe, qui a frappé la centrale nucléaire de Fukushima. Vu les perturbations dans les activités des usines de fabrication au nord-est du Japon, les grands constructeurs automobiles et les fabricants d'appareils électroménagers ont dû interrompre certaines de leurs activités en raison des incertitudes pesant sur l'approvisionnement en pièces détachées. Par conséquent, la demande intérieure d'acier a nettement diminué, compromettant d'autant les bénéfices du secteur. En termes d'impact direct sur le secteur des fabrications métalliques, cette perturbation a provoqué l'arrêt de la production dans plusieurs affineries de cuivre et d'aluminium.

Selon une estimation récente de l'Organisation mondiale de l'acier, l'utilisation d'acier au Japon devrait diminuer de 2,7% en glissement annuel en 2011. Les perturbations dans les activités des entreprises dureront probablement encore de 6 à 12 mois, beaucoup de grands acteurs du secteur, y compris les fabricants de grosses voitures, devraient retrouver rapidement leur capacité de production d'avant le tsunami. On prévoit que la demande et l'offre d'acier et de métaux devraient repartir à la hausse dès que les initiatives de reconstruction seront mises en place, offrant ainsi la possibilité à des aciéries locales d'accroître leurs ventes. L'acier et l'aluminium sont les deux secteurs les plus susceptibles de bénéficier de cette relance de l'activité. L'Organisation mondiale de l'acier prévoit que l'utilisation de l'acier au Japon augmentera de 0,8% en 2012.

Part de la production mondiale d'acier brute 2009 2010



Source: World Steel Association

Une fusion majeure en réponse à la concurrence mondiale

Alors que l'impact du tremblement de terre sur l'activité manufacturière s'atténue progressivement, la concurrence mondiale entre producteurs de l'industrie sidérurgique s'est intensifiée ces dernières années. La modération de la croissance du marché chinois de l'acier est une préoccupation majeure, car la surproduction dans les entreprises chinoises pourrait provoquer une

augmentation des exportations vers d'autres marchés asiatiques, menaçant par la même le prix de l'acier et suscitant de ce fait des problèmes pour l'industrie sidérurgique japonaise. Dans le même temps, les constructeurs d'automobiles japonais, les fabricants d'appareils électroniques et autres utilisateurs d'acier ont cherché à accroître leur production outre-mer en vue de maintenir leur croissance, de raviver la demande des consommateurs et de se couvrir contre les risques de change cela a aussi eu un impact négatif sur la demande intérieure d'acier. Les aciéries du Japon doivent donc chercher à développer leurs exportations face à la baisse de la demande intérieure à long terme.

Les sociétés Nippon Steel et Sumitomo Metals Industries, respectivement le plus grand et le troisième plus grand producteur d'acier du Japon, détiennent une part de 44% du marché national, mais pas plus de 3% de la production mondiale d'acier. La récente annonce de la fusion de ces deux aciéries pour un montant de 1,7 milliard de JPY est révélatrice des défis auxquels l'industrie sidérurgique locale est confrontée. La nouvelle entité, qui projette de commencer à opérer sur le marché dès le 1er octobre 2012, va donner naissance à un géant de l'acier à l'échelle mondiale; elle occupera la deuxième place derrière l'indien ArcelorMittal. Cette fusion vise à réduire les dépenses en augmentant les moyens de pression sur les fournisseurs de matières premières, mais aussi à développer sa présence et sa production en Asie et dans d'autres régions en concurrence avec des rivaux tels que le Chinois Baosteel Group Corp. et le Coréen du Sud Posco.

Nous n'avons pas reçu de notifications de défauts de paiement concernant les producteurs d'acier japonais au cours des derniers mois et nous ne nous attendons pas à des changements à cet égard à court terme. Les bilans de tous les grands acteurs de ce secteur paraissent relativement robustes, bien que leur taux d'endettement (comme dans de nombreuses entreprises japonaises) soit élevé en raison de l'intensité de capital qui caractérise cette industrie et la disponibilité de crédits à faible taux de la Banque du Japon. Nous assistons rarement à des faillites dans ce secteur au Japon. Au premier trimestre de 2011, le nombre de défaillances d'entreprise dans les secteurs de l'acier et des fabrications métalliques était seulement de 2%. Ces secteurs présentent un faible taux global de faillite d'entreprises et la tendance à cet égard est en baisse.

