



## market monitor

- De staal- en metaalindustrie in Italië, Spanje, Oostenrijk, Slowakije, Turkije en China
- De voedingsindustrie in Italië en Spanje

# Inleiding

De Europese staal- en metaalindustrie heeft de afgelopen twee jaar een zeer grillige ontwikkeling doorgemaakt. De economische crisis trof de bouwsector en de automobiellindustrie – twee traditioneel belangrijke afnemers van staal en metaal. Sindsdien zijn de staal- en metaalsectoren in de Europese landen verschillende wegen ingeslagen, voor een groot deel afhankelijk van hoe het hun thuismarkten verging en de mate waarin de staal- en metaalindustrie in elk land bereid was om de exportmogelijkheden te benutten.

Zoals u in deze editie van Market Monitor kunt lezen, wisten bijvoorbeeld de Oostenrijkse staal- en metaalindustrie te profiteren van de stijgende vraag naar staal vanuit Duitsland in 2010. Ook Slowakije heeft geprofiteerd van de toegenomen buitenlandse vraag naar haar staal en metaal, met name vanuit de Europese autosector maar ook vanuit haar eigen binnenlandse motorindustrie: Slowakije is wereldleider wat betreft de autoproductie per capita.

Daarentegen heeft de groei van de Spaanse staal- en metaalexport, die van vitaal belang is om de zwakke binnenlandse vraag te compenseren, nog steeds tijd nodig om zich te verankeren. Een focus op exportmarkten is echter geen garantie voor succes: Italië bijvoorbeeld ondervindt dat de exportmogelijkheden beperkt worden door de wereldwijde overproductie van staal.

Die overcapaciteit heeft gevolgen tot ver buiten de grenzen van de EU, zoals blijkt uit ons verslag over het wel en wee van de Chinese staalsector. Nu China maatregelen neemt om haar economie af te koelen, zijn de overcapaciteit en de enorme staalvoorraden een echt probleem geworden.

De geringe vraag en de overcapaciteit zijn niet de enige uitdagingen waarmee de staalindustrie wordt geconfronteerd. De prijzen van grondstoffen die essentieel zijn voor de industrie, zoals ijzererts en steenkool, gaan in stijgende lijn. Staalproducenten die een gezonde vraag naar hun producten hebben kunnen handhaven, zoals die in Oostenrijk, kunnen de extra kosten doorberekenen aan hun klanten, maar voor staalproducenten in Spanje en Italië kan dat moeilijker blijken.

## II. The EU Steel Market

### Overview Steel Using Sectors

**Development of the main steel using sectors – EUROFER forecast January 2011**  
% change year-on-year in the SWIP (Steel Weighted Industrial Production) index

	% share in total Consumption	Q110	Q210	Q310	Q410	Year 2010	Q111	Q211	Q311	Q411	Year 2011	Year 2012
Construction	27	-8,3	-1,0	0,5	-0,8	-2,2	3,4	-0,4	0,7	3,1	1,6	2,3
Structural steelwork	11	-8,1	1,7	7,2	1,3	0,6	2,5	0,6	0,5	4,9	2,0	2,6
Mechanical engineering	14	-3,2	11,1	15,9	13,8	9,3	11,2	7,7	6,5	4,5	7,3	5,2
Automotive	16	30,3	24,9	11,5	10,4	18,7	8,9	5,4	5,6	3,5	5,7	2,7
Domestic appliances	4	4,9	1,3	3,8	-0,2	2,4	3,5	4,0	3,9	6,1	4,4	3,9
Shipyards	1	-21,0	-20,8	-20,5	-9,3	-18,4	-2,7	-3,1	2,3	7,1	0,6	1,9
Tubes	12	-4,8	15,7	17,8	15,1	10,1	9,4	7,0	4,0	4,2	6,3	5,3
Metal goods	12	2,3	10,9	9,2	7,5	7,4	5,5	4,3	4,0	4,3	4,6	4,2
Miscellaneous	3	2,4	3,0	6,7	6,8	4,7	5,2	5,3	3,3	4,6	4,7	4,3
TOTAL	100	0,0	7,5	7,4	5,6	5,2	6,2	3,4	3,1	4,0	4,1	3,4

Bron: Eurofer



## Geen volledig herstel in 2010

In 2010 was Italië de op tien na grootste staalproducent ter wereld. Volgens de World Steel Association steeg de Italiaanse staalproductie in 2010 met 29,7% j-o-j tot 25,8 miljoen ton, na een scherpe daling van 35,5% in 2009. Hoewel de productie nog niet het niveau van vóór de crisis (31,6 miljoen ton in 2006 en 2007) heeft bereikt, veerde de omzet van de Italiaanse staal- en metaalindustrie vorig jaar sterk op (circa +90%), vooral in de eerste helft van 2010. Dit goede resultaat was hard nodig na de daling van 50% in 2009 en kwam tot stand ondanks de zwakke zichtbare vraag in een aantal belangrijke afnemende sectoren, zoals de bouw (productiedaling van 3,5% j-o-j in 2010), openbare werken (-2,8%) en scheepsbouw (-9,4). De hernieuwde vraag naar staal was vooral toe te schrijven aan het feit dat distributeurs en winkels genoodzaakt waren om hun lage voorraden aan te vullen na de massale voorraadafbouw in 2009. In de sector huishoudelijke apparaten en in exportgerichte sectoren zoals de autoindustrie is de vraag naar staal- en metaalproducten gestegen. Tegelijkertijd waren producenten, distributeurs en servicecentra in de Italiaanse staal- en metaalindustrie in staat om de hogere producentenprijzen (het gevolg van de stijgende grondstofprijzen) aan hun klanten door te rekenen.

Momenteel maken bedrijven in de staal- en metaalindustrie weer winst, of draaien ze op zijn minst break-even, na hun verliezen in 2009. Dit is deels te danken aan de daling van de personeelskosten die mede tot stand kwam door overheidsinitiatieven (regeling voor werktijdverkorting). De liquiditeit en solvabiliteit zijn beide verbeterd, en veel bedrijven hebben een voorzichtige inkoopstrategie gevolgd om te voorkomen dat hun marges werden aangetast en om hun behoefte aan werkkapitaal onder controle te houden.

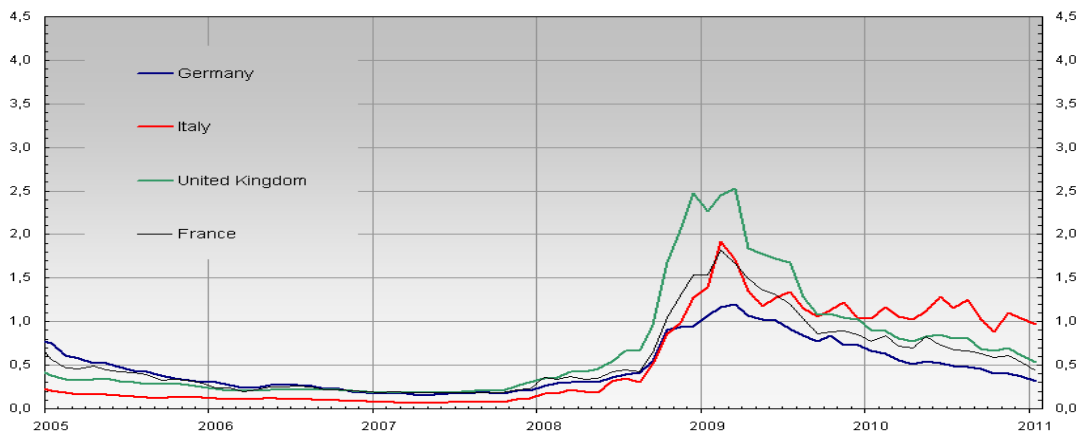
Over het algemeen hebben Italiaanse staal- en metaalproducenten veel eigen vermogen en hebben hun vaste activa een aanzienlijke waarde, wat nodig is in hun sector. Distributeurs en servicecentra daarentegen hebben meestal slechts een matig eigen vermogen, hoewel familiebedrijven hun winsten doorgaans in het bedrijf laten, waardoor hun eigen vermogen aangroeit.

## Verbeterd betalingsgedrag

In de Italiaanse staal- en metaalindustrie worden facturen na gemiddeld 90 tot 120 dagen betaald. De betalingstermijnen zijn echter langer (180 dagen) voor staal- en metaalproducten die bestemd zijn voor de bouwsector (met uitzondering van ronde staven voor beton, buizen) en de autoindustrie. In 2009 verslechterde het betalingsgedrag, maar in 2010 hebben we een verbetering vastgesteld en deze trend heeft zich doorgezet tot in 2011. Toch zijn er nog steeds wanbetalers. Sommige staal- en metaalbedrijven die zich richten op de subsector openbare werken vragen nog steeds betalingsplannen om hun betalingen te herschikken. Onze ervaring is dat veel van onze klanten en hun afnemers in de staal-/metaalindustrie zich nu minder zorgen maken over late betalingen en wanbetalingen door hun klanten dan in het verleden. Voor 2011 verwachten we geen significante verslechtering. Wel verwachten we een aantal aanhoudende problemen voor bedrijven in de staal- en metaalindustrie die leveren aan de bouwsector, omdat die laatste te lijden heeft onder een gebrek aan overheidsfinanciering.