L'exercice 2010, clôturé en mars 2011, montre une augmentation constante du chiffre d'affaires et des bénéfices de la plupart des grands producteurs d'acier. Malgré le fait que la majorité des entreprises ne publient pas de prévisions pour l'exercice 2011, nous estimons que les perspectives pour les producteurs d'acier et de métaux japonais sont positives. C'est pourquoi nous adoptons une approche accommodante en matière de garantie des risques pour ce secteur, sans imposer de critères spéciaux de souscription pour les entreprises de production d'acier et de métaux. Cependant, des vents contraires de l'environnement mondial devraient selon toute vraisemblance continuer à impacter ce secteur et la vigueur accrue du yen limite la compétitivité des entreprises japonaises à l'exportation.

Secteur de l'acier et des fabrications métalliques au Japon

Points forts	Faiblesses
Augmentation de la demande intérieure à la suite des initiatives de reconstruction de la région à l'est de Tohoku suite à la catastrophe du 11 mars	Concurrence persistante des producteurs d'acier chinois et coréens
Fusion des 2 plus grands producteurs d'acier du Japon dans le but de créer le deuxième plus gros producteur d'acier au monde. Cela augmentera la compétitivité des producteurs d'acier japonais sur les marchés mondiaux	Danger éventuel de futures catastrophes naturelles
Augmentation des prix mondiaux de l'acier et de la demande	Perspectives incertaines de l'économie mondiale



Le deuxième producteur mondial d'acier d'ici 2015 ?

L'Inde est actuellement le cinquième plus grand producteur d'acier brut dans le monde et le plus gros producteur de fer spongieux (fer de réduction directe), et il est prévu que ce pays devienne le deuxième plus grand producteur d'acier au monde en 2015 ou 2016. La politique nationale de l'Inde en matière d'acier, définie en 2005, prévoit que la consommation croîtra de 7% d'ici 2019 ou 2020, en se basant sur une croissance du PIB de 7 à 7,5% et un volume de production annuel de 110 millions de tonnes. Cependant, ces estimations ont déjà été dépassées, et le scénario le plus probable est que la capacité de production d'acier brut atteindra près de 110 millions de tonnes d'ici 2012.

Le tableau ci-dessous montre la tendance de la production pour les ventes, les importations, les exportations et la consommation totale d'acier fini t (alliage + aciers non alliés) en Inde.

Année	Production à la vente (en milliers de tonnes)	Importations (en milliers de tonnes)	Exportations (en milliers de tonnes)	Consommation (en milliers de tonnes)
2005-06	46566	4305	4801	41433
2006-07	52529	4927	5242	46783
2007-08	56075	7029	5077	52125
2008-09	57164	5841	4437	52351
2009-10	60892	7296	3235	57675
Avril- déc. 2010-11	47296	5359	2462	44275

Source : Ministère de l'acier, gouvernement de l'Inde.

La demande provenant de la construction et des travaux d'infrastructures constitue 61% de la consommation totale de produits finis d'acier en 2009 et 2010. Cependant, récemment, la hausse des taux d'intérêt a pesé sur la demande, ce qui a entraîné un ralentissement dans les secteurs des utilisateurs finaux, comme l'automobile et les biens de consommation durables. L'augmentation des coûts de financement et du prix des matières premières a également constitué un défi majeur pour les entreprises sidérurgiques. Bien que le coût élevé du charbon à coke se soit tassé au cours des dernières semaines, procurant de ce fait un certain répit pour les producteurs d'acier, la consommation a diminué et la croissance n'a pas repris comme on le prévoyait, à la suite de quoi certains producteurs ont réduit leur production. Une injonction émanant de la Cour suprême, interdisant les activités minières dans plusieurs parties du Karnataka, a également eu un impact considérable sur certains acteurs de ce secteur (le Karnataka représente 30% de la production d'acier de l'Inde et environ 25% des exportations annuelles de minerai de fer du pays).

Cependant, les projets en cours et l'engagement du gouvernement dans des projets d'infrastructures donnent à penser que la demande restera vigoureuse dans un avenir immédiat. Les investissements dans la construction et les infrastructures devraient atteindre 9% du PIB au terme du onzième Plan économique de l'Inde (2011/2012), sachant par ailleurs que les investissements projetés s'établissent à 514 milliards d'USD pour le secteur des infrastructures de base (électricité, routes, autoroutes, etc.). Ces derniers mois, le prix de l'acier a légèrement diminué et est censé se stabiliser dans un proche avenir.