Vorig jaar steeg het totale aantal bedrijfsinsolventies in Italië met 10% j-o-j, na een extreme stijging van 40% in 2009, maar voor 2011 voorspellen we een daling van 5%. Toch zal het aantal bedrijfsfaillissementen hoog blijven als gevolg van de sterke stijgingen van de afgelopen twee jaar. Dit wordt weerspiegeld in onze barometer voor de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde ondernemingen in Italië. In januari 2011 stond de VWF voor Italië op 97 basispunten: 74 punten lager dan de piekwaarde van februari 2009. In vergelijking met de algemene neerwaartse trends van andere grote Europese economieën is de Italiaanse VWF echter volatiel gebleven (zie onderstaande grafiek).



Bron: KMV Credit Monitor en Atradius Economic Research

Wij verwachten dat het totale aantal insolventies in de staal- en metaalindustrie in 2011 licht zal dalen of zal stagneren. Bedrijven die afhankelijk zijn van de bouwsector lopen echter een groter insolventierisico dan andere, met name kleine en middelgrote ondernemingen met weinig eigen vermogen en een beperkte toegang tot bankleningen. Hetzelfde geldt voor gieterijen, die vanwege de hoge structurele kosten financiële schulden zijn aangegaan om aan hun behoefte aan werkkapitaal te voldoen. Late betalingen hebben al geleid tot hogere insolventiecijfers.

## Vooruitzichten met neerwaartse risico's

We verwachten dat de ontwikkeling van de omzet en rentabiliteit in de staal- en metaalindustrie dit jaar in dezelfde lijn zal liggen als vorig jaar, maar dat de inkomsten nog steeds niet het niveau van vóór de crisis zullen bereiken. De voorraden worden momenteel zo klein mogelijk gehouden, waarbij goederen pas worden gekocht na ontvangst van de orders van klanten. Een volledig herstel wordt nog steeds gehinderd door de matige vooruitzichten voor de Italiaanse bouwsector. Volgens ISTAT kromp de bouwproductie tussen november 2010 en januari 2011 met 3,4% k-o-k. Verwacht wordt dat de overheid in 2011 geen nieuwe stimuleringsmaatregelen zal nemen ter ondersteuning van de economie. Integendeel, de regering heeft onlangs aangekondigd dat ze de overheidsbudgetten voor de ontwikkeling van zonne-energie gaat beperken, wat negatieve gevolgen zal hebben voor een aantal aluminium- en staalproducenten. Er zijn exportmogelijkheden naar andere Europese landen, maar deze zijn beperkt omdat de vraag naar staal in vele EU-markten verzadigd is en omdat ook die markten voor 2011 een lage economische groei verwachten. Bovendien brengt de huidige crisis in Noord-Afrika alternatieve exportmogelijkheden voor de Italiaanse staal- en metaalindustrie in gevaar en is de wereldwijde overcapaciteit



een structureel probleem geworden voor de sector, nu de binnenlandse markt verzadigd is (zie het verslag over China in deze Market Monitor). Tegelijkertijd zal de volatiliteit van de grondstofprijzen steeds meer een probleem worden en zal de onzekerheid de businessplanning bemoeilijken. De prijzen voor koper, aluminium en nikkel worden opgedreven door de internationale vraag en door speculanten en staalproducenten komen in problemen door prijscontracten voor ijzererts met een looptijd van drie maanden die door de grote mijnbouwbedrijven worden opgelegd.

Tegen deze moeilijke achtergrond wordt de Italiaanse staal- en metaalindustrie geconfronteerd met een structurele zwakte. Veel bedrijven zijn familiebedrijven, vooral in de subsector distributie, wat in de weg staat van fusies en overnames die hun onderhandelingspositie ten opzichte van de producenten zouden versterken. De sterke versnippering in het distributiesegment ligt dan ook aan de basis van de aanhoudende prijsproblemen.

Ons acceptatiebeleid blijft voorzichtig. Gezien de onzekerheid over de toekomstige vraag en prijsvolatiliteit besteden we meer aandacht aan het voorraadbeheer van bedrijven en aan hun kortlopende financiële schulden. In het bijzonder houden we gieterijen nauwlettend in de gaten, omdat ze de zwakste afnemers in de sector zijn als gevolg van hun rigide kostenstructuur: dit jaar zijn al twee grote gieterijen insolvent geworden.

Ook staal- en metaalbedrijven die leveren aan de bouwsector houden we nauwlettend in de gaten, omdat bouwbedrijven betalingsproblemen met openbare instanties, waaronder ziekenhuizen en gemeenten, doorgeven aan leveranciers.

## Italiaanse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• lange ervaring van de ondernemers</li><li>• in staat om voorraden adequaat te beheren</li><li>• de productie-output is gedeeltelijk gericht op speciale staalsoorten met een hogere marge</li><li>• goede eigenvermogenspositie, met uitzondering van distributeurs</li><li>• overheidsregeling voor werktijdverkorting verlengd tot en met 2011 om de personeelskosten te verlagen</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• sterke versnippering van de subsector distributie</li><li>• rigide kostenstructuur van producenten</li><li>• te weinig fusies en overnames</li><li>• nauwelijks transparantie naar derden (met uitzondering van banken)</li></ul>



## Toenemende internationale concurrentie voor sommige subsectoren

Volgens ISTAT, het Italiaanse bureau voor de statistiek, steeg de omzet van de Italiaanse voedingsindustrie met 2% j-o-j in 2010 en met 3,8% in januari 2010 en bleven de orders stabiel. De omzet van de levensmiddelenetailhandel kromp met 0,3% j-o-j. De distributie op kleine en middelgrote schaal liep met 1,4% terug, maar de grootdistributie groeide met 0,4%.

In de meeste subsectoren van de Italiaanse voedingsindustrie ligt de rentabiliteit tamelijk laag. Van al deze subsectoren heeft de dranksector de beste operationele resultaten, al worden ze naar beneden gehaald door het vaker voorkomen van financiële kosten voor bankleningen ter ondersteuning van de tragere kredietcyclus, met name in de wijnproductie. In de sector groenten en fruit en in de zuivelindustrie is de solvabiliteit lager, vooral vanwege het hoge aantal groothandelsbedrijven met een kwetsbare familiestructuur. De lage marges impliceren normaal een slechte eigenvermogenspositie als gevolg van lage ingehouden winsten en de noodzaak om het rendement op investeringen (ROI) op een redelijk niveau te houden. In de voedingsmiddelenindustrie als geheel zijn de investeringen in werkkapitaal en materiële vaste activa relatief laag in vergelijking met andere sectoren.

### Italiaanse voedingsbedrijven (mediane waarden)

Sectors /median values	Gross Margin	EBIT	Solvability	Gearing	Current Ratio*	Quick Ratio**	Debtor days***	Stock days****	Creditor days*****
Fruits/vegetables	9,0	1,4	14	107	1,04	0,90	71	12	74
Meat	10,5	1,7	19	131	1,09	0,87	80	22	68
Beverages	15,9	2,8	28	99	1,15	0,72	122	117	128
Diary	12,1	2,0	17	126	1,09	0,86	85	31	87
Food Retail	11,5	1,6	23	91	1,02	0,80	47	31	88

Bron: Atradius, gegevens per 31 december 2010

Sommige subsectoren van de voedingsindustrie kampen steeds meer met buitenlandse concurrentie en de stijgende import, waarvan het marktaandeel dreigt te vergroten. Melk, rundvlees en varkensvlees zijn in bijvoorbeeld Oost-Europa goedkoper dan in Italië, wat de marktomstandigheden voor de Italiaanse boeren en voederproducenten steeds moeilijker maakt. Tegelijkertijd vormt de bedrijfsomvang een steeds groter probleem, aangezien veel Italiaanse voedingsbedrijven vrij klein zijn. Het is duidelijk dat een verdere consolidatie van de markt en meer fusies nodig zijn om schaalvoordelen te realiseren en de exportprestaties te verbeteren.



Wij zijn momenteel niet van mening dat de stijgende grondstofprijzen ernstige gevolgen zullen hebben voor de Italiaanse voedingsindustrie. Wel houden we de prijsontwikkeling van de volgende producten nauwlettend in de gaten:

- tarwe (met gevolgen voor de pasta-industrie),
- meststoffen (voor groenten en fruit),
- suiker (voor dranken),
- maïs (voor vlees), en
- melk (voor kaas en gebak/taarten).

## De beste en de slechtste subsectoren in de voedingsindustrie: december 2010

<i>Beste subsector (omzet)</i>	<i>Procentueel aandeel van de totale omzet</i>	<i>VAR hoeveelheden 2010/2009</i>	<i>VAR prijzen 2010/2009</i>
<i>Groenten en fruit (verpakt)</i>	0,8	8,0	-2,7
<i>Alternatieve producten van brood</i>	1,7	4,3	-1,1
<i>Olijfolie</i>	1,1	4,1	-5,6
<i>Gebak en taarten</i>	3,6	3,1	-1,7
<i>Kip</i>	1,9	2,7	-5,0
<i>Grana Padano</i>	1,0	2,2	6,8
<i>Melk</i>	2,3	2,2	-3,7
<i>Yoghurt</i>	2,8	1,8	-5,5
<i>Eieren</i>	0,9	1,0	0,2
<i>Melk UHT</i>	2,2	0,9	-4,9
<i>Diepvriesgroenten</i>	1,1	0,4	-4,5
<i>Varkensvlees</i>	2,2	0,3	-1,2

<i>Slechtste subsector (omzet)</i>	<i>Procentueel aandeel van de totale omzet</i>	<i>VAR hoeveelheden 2010/2009</i>	<i>VAR prijzen 2010/2009</i>
<i>Visconserven</i>	1,4	-0,5	-2,2
<i>Wijnen</i>	2,8	-1,3	-2,1
<i>Gekonfijte tomaten</i>	0,8	-1,7	-3,7
<i>Groenten en fruit (rauw)</i>	5,8	-1,8	3,4
<i>Pasta</i>	1,7	-1,8	-7,5
<i>Brood</i>	4,2	-2,7	0,7
<i>Hammen</i>	0,8	-2,7	-1,0
<i>Appelen</i>	0,9	-3,1	1,5
<i>Parmezaanse kaas</i>	1,0	-5,2	10,9
<i>Rood vlees</i>	6,0	-5,3	0
<i>Peren</i>	0,5	-6,3	-1,2
<i>Kalkoen</i>	0,5	-8,1	-0,6

Bron: ISMEA (Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare )

Tot op zekere hoogte kan de voedingsindustrie rekenen op staatssteun. Vorig jaar heeft de overheid producenten van Parmezaanse kaas die in financiële moeilijkheden zaten geholpen door op de markt 150.000 hele kazen te kopen: het effect was een stijging van de verkoopprijzen (zie grafiek hierboven).



## Betalingsachterstanden nemen verder af, maar prijsgerelateerde risico's blijven

In de Italiaanse voedingsindustrie worden facturen na gemiddeld 90 dagen betaald. We hebben gemerkt dat de betalingsachterstanden de laatste paar maanden afgenomen zijn. Gelet op het feit dat de omzet in stijgende lijn gaat en dat de omvang van de orders stabiel is ten opzichte van 2010, verwachten we voor dit jaar geen aanzienlijke verslechtering in de sector. De investeringen in vaste activa zullen waarschijnlijk op hetzelfde niveau blijven als in 2010 (dat hoger was dan in 2009) aangezien het ondernemersvertrouwen hoog blijft. Dit zou er op zijn beurt toe moeten leiden dat de dalende trend in de betalingsachterstanden de komende zes maanden aanhoudt. Een plotselinge sterke stijging van de grondstofprijzen zou echter voor sommige subsectoren liquiditeitsproblemen kunnen veroorzaken, wat zou resulteren in een groter aantal gevallen van betalingsachterstand en wanbetaling.

Ons acceptatiebeleid blijft matig voorzichtig. De landbouw- en voedingsindustrie is vrij complex omdat ze uit zeer verschillende subsectoren bestaat, gaande van veeteelt tot de productie en verkoop van vlees en van maïsteelt tot de productie van pasta. Dit betekent dat elke subsector afzonderlijk en individueel moet worden beoordeeld. Bedrijven in subsectoren die structureel zwak zijn als gevolg van de toegenomen internationale concurrentie (bijvoorbeeld boeren, vlees) en vanwege de mogelijke gevolgen van de volatiliteit van de grondstofprijzen voor hun liquiditeit, worden door ons nauwlettender in de gaten gehouden.

Bedrijven die leveren aan de voedingsindustrie raden wij aan goed te letten op de cashflow, kredietcyclus en kortetermijnliquiditeit van elke klant. Een verslechtering van het betalingsgedrag zou leveranciers onmiddellijk moeten alarmeren, vooral zij die betalingstermijnen van bijna 100 dagen toestaan. Zoals reeds vermeld, kan de onverwachte volatiliteit van sommige grondstofprijzen ook een risico vormen voor de liquiditeit van bedrijven. Ten slotte moeten leveranciers in gedachten houden dat het risico van fraude altijd relatief hoog is bij levensmiddelen. We raden aan om bij nieuwe klanten de nodige omzichtigheid aan de dag te leggen, in het bijzonder wanneer ze actief zijn in de zuidelijke regio's van het land.

### Italiaanse voedingsindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• De Italiaanse voedingsindustrie geniet een goede reputatie</li><li>• Goede mogelijkheden in nichemarkten en op het gebied van de export</li><li>• Financiële steun van de overheid wanneer nodig (zoals bij de Parmezaanse-kaascrisis)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Veel bedrijven hebben een erg kwetsbare, op familie gebaseerde structuur</li><li>• Het gemiddelde bedrijf is middelgroot tot klein</li><li>• Grotere concurrentie van buitenlandse spelers</li></ul>

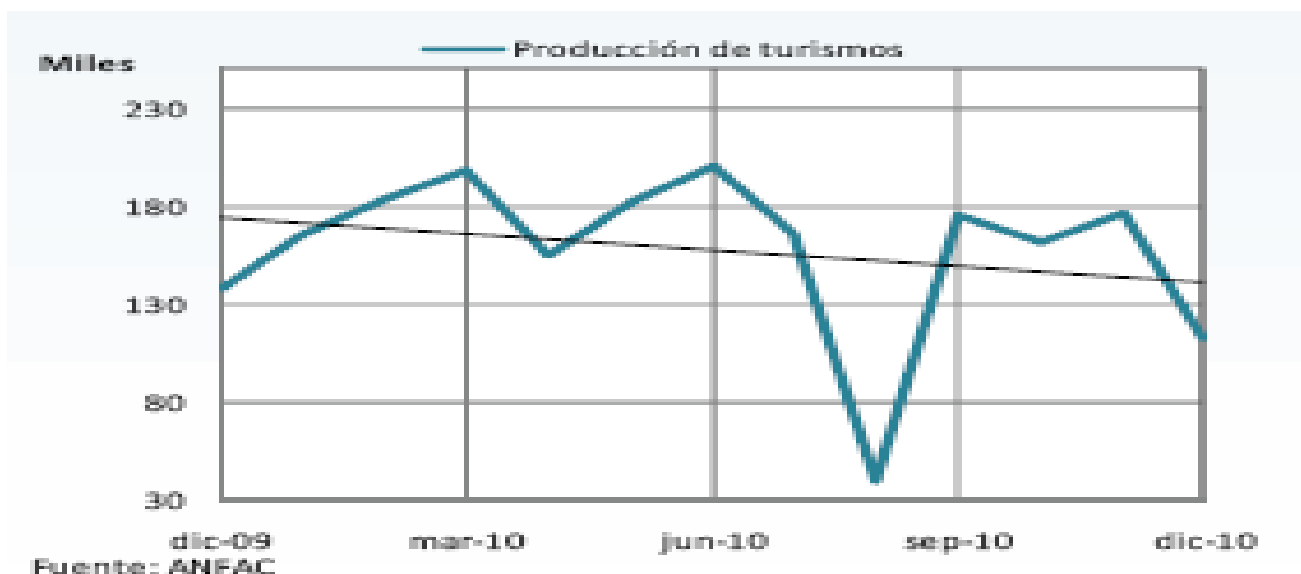


## Binnenlandse vraag blijft matig

2009 was een slecht jaar voor de Spaanse staal- en metaalindustrie als gevolg van de vastgoedcrisis en de krimp van de industriële productie die daaruit voortvloeide. De vraag vanuit de bouw- en autosector – twee van de belangrijkste klantensegmenten van de staalindustrie – liep sterk terug aangezien beide sectoren bijzonder zwaar werden getroffen door de economische recessie. Volgens World Steel Association daalde de Spaanse staalproductie in 2009 met 23,3% j-o-j. 2010 bracht echter een ommekeer voor sommige subsectoren, wat hoofdzakelijk te danken was aan het herstel in de autosector en de toegenomen buitenlandse vraag. De staalproductie steeg met 13,6% tot 16,3 miljoen ton. De productie van gewalst staal steeg met 7,1% j-o-j, terwijl de productie van platstaal opveerde met niet minder dan 29,2% j-o-j dankzij de vraag vanuit de automobielenindustrie. In relatieve termen was de vraag naar staal en metaal vanuit de buizenindustrie zelfs hoger dan vanuit de autosector. De vraag naar lange staalproducten, die voornamelijk in de bouwsector worden gebruikt, daalde echter met 1,8%. De vraag naar huishoudelijke apparaten en bouwmetalen was ook matig, al trok ze later in 2010 aan om in december opnieuw te dalen.