Compte tenu de l'affaiblissement de l'activité économique mondiale, l'Association mondiale de l'acier a réduit ses prévisions de croissance pour l'utilisation de l'acier indien de 14,3% (avril 2011) à 7,9% (octobre 2011), un chiffre encore très honorable. Si la relance de la demande d'acier dans le monde développé s'annonce lente, les pays émergents et en développement devraient continuer à bénéficier d'une croissance accrue de la demande. À moyen et à long terme, la dynamique de croissance et de la demande d'acier devrait rester bien orientée, et accompagnée à la fois d'une amélioration de la demande des consommateurs et d'une extension des capacités de production. La demande intérieure d'acier en Inde devrait croître à un rythme annuel d'environ 10% jusqu'en 2014, principalement dans les infrastructures, la construction et le secteur de l'automobile.

Acteurs financièrement solides

Les principaux acteurs du secteur de l'acier indien sont tous financièrement solides. La plupart des entreprises sont cotées aux Bourses indiennes. Les plus grandes entreprises présentent par ailleurs généralement une trésorerie saine et affichent des marges de profit appréciables, la demande est forte, mais il arrive parfois que les marges soient mises sous pression en raison d'une augmentation des coûts des facteurs de production et des importations (p. ex. de Chine).

Les entreprises sidérurgiques recherchent actuellement la possibilité d'améliorer les capacités de production et concluent des alliances avec des producteurs étrangers pour répondre à la forte demande intérieure: ainsi, Tata Steel s'est allié avec le japonais Nippon Steel et JSW avec le japonais JFE. Les exportations d'acier de l'Inde à destination de la Chine sont seulement d'environ 2 millions de tonnes par an, soit 5% de sa production totale d'acier. Dès lors, le ralentissement éventuel de l'économie chinoise ne représente pas une préoccupation majeure pour l'Inde.

À moyen et à long terme, on assistera encore à des regroupements d'entreprises par des fusions et acquisitions. Les stratégies clés de la réussite devraient s'accompagner d'une plus grande intégration entre l'exploitation minière et la production de produits finis, débouchant sur des économies d'échelle, des réductions de coûts en logistique et matières premières et une augmentation de la valeur ajoutée des produits. L'évolution de la situation dépendra aussi beaucoup de la capacité des producteurs à répercuter les hausses attendues du prix des matières premières sur les consommateurs.

Développement récent remarquable à cet égard: l'Inde a obtenu le droit de tenir la Conférence mondiale de l'acier en octobre de l'année prochaine, ce qui est une indication de l'importance accrue de l'Inde dans ce secteur.

Fabrications métalliques

Aluminium

La production de l'Inde s'est accrue et atteint à présent 1,73 million de tonnes en 2010, grâce à la croissance de 12% de la demande intérieure. L'Inde occupe le cinquième rang mondial parmi les producteurs d'aluminium et affiche l'un des taux de consommation les plus bas par habitant, soit seulement 1,3 kilogramme. Les plus grands marchés utilisateurs d'aluminium sont les centrales de production d'énergie, la construction, l'automobile et les secteurs des biens de consommation durables. La consommation intérieure devrait s'établir à environ 1,6 million de tonnes en 2011 et doubler au cours des cinq prochaines années. La croissance de la production nationale devrait contribuer à accroître la consommation d'aluminium.

Le pays possède le tiers des réserves de bauxite au monde, soit plus de 1,4 milliard de tonnes à Orissa et 650 millions de tonnes à Andhra Pradesh, ces deux États possédant les plus grandes réserves.

Les principaux acteurs de ce secteur sont Hindalco, NALCO, BALCO et MALCO, toutes des entreprises financièrement solides, affichant une trésorerie abondante et des placements de trésorerie impressionnants. Le marché indien de l'aluminium est bien équilibré grâce aux opportunités offertes à la fois par le marché intérieur et les exportations (sous réserve d'une extension des capacités de production). Dès lors, les entreprises devraient continuer à progresser à l'avenir. Les défis actuels pour ce secteur sont des entraves à l'expansion dues aux difficultés d'obtenir les autorisations environnementales et les activités de guérilla des maoïstes Naxalites à proximité des installations minières et de production.

Plomb

L'Inde représente environ 1,8% de la production mondiale de plomb affiné et 2,2% de la consommation mondiale. La production de plomb affiné du pays a augmenté de 20,1% à 167 000 tonnes en 2010, mais l'Inde reste dépendante des importations, avec une consommation en augmentation de 12% à 202 500 tonnes. L'utilisation principale de cette matière première en Inde est dédiée à la fabrication de batteries, la demande provenant en grande partie du secteur de l'automobile. Les fonderies de plomb indiennes devraient atteindre d'ici 2012 leurs limites de capacité, d'où la nécessité de recourir encore davantage aux importations.

Zinc

La production de zinc affiné en Inde a augmenté de 23% à 752 711 tonnes en 2010, d'où un surplus exportable de près de 176 700 tonnes. La demande intérieure s'est accrue de 10% à un peu plus de 576 000 tonnes et devrait atteindre 985 000 tonnes d'ici 2015. Cette croissance de la production est due à la forte demande de la Chine et du marché intérieur, en particulier du secteur de l'automobile. En Inde, 70% de la consommation de zinc est destinée à la fabrication d'acier galvanisé utilisé dans la fabrication de véhicules.

Les entreprises Hindustan Zinc Limited (HZL) et Binani Zinc comptent parmi les principaux acteurs du marché, HZL occupant la première place avec près de 90% du marché. Les réserves d'HLZ sont de l'ordre de 25-30 ans et l'entreprise cherche une expansion de son exploitation minière à l'étranger. L'utilisation des capacités dans les raffineries de zinc de l'Inde s'établit à environ 84,7%; la demande dépasse rapidement le rythme de production. Vu les pressions accrues sur la production et le raffinage de zinc, il est peu probable qu'on assiste à une baisse des prix ou à une surproduction.

Cuivre

L'Inde est un important producteur de cuivre et un exportateur net: 3 à 4% de la production mondiale, principalement pour la construction et les télécommunications. Cependant, la production de cuivre affiné en Inde a diminué de 10,2% à 647 500 tonnes en 2010 dans la foulée d'une baisse de 22% de la consommation à 430 300 tonnes.

Les principaux acteurs du secteur du cuivre sont Sterlite Industries appartenant à Vedanta, Hindalco et Hindustan Copper Limited (HCL), qui appartient à l'Etat, Sterlite représentant 84% de la capacité nationale de raffinage et les deux autres chacun 8%. En dehors de la demande intérieure, les exportations devraient se développer substantiellement dès lors que les capacités de production se seront améliorées. Ces sociétés sont des divisions de

grands groupes privés cotés en Bourse (sauf HCL qui appartient à l'Etat), et toutes affichent, outre une trésorerie confortable, une situation financière solide.

Politique de souscription accommodante

Cependant, la situation politique en Inde peut entraver les extensions de capacités en raison de questions liées à l'acquisition de terrains en zone rurale et de retards dans les autorisations environnementales pour la logistique et l'exploitation minière. Ce sont des questions auxquelles font face tous les producteurs de métaux et les exploitations minières en Inde.

Les paiements dans l'industrie indienne de l'acier et des métaux prennent en moyenne de 60 à 90 jours. Nous avons enregistré peu de sinistres en assurance-crédit au cours de ces 2 dernières années et, partant de notre expérience, nous n'attendons pas de modification à cet égard dans le futur. Par conséquent, notre politique de souscription de risques est accommodante, sans distinction significative entre les différents sous-secteurs. Lorsqu'il s'agit d'évaluer les risques que présentent les acheteurs, nous tenons compte principalement de la performance financière actuelle, de l'analyse de leur rendement par rapport à un groupe d'entreprises similaires, des antécédents commerciaux positifs et de la relation client.