Globaal genomen lijkt het herstel ongelijkmatig, waarbij de marktomstandigheden voor Spaans staal en metaal in de eerste helft van 2010 beter waren dan in de tweede helft, behalve voor bepaalde exportgerichte sectoren. Terwijl de binnenlandse markt met slechts 4,2% groeide, steeg de export naar de EU met 19,1%. Dit onderstreept het belang van de export voor het herstel van de Spaanse staalsector op een moment dat de binnenlandse vraag zwak is. De opleving van de automobielenindustrie begin 2010 leidde tot een toename van de vraag naar platstaal en andere metaalproducten, maar die vraag viel in de tweede helft van het jaar terug naarmate de stimuleringsmaatregelen afliepen en de autoproduktie weer afnam (zie onderstaande grafiek).

## Spaanse productie van personenwagens



Bron: ANFAC

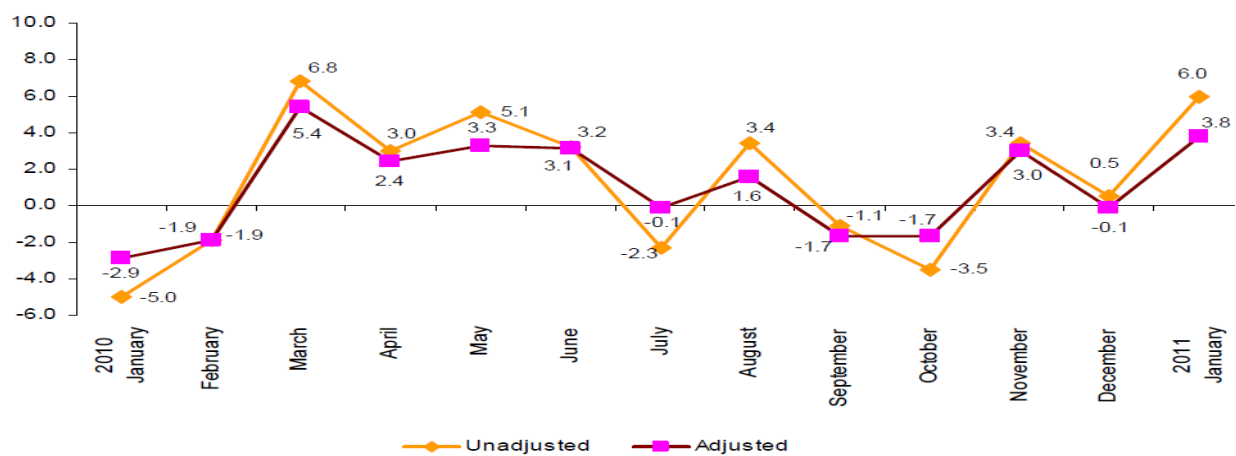


Onze ervaring is dat facturen in de staal- en metaalindustrie na gemiddeld 88 dagen worden betaald. We hebben vastgesteld dat het betalingsgedrag sinds de zomer van 2010 verslechtert, maar we verwachten dat deze trend in de komende maanden zal afvlakken. De insolventiecijfers in deze sectoren liggen hoger dan in andere Spaanse sectoren: het aantal insolventies van staal- en metaalbedrijven steeg in 2010 met 11,3% tot 157. De afgelopen zes maanden hebben we ook een lichte toename van de kredietverzekeringsclaims vastgesteld. Wat insolventies betreft, werden de subsectoren metaallegeringen en metaalbouw bijzonder zwaar getroffen.

## Geen sterke opleving in zicht

De verwachtingen voor de toekomstige ontwikkeling van de staal- en metaalindustrie kunnen in het beste geval als 'neutraal' worden omschreven, omdat die ontwikkeling voor een groot deel afhankelijk is van een algeheel herstel van de industriële activiteit. De Spaanse industriële productie vertoont sinds kort echter tekenen van verbetering, waarbij drie maanden op rij een groei werd opgetekend. De laatste paar maanden gaat de index van de Spaanse industriële productie algemeen in stijgende lijn (zie onderstaande grafiek). Ook de index van nieuwe industriële orders heeft zich de afgelopen maanden hersteld en stond in januari 2011 12,6% hoger dan in januari 2010.

**Annual evolution of the IPI**  
General index, adjusted and unadjusted



Bron: Spaanse bureau voor de statistiek (INE)

Hoewel de industrie-indicatoren in Spanje momenteel een licht herstel laten zien, blijven er nog veel problemen en neerwaartse risico's bestaan, zoals moeilijkheden om bankleningen te krijgen, meer betalingsachterstand, hogere energie- en grondstofprijzen en de aanhoudende problemen in de bouwsector, die elk een volledig herstel van de Spaanse staal- en metaalindustrie in de weg kunnen staan. De meeste staal- en metaalbedrijven verwachten dat de producentenprijzen in 2011 zullen stijgen, ondanks een slechts lichte toename van de vraag. Om die reden kopen ze momenteel essentiële grondstoffen in op basis van de verwachting dat de prijzen dit jaar met 5% tot 10% j-o-j zullen stijgen. Omdat het moeilijk zal zijn om de prijsstijgingen volledig aan hun klanten door te rekenen terwijl de vraag laag blijft, zal dit de marges van veel bedrijven negatief beïnvloeden.



De toenemende internationalisering van beide bedrijfstakken moet de val van de binnenlandse vraag compenseren. Dit proces zal echter tijd vergen. Terwijl sommige staal- en metaalbedrijven met een gezonde financiële structuur en een goede marktpenetratie daadwerkelijk sterker uit de crisis gekomen zijn, hebben veel staal- en metaalbedrijven die afhankelijk zijn van de bouwsector het loodje gelegd.

We verwachten dat met name kleine en middelgrote ondernemingen die zich richten op de binnenlandse markt in 2011 in de problemen zullen komen. Ondanks een lichte toename van de totale industriële vraag, worden zij – en hun klanten – geconfronteerd met een restrictieve kredietomgeving, die een opleving van de activiteit in de loop van het jaar kan belemmeren. Daarom blijft ons acceptatiebeleid voor de staal- en metaalindustrie voorzichtig, waarbij we in het bijzonder kijken naar de financiële positie, de afhankelijkheid van bankleningen, de klantenstructuur, de afnemende sector en het exportpotentieel. Wij houden de subsectoren metaalbouw, metaalfabricage en metaallegeringen nauwlettend in de gaten vanwege hun hogere wanbetalingscijfers.

## Spaanse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

<b>Sterke punten</b>	<b>Zwakke punten</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Hoge concentratie</li><li>• Multinationals</li><li>• Strategische sector</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zwakke binnenlandse vraag</li><li>• Afhankelijkheid van externe financiering (bankleningen)</li><li>• Outsourcing</li></ul>



## Een sleutelsector voor herstel?

De voedingsindustrie is een van de belangrijkste Spaanse sectoren: eind 2009 was de sector goed voor 8% van het bbp. De sector bestaat uit een 30.000 bedrijven, biedt werk aan bijna 500.000 mensen (17% van de industriële werkgelegenheid), realiseert 14% van de industriële omzet en had vorig jaar een overschot op de handelsbalans van EUR 764,6 miljoen. De voedingsindustrie trekt circa EUR 225 miljoen aan buitenlandse investeringen aan en is wat dat betreft één van de belangrijkste sectoren.

Tussen 2000 en 2010 steeg de waarde van de productie van EUR 55.700 miljoen tot EUR 85.100 miljoen (+57,2%), terwijl de uitvoer tussen 2004 en 2010 groeide met ongeveer 32% van EUR 12.455 miljoen tot EUR 16.776 miljoen. Na een scherpe terugval in 2009 steeg de waarde van de export in 2010 met 9,1% j-o-j. De exportomzet staat nu terug op het niveau van 2008. Vooral dankzij deze sterke exportprestatie daalde de omzet in de sector met slechts 0,9% j-o-j in 2010, zodat de resultaten van veel voedingsbedrijven stabiel bleven.

Hoewel niet immuun voor de economische vertraging (zoals onder meer blijkt uit de dalende waarde van de productie), heeft de voedingsindustrie al met al ook enige veerkracht getoond: omdat voeding een essentiële basisbehoefte is, maakt de inelastische vraag de foodsector minder kwetsbaar dan andere bedrijfstakken. Het is dan ook geen verrassing dat het ministerie van Industrie de voedingsindustrie heeft bestempeld als één van de zeven strategische sectoren van de Spaanse economie waarvan het herstel zal afhangen.

### Groenten en fruit

Spanje is één van de belangrijkste exporteurs van groenten en fruit. In absolute termen is Spanje de op één na grootste Europese producent van groenten en fruit na Italië. Een groot deel van die productie wordt uitgevoerd en dat deel was goed voor 41% van de totale Spaanse export van levensmiddelen. In 2010 vertegenwoordigde de export van de subsector groenten en fruit een waarde van EUR 8.636 miljoen, of 10,5% meer dan in 2009, hoewel het exportvolume licht daalde (-0,2%).

### Vlees

Vlees is goed voor 20,1% van de totale omzet van de foodsector en 14% van het bbp van de foodsector. De meeste bedrijven in deze subsector zijn kleine en middelgrote ondernemingen met een gemiddeld personeelsbestand van 11 werknemers. De economische crisis leidde tot een forse terugval van de nationale consumptie en tot beperkingen op de kredietverlening. In 2009 daalde de productie van vlees en vervaardigde vleesproducten met respectievelijk 8% en 4%. De kosten zijn de afgelopen jaren gestegen als gevolg van de stijgende grondstofprijzen en de hogere energierekeningen, wat een directe impact had op de winst. Samen met de langere betalingstermijnen, de harde concurrentie en de groei van generieke merken heeft dit de marges van deze subsector verder onder druk gezet.



## **Dranken**

De subsector alcoholische dranken vertegenwoordigt 0,12% van het Spaanse bbp en heeft direct en indirect 170.000 banen gecreëerd. In de zes jaar tot 2008 daalde de consumptie van alcoholische dranken met ongeveer 1% tot 2% per jaar. Vanaf 2008 versnelde deze daling, met een terugval van 11% in 2008 en 12% in 2009. Hierdoor nam de waarde van de markt af tot EUR 1.765 miljoen (-10,6% ten opzichte van 2008). De neerwaartse trend in de consumptie is het resultaat van de totale impact van de economische crisis en de daaruit voortvloeiende daling van het aantal toeristen. Geschat wordt dat de consumptie in 2010 met nog eens 10% is gedaald, waardoor de markt nu een waarde van EUR 1.515 miljoen vertegenwoordigt. Voor 2011 wordt een meer gematigde daling van 5% verwacht.

## **Zuivel**

Vanaf eind 2009 en in heel 2010 lieten lagere productiekosten (vooral van grondstoffen) prijsverlagingen toe. Dit leidde tot een toename van het aantal verkochte eenheden, maar een daling van de totale inkomsten. De prijs van zuivelproducten daalde met gemiddeld 6%, en hoewel de consumptie met 1% steeg, kromp de waarde van de markt met 4,9%. Bovendien heeft de economische crisis ertoe geleid dat zich in de sector een trend van 'downtrading' heeft afgetekend, waarbij de consument huismerken van de distributeurs prefereert boven A-merken. Voorts heeft de impact van de crisis geleid tot lagere marges en tot het faillissement van ondernemers die niet opgewassen waren tegen de sterke concurrentie. In lijn met de huidige trends in de Spaanse levensmiddelenmarkt zal de prijs in 2011 de doorslaggevende factor blijven voor de subsector zuivel.

## **Levensmiddelenetailhandel**

Voor het eerst sinds het begin van de financiële crisis heeft de detailhandel (voeding, drogisterijen en parfumerieën) marktaandeel verloren: -1,1% in volume en -2,8% in waarde in 2010. De particuliere consumptie liep terug naarmate de huishoudens in hun uitgaven snoeiden en generieke merken hebben een recordmarktaandeel behaald in 2010.

## **Toenemende prijsdruk**

De afgelopen maanden speelt zich in de Spaanse voedingsmiddelenindustrie een prijzenoorlog af op vele gebieden. De toenemende blootstelling aan internationale concurrentie en het gebrek aan flexibiliteit bij het bepalen van arbeidsverhoudingen hebben geresulteerd in een verlies aan concurrentievermogen ten opzichte van Europese landen en andere buitenlandse concurrenten die lagere productiekosten hebben. De voedingsmiddelenindustrie moet een flexibelere arbeidsmarkt krijgen wil ze de arbeidskosten verlagen en concurrerend blijven. Tegelijkertijd verliezen fabrikanten die gespecialiseerd zijn in producten van grote A-merken terrein aan multinationals in de voedingssector, aangezien consumenten steeds vaker voor goedkopere alternatieven kiezen.

Tot 2011 had de stijging van de internationale marktprijs van grondstoffen, die nodig zijn voor de productie van levensmiddelen, geen invloed op consumenten in Spanje, omdat de spelers in de markt ervoor gekozen hebben hun marges te verlagen in plaats van de consumptie verder te laten dalen. We verwachten echter dat een verdere stijging van de grondstofprijzen nu zal leiden tot duurdere voedingsproducten in de Spaanse winkels. Reeds in februari van



dit jaar stegen de voedselprijzen met 1,5% j-o-j: de hoogste stijging van de afgelopen twee jaar en een ommekeer in de strategie van landbouwers, producenten en distributeurs om prijsstijgingen niet door te rekenen. Hoe sterk de omzet van levensmiddelenbedrijven zal dalen is afhankelijk van drie factoren: de relatieve macht van leveranciers en distributeurs, de merkkracht en de gevoeligheid van de klant voor de prijs.

## Stabiel betalingsgedrag

Bedrijven die actief zijn in de voedingsindustrie hebben over het algemeen een goede financiële structuur. Bedrijven in de sector worden gekenmerkt door een groot eigen vermogen en een gezonde liquiditeit en solvabiliteit in vergelijking met bedrijven in andere sectoren. Onze ervaring is dat facturen in de voedingsindustrie na gemiddeld 90 tot 120 dagen worden betaald, of na gemiddeld een dertigtal dagen in het geval van bederfelijke producten. We hebben de afgelopen zes maanden geen verslechtering van het betalingsgedrag van bedrijven in de foodsector kunnen vaststellen – noch wat late betalingen, noch wat wanbetalingen betreft – en we verwachten dat deze stabiele trend zich in de komende maanden zal voortzetten.

De insolventiecijfers in de Spaanse voedingsmiddelenindustrie zijn vergelijkbaar met die in andere bedrijfstakken. We hebben vastgesteld dat het aantal kredietverzekeringsclaims de laatste zes maanden licht is toegenomen. We verwachten de komende zes maanden geen significante stijging van de wanbetalings- of insolventiecijfers in de sector, op voorwaarde dat de afnemersmarkten niet aanzienlijk verslechteren en de grondstofprijzen beheersbaar blijven. We zullen echter bijzondere aandacht schenken aan subsectoren zoals de dranken- en vleessector, waar we een toename van de liquiditeitsproblemen verwachten.

## Uitdagingen voor de toekomst

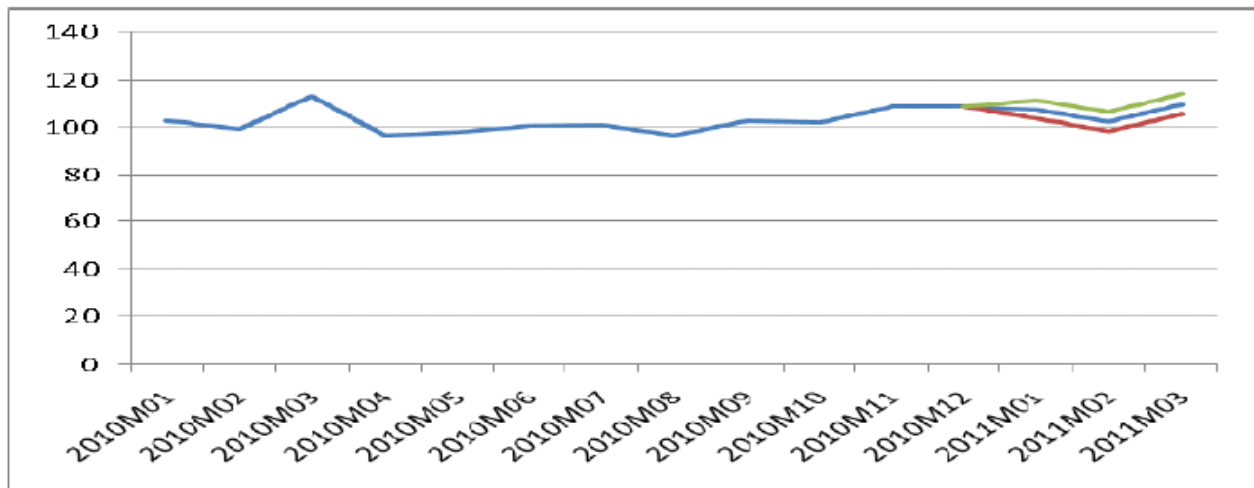
De foodsector wordt geconfronteerd met meer uitdagingen, aangezien het onwaarschijnlijk is dat de consumptieve bestedingen op de korte termijn zullen aantrekken, terwijl bedrijven het merendeel van hun kostenbesparingsplannen al hebben geïmplementeerd. De consumptie zal verder dalen, met name in de horeca.

De sector zal ook te kampen hebben met grotere marktaandelen van huismerkproducten: in 2010 steeg het marktaandeel van huismerkproducten met 1,7% j-o-j tot 41,6%. Dit jaar is de verkoop van huismerkproducten al met 5,8% gestegen, terwijl de verkoop van A-merken met 1,1% is gedaald.

Ondanks deze uitdagingen zal de voedingsindustrie één van de belangrijkste motoren van de Spaanse economie blijven. De Food Industrial Production Index eindigde vorig jaar met een positief jaarlijks gemiddelde van 2,1%. Tot nu toe in 2011 vertoont de index een lichte daling (-1,1% in januari en -4,7% in februari, zie onderstaande grafiek), maar voor de komende maanden wordt een opwaartse trend verwacht.



## Food Industrial Production Index



Cijfers die in het waarschijnlijke scenario (blauw), pessimistische scenario (rood) en optimistische scenario (groen) worden verwacht  
Bron: Spaanse statistiekbureau

Wij zijn van mening dat er dit jaar veel fusies en overnames van levensmiddelenbedrijven zullen plaatsvinden, aangezien de markt nog steeds versnipperd is en mooie zakelijke mogelijkheden biedt. Durfkapitalisten ontpoppen zich als de meest actieve investeerders in deze sector.

De toegang tot financiering is een belangrijke zaak geworden voor bedrijven. Bij de beslissing om onze klanten al dan niet een kredietverzekering aan te bieden, zullen wij altijd rekening houden met de schuldgraad van hun debiteuren. Het is natuurlijk ook belangrijk dat toeleveranciers van bedrijven in de foodsector op de hoogte zijn en blijven van de schulden en aflossingsschema's van hun afnemers, aangezien een verdere daling van de consumentenbestedingen of van de winstgevendheid als gevolg van de prijzenoorlog van invloed kan zijn op hun vermogen om hun leveranciersfacturen te betalen.

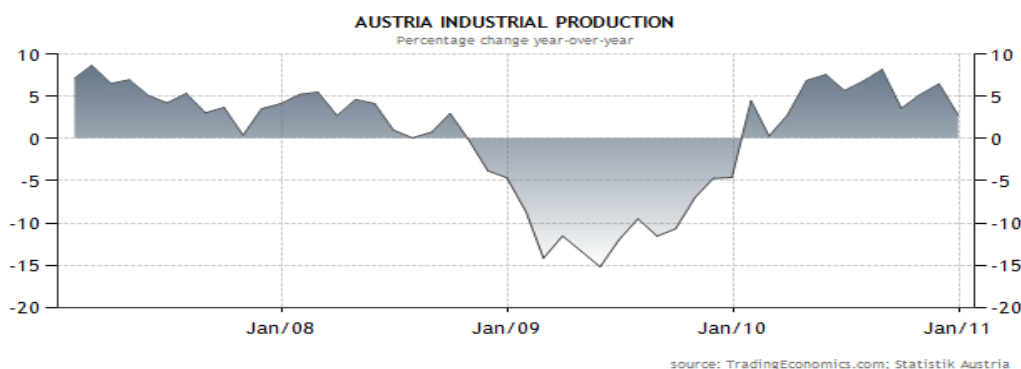
## Spaanse voedingsindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• De eerste industriële sector van de Spaanse economie</li><li>• Inelastische prestaties</li><li>• Positieve handelsbalans</li><li>• Goede zakelijke mogelijkheden voor fusies en overnames</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Prijzenoorlog kan marges aantasten</li><li>• Onzekerheid over grondstof- en olieprijsen</li><li>• Onstuitbare groei van huismerken</li><li>• Verwachte daling van de consumptie</li></ul>



## Duitse kapitaalgoederenindustrie stimuleert Oostenrijkse staalsector

Na een krimp van 3,9% in 2009 groeide het Oostenrijkse bbp in 2010 met 1,8%. De binnenlandse economie trok weer aan en de export herstelde zich bijzonder goed met een groei van meer dan 16% j-o-j. In 2009 kampten zowel staal- als metaalproducenten met grote voorraden als gevolg van de zwakke vraag, wat een negatief effect had op hun liquiditeit. In 2010 profiteerde de Oostenrijkse staal- en metaalindustrie echter van de opverende industriële productie (zie onderstaande grafiek), met name in de sectoren waar haar belangrijkste afnemers zitten, zoals de bouwsector, de autoindustrie en de machinebouw, alsmede van de stijgende vraag uit Duitsland. Dit leidde tot een algemene verbetering van de cashflow van staal- en metaalbedrijven naarmate hun voorraden afnamen.



\* The table above displays the monthly average.

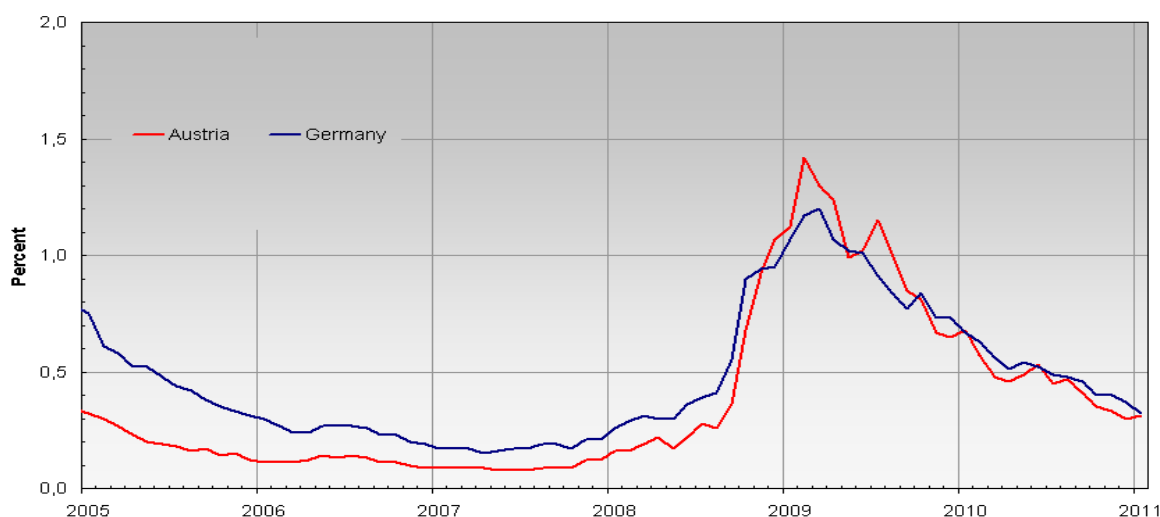
Vorig jaar steeg de Oostenrijkse staalproductie het snelst in meer dan 20 jaar. Dit was voornamelijk te danken aan de sterke vraag vanuit de bloeiende Duitse kapitaalgoederenindustrie, maar ook vanuit de autoindustrie en de bouwsector. Volgens de World Steel Organisation steeg de productie in 2010 met 27,3% j-o-j, na een krimp van 25,4% in 2009 en herstelde ze sterk van de liquiditeitskrapte tijdens de economische crisis. De productie van andere metalen dan staal groeide in 2010 met 7%, na een terugval van 16,5% in 2009. De groei nam tegen het einde van het jaar af, maar trekt sinds begin 2011 weer aan. Het Oostenrijkse bureau voor de statistiek verwacht voor 2011 een groei van 8%. Hoewel de productie nog steeds onder het niveau van vóór de crisis ligt, stegen de orders in 2010 met dubbele cijfers en staan ze nu weer op hun normale niveau.

De staal- en metaalindustrie zijn beide getroffen door de stijgende prijs van ijzererts en steenkool. Gezamenlijke aankopen door de Oostenrijkse staalindustrie zijn echter onwaarschijnlijk, aangezien de grotere bedrijven hiertegen gekant zijn. Vorig jaar hadden de stijgende grondstofprijzen een negatief effect op de marges, maar inmiddels zijn staalbedrijven in staat om prijsstijgingen aan hun klanten door te berekenen. Niettemin hebben staalhandelaren, die een belangrijk deel van de staalsector vormen, nog steeds te lijden onder de hogere brandstofprijzen.



## 5% minder bedrijfsinsolventies in 2011

Volgens KSV, een Oostenrijkse organisatie die crediteurenbescherming biedt, is het betalingsgedrag van Oostenrijkse bedrijven goed: de gemiddelde toegestane betalingstermijn bedraagt 26 dagen, terwijl facturen na gemiddeld 32 dagen worden betaald. Onze ervaring is dat het betalingsgedrag in de staal- en metaalindustrie min of meer in lijn is met dit gemiddelde en we verwachten dat dit zo zal blijven. In 2010 daalde het totale aantal bedrijfsinsolventies in Oostenrijk met 7,8% j-o-j tot 6.366. Voor 2011 verwachten we een verdere daling van 5% tot 6.047. De insolventiecijfers in de staal- en metaalindustrie liggen onder het gemiddelde van de industrie en dat zal ook dit jaar het geval zijn. Deze algemene daling van het aantal insolventies komt ook tot uiting in onze barometer voor de verwachte wanbetalingfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde ondernemingen in Oostenrijk. In januari 2011 stond de VWF-barometer voor Oostenrijkse bedrijven op 31 basispunten, 111 punten lager dan zijn piek in februari 2009 en bijna terug op het niveau van vóór de crisis (zie onderstaande grafiek).



Bron: KVM Credit Monitor en Atradius Economic Research

Volgens Bank Austria zal de staalsector in 2011 met 7% groeien en zullen staalhandelaren de hogere grondstofprijzen blijven doorberekenen aan hun afnemers. Uiteraard beschouwt de sector de kortere looptijden van grondstofcontracten als negatief, omdat de planning van bedrijven erdoor in de war kan raken. Staalhandelaren zullen ook de hogere brandstofprijzen trachten door te berekenen door middel van toeslagen op de vrachtkosten. Terwijl de productie in de staalsector in 2011 zal terugkeren naar het niveau van vóór de crisis, zal de metaalindustrie nog eens 12 maanden nodig hebben om de terugval in 2009 goed te maken. In 2011 zal echter een groei van 8% j-o-j worden bereikt. Het economisch sentiment is momenteel sterk en de orderboeken staan vol.

### Oostenrijkse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Toenemende vraag vanuit de kapitaalgoederenindustrie</li><li>• Sterke vraag uit het buitenland (vooral uit Duitsland)</li><li>• Het algemeen goede concurrentievermogen van de bedrijven</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Stijgende grondstofprijzen</li><li>• Op de middellange termijn: tragere groei in de staalsector</li></ul>



## Herstel van de staal- en metaalindustrie vooral dankzij de export- en autosector

Slowakije werd hard getroffen door de wereldwijde economische crisis: in 2009 kromp het reële bbp met 4,7% en liep de uitvoer met 16,5% terug. Het herstel heeft de verwachtingen echter ruimschoots overtroffen. Zo steeg het reële bbp in 2010 met naar schatting 4%, voornamelijk dankzij de opleving van de export (+22% j-o-j in de periode van januari tot november 2010) en het soepele begrotingsbeleid van de vorige regering. De index van de industriële productie steeg in 2010 met 18,9% j-o-j. Een minpunt is dat de particuliere consumptie wordt afgeremd door de hoge werkloosheid (14,1% in het derde kwartaal van 2010) en de onwil van de banksector om nieuwe leningen te verstrekken.

Het herstel van de Slowaakse staal- en metaalindustrie, sinds 2010, is vooral te danken aan de binnen- en buitenlandse vraag (uit zowel West-Europa als Centraal-Europa), met name vanuit de Europese automobielsector, die vorig jaar een productiegroei van 18% j-o-j boekte. Slowakije is uitgegroeid tot 's werelds grootste leverancier van auto's per capita (VW, Kia, Peugeot en Citroën), en de sterke opleving van Slowakijes autosector heeft de vraag naar staal- en metaalonderdelen doen toenemen. Volgens de World Steel Association steeg de Slowaakse staalproductie in 2010 met 22,5% j-o-j, na een krimp van 16,5% in 2009. Het Slowaakse bureau voor de statistiek meldt dat fabrikanten van basismetalen en metaalproducten hun omzet in 2010 met 24% j-o-j zagen stijgen tot EUR 8.409 miljoen, met stabiele winstmarges, een voldoende sterke eigenvermogenspositie en een verbeterde solvabiliteit en liquiditeit in de sector.

We hebben de laatste zes maanden geen verslechtering van het betalingsgedrag kunnen vaststellen en we verwachten dat dit de komende maanden zo zal blijven. In vergelijking met andere Slowaakse sectoren zijn de wanbetalingscijfers in de staal- en metaalindustrie goed. Wel hebben we een hoger percentage wanbetalingen gezien bij staal- en metaalbedrijven die zich richten op de bouwsector. Dit komt niet als een verrassing, gezien de scherpe daling van de bouwactiviteit op het hoogtepunt van de economische crisis en het moeizame herstel sindsdien.

## Herstel in de bouw zal een positief effect hebben

Onze vooruitzichten voor de staal- en metaalindustrie zijn positief, zolang de situatie van de belangrijkste afnemersmarkten (d.w.z. West-Europa en, vooral, de autoindustrie) gunstig blijft. We zien ook een herstel van de bouwmarkt, wat een positief effect zou moeten hebben op de Slowaakse staal- en metaalindustrie. Globaal genomen verwachten we dat de vraag in 2011 zal toenemen, zij het minder snel dan in 2010. Ons acceptatiebeleid blijft positief, al zijn we over het algemeen voorzichtiger met staal- en metaalbedrijven die sterk afhankelijk zijn van de bouw. Onze belangrijkste criteria zijn kennis van de sector van de afnemer (bijv. de autoindustrie, de bouw), het niveau van de voorraden, de schuldgraad en de ontwikkeling van de marges/omzet (d.w.z. het vermogen om de draad weer op te nemen na de recessie).

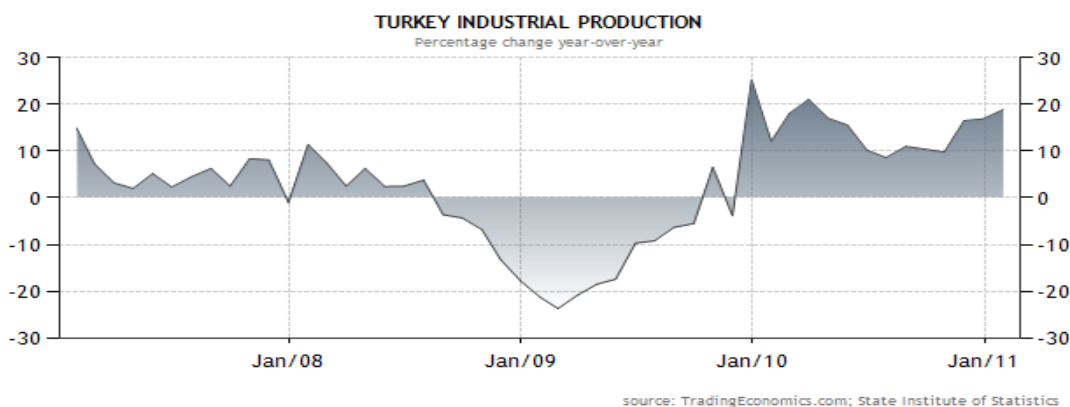
### Slowaakse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Geografisch dichtbij autoproducenten</li><li>• Euro als valuta</li><li>• Lagere operationele kosten in vergelijking met concurrenten in de EU</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Afhankelijkheid van de exportvraag</li><li>• Prijsstijgingen</li></ul>



## Herstel te danken aan opleving van binnenlandse sleutelsectoren

Turkije is de tiende grootste staalproducent ter wereld, met een productie van 29 miljoen ton in 2010. De productie van staal is aanzienlijk toegenomen sinds 2001 (15 miljoen ton), voornamelijk onder impuls van de binnenlandse consumptie. De Turkse economie heeft zich sterk hersteld van de recessie. Na een bbp-krimp van 4,7% in 2009 klom het bbp in 2010 opnieuw hoger. In het eerste en tweede kwartaal steeg het bbp met meer dan 10% j-o-j, al vertraagde de groei in het derde kwartaal tot 5,5% j-o-j. De industriële productie veerde vorig jaar op en lag in januari 2011 18,9% hoger dan in januari 2010 (zie grafiek hieronder). De bouwproductie kende ook een sterk herstel in 2010, met een opmerkelijke stijging van 24,6% j-o-j in het derde kwartaal.



Vorig jaar profiteerde zowel de staal- als metaalindustrie van het herstel in Turkse sleutelsectoren (zoals de automobielsector, de bouw en de textielindustrie) en van de grotere vraag naar staal- en metaalproducten die daaruit voortvloeide. Zowel de omzet als de productie in de staal- en metaalindustrie stegen als gevolg van de hogere prijzen en productie. Volgens World Steel steeg alleen al de productie van staal met 14,6% j-o-j in 2010, na een krimp van 5,6% in 2009. Deze goede prestaties hebben zich doorgezet in 2011. Volgens Turkish Steel is de uitvoer van staal in de eerste maanden van dit jaar aanzienlijk toegenomen (+63% j-o-j in februari). De door het Turkse bureau voor de statistiek bijgehouden index voor de maandelijkse industriële omzet uit de productie van basismetalen steeg in januari voor het 13e jaar op rij.

## Hogere inkomsten in 2011

De winstmarges in de staal- en metaalindustrie zijn vorig jaar aanzienlijk verbeterd, met een sterke vraag en hogere prijzen. Verwacht wordt dat deze trend in 2011 zal doorzetten, ondanks de hogere grondstofprijzen. De algemene eigenvermogenspositie, de algemene solvabiliteit en de liquiditeit van de sector zijn traditioneel robuust.



In de Turkse staal- en metaalindustrie worden facturen na gemiddeld 45 dagen betaald. We verwachten dat het aantal gevallen van betalingsachterstand in de sector de komende maanden laag zal blijven. Vergeleken met andere Turkse sectoren heeft de staal- en metaalindustrie een goede reputatie op het gebied van wanbetaling en insolventie.

Verwacht wordt dat het lage aantal bedrijfsfaillissementen dit jaar onveranderd zal blijven. Voor 2011 wordt een algemene economische groei van meer dan 5% voorspeld. De aanhoudende opleving in aanverwante sectoren zoals de automobiellindustrie, zal bijdragen tot de groei van de staal- en metaalindustrie. Dit leidt tot hogere inkomsten en een gezonde rendabiliteit. Om die reden staan wij vanuit verzekeringsoogpunt nog steeds positief ten opzichte van zowel de staal- als metaalindustrie, waarbij de belangrijkste criteria de aandeelhoudersstructuur, de eigenvermogenspositie en de kaspositie zijn.

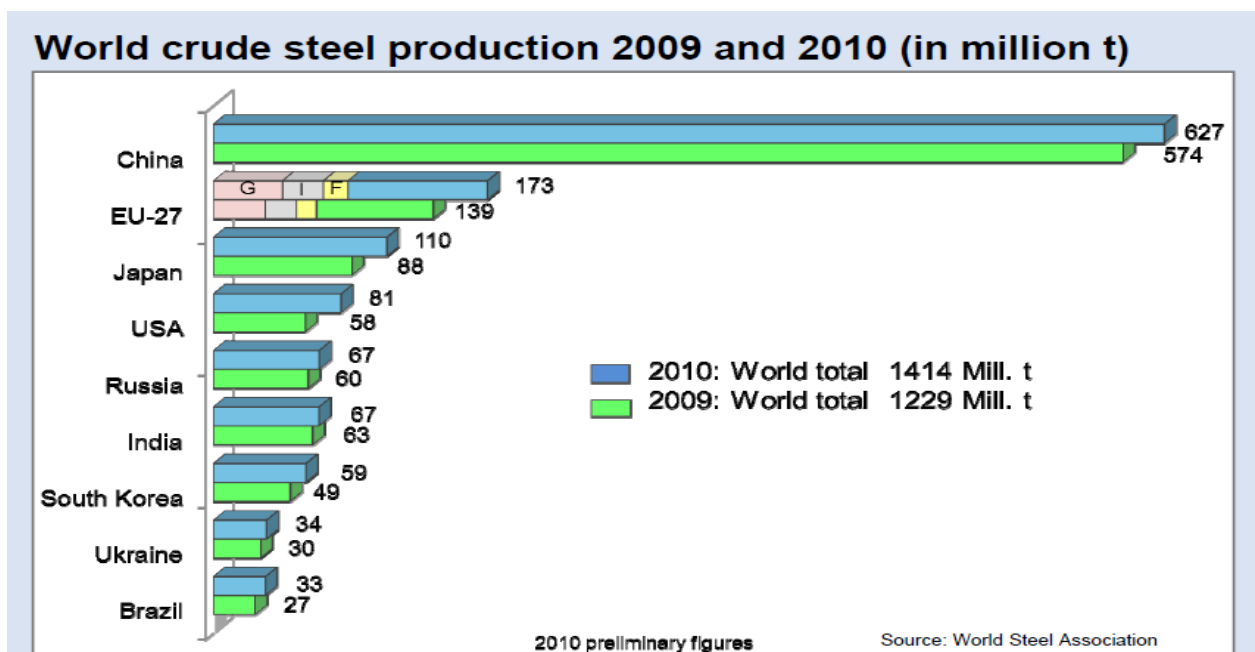
## Turkse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Levering aan diverse sectoren vermijdt het risico dat verbonden is aan het leveren aan één sector</li><li>• De meeste bedrijven die in de sector actief zijn, hebben een sterke financiële structuur</li><li>• Weinig concurrentie als gevolg van de grote vraag en moeilijke toegang (vanwege de hoge investeringen die vereist zijn)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Prijsgevoelig</li><li>• Continue investeringen in capaciteitsuitbreiding en modernisering vereist</li><li>• Het opkomende land China is een toekomstige concurrent (tot voor kort een klant)</li></ul>



## Staal: overcapaciteit na sterke groei

De Chinese staalsector is de laatste paar jaar gegroeid, grotendeels dankzij de massale stimuleringsmaatregelen van de overheid die in 2008 werden geïntroduceerd om de bouwactiviteit te stimuleren en de gevolgen van de kredietcrisis tegen te gaan. Volgens de World Steel Association steeg het zichtbare staalverbruik (d.w.z. voorraadmutaties buiten beschouwing gelaten) in China met 9,2% in de periode van januari tot augustus 2010, vooral als gevolg van de voorraadcyclus en overheidsinvesteringen. De leveringen voor het hele jaar 2010 bedragen naar schatting meer dan 500 miljoen ton, of circa 10% meer dan in 2009. In 2010 steeg de Chinese productie van ruwstaal met 9,3% j-o-j tot 626,7 miljoen ton, na een stijging van 13,5% in 2009 (China was de enige grote staalproducent die zijn productie in 2009 zag stijgen; zie onderstaande grafiek).

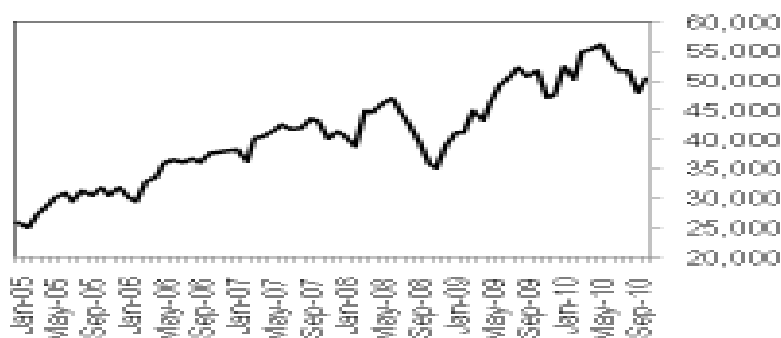


Inmiddels echter vormen de overcapaciteit en de enorme voorraden grote problemen. Het verbruik van staal ging eind 2010 en begin 2011 in dalende lijn naarmate de Chinese regering maatregelen neemt om de economische groei af te koelen (met name in de oververhitte vastgoed- en bouwsector, die goed is voor 50% van het Chinese staalverbruik) en meer controle te krijgen over de productie. De groei van de productiecapaciteit is vertraagd als gevolg van energiebesparende en emissiebeperkende maatregelen die de overheid in september 2010 nam en die staalfabrieken ertoe verplichtten hun productie op te schorten en verouderde productie-installaties niet langer te gebruiken. Dit heeft belangrijke gevolgen gehad voor sommige kleine fabrieken in een aantal regio's, met name de provincies Hebei en Jiangsu en heeft ervoor gezorgd dat eind 2010 44 miljoen ton aan verouderde ijzer- en staalproductie werd geëlimineerd. Desondanks was de productie nog steeds hoger dan wat de regering had gehoopt, deels omdat sommige staalproducenten hun capaciteitsuitbreiding verhullen. Zo hebben sommige particuliere fabrieken naar verluidt kleinschalige productiefaciliteiten gesloten in het kader van het capaciteitsvermindering-programma om ze later te vervangen door grotere fabrieken. Bovendien hebben individuele provincies zich tegen de



hervormingen verzet om hun marktaandeel te behouden, hun belastinginkomsten te beschermen en de werkgelegenheid op peil te houden.

**China's Monthly Steel Output**  
2005-2010 ('000 tonnes)



f = forecast. Source: World Steel Association, BMI

Volgens het Chinese ministerie van Industrie en Informatietechnologie realiseerden staalbedrijven in 2010 een totale winst van CNY 89,7 miljard yuan (USD 13,64 miljard). De meeste bedrijven boekten echter magere winsten of zelfs verliezen en de totale rentabiliteit in de sector is verre van goed. Dit is voornamelijk te wijten aan de aanzienlijke stijging van de grondstofkosten (bijv. ijzererts en cokeskool) die de marges aantast, terwijl de staalprijzen minder snel stijgen en dus niet volstaan om de hogere kosten van grondstoffen te compenseren. In de eerste 11 maanden van 2010 kreeg de sector als geheel een totale stijging van de ijzerertsprijzen met USD 26,1 miljard te verwerken. Uit de statistieken is gebleken dat de staalindustrie in 2010 een winstmarge van 2,9% had: veel lager