Secteur de l'acier et des métaux :

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Abondance de minerai de fer de haute qualité – Les Etats tels qu'Orissa, le Jharkhand et le Chhattisgarh ont d'importantes réserves de minerai de fer	Importations moins chères en provenance de Chine, de Russie, d'Ukraine, du Kazakhstan et de Roumanie
Coûts d'investissement relativement modérés en raison du faible coût des terrains et de la construction	Sécurité des matières premières – Exportations de ressources minérales en croissance
Main-d'œuvre bon marché	Pays fortement dépendant des importations de charbon et de coke
100% des investissements étrangers autorisés par voie automatique dans le secteur minier	Coût de l'énergie
	Frais de financement élevés, qui ont une incidence sur les projets.
	Contraintes d'infrastructures pour les routes, les chemins de fer, les ports, etc.
	Lois restrictives sur le travail.
	Les questions d'achats de terrains entravent l'extension des capacités de production - Retards dans l'obtention des autorisations environnementales



Relance du secteur de l'acier et des métaux grâce au soutien de l'État

La Russie était en 2010 le cinquième plus grand producteur d'acier au monde (voir le tableau ci-dessous). Ce secteur ayant été gravement affecté par la crise mondiale de 2008/2009, le gouvernement russe a pris des initiatives importantes pour soutenir les industries utilisant l'acier, comme l'automobile, les constructions mécaniques et le secteur de l'énergie. Depuis lors, le secteur de l'acier et des métaux a connu une relance significative; la production devrait atteindre ou même dépasser en 2011 les niveaux d'avant la crise.

Les plus grands pays producteurs d'acier

	2010		2009	
1.	Chine	626,7 mtm	Chine	573,6 mtm
2.	Japon	109,6 mtm	Japon	87,5 mtm
3.	Etats-Unis	80,5 mtm	Inde	63,5 mtm
4.	Inde	68,3 mtm	Russie	60,0 mtm
5.	Russie	66,9 mtm	États-Unis	58,2 mtm

Source: Organisation mondiale de l'acier

Selon l'Office russe des statistiques, la production de métaux et de produits connexes a augmenté de 3% (en volume) pour atteindre 50,9 millions de tonnes au cours des 9 premiers mois de 2011. Dans le même temps, la production de tuyaux a augmenté 18,4% à 7,7 millions de tonnes.

Le marché continue d'être tiré par la demande intérieure (p. ex. la construction, les infrastructures, le transport et les constructions mécaniques), alors que les exportations (principalement à destination de la Chine et d'autres pays d'Asie et d'Europe de l'Ouest) sont également importantes. Cependant, la demande externe est devenue plus volatile au cours des 10 derniers mois en raison du ralentissement de la croissance en Europe occidentale, et déjà apparaissent des signes indiquant que les taux de croissance élevés observés en Chine devraient fléchir dans les prochains mois.

Le cours des actions des grandes sociétés de production d'acier et de métaux russes cotées en Bourse a baissé considérablement au cours des 12 derniers mois, principalement en raison de la volatilité accrue des marchés et de la fuite des capitaux en dehors de la Russie. Cela étant, la situation générale des grandes entreprises russes de production d'acier et de métaux sur le plan de la solvabilité et de la liquidité reste solide; de même, les capitaux propres ainsi que la rentabilité affichent une tendance positive. En moyenne (comparativement à d'autres secteurs russes) les taux de faillite et de défauts de paiement dans le secteur de l'acier et des métaux sont tout à fait corrects, et nous ne prévoyons pas d'augmentation à court ou moyen terme. Vu que l'acier et les métaux sont considérés comme un

secteur clé par la Fédération de Russie, on peut s'attendre à ce que le gouvernement intervienne en cas de nouvelle récession.

Malgré un recul des exportations, la demande intérieure continuera à favoriser la croissance

Malgré le fait que la demande en provenance des exportations soit sur le déclin, les perspectives pour le secteur de l'acier et des métaux en Russie sont généralement positives, car la forte demande intérieure continuera de dynamiser la production, sans compter que le soutien de l'État est quasi acquis en cas de problème. Donc notre approche en matière de garantie des risques pour le secteur de l'acier et des métaux en Russie est en général assez souple. Selon l'Organisation mondiale de l'acier, l'utilisation apparente d'acier dans la Communauté des Etats indépendants (CEI), dont la Russie est de loin l'économie la plus importante, devrait croître de 14,4% en 2011 et de 7,5% en 2012.

Secteur russe de l'acier et des métaux

POINTS FORTS	FAIBLESSES
Secteur stratégique pour le gouvernement russe	Plus d'investissements nécessaires pour améliorer les machines et les équipements
Accès local aux matières premières	



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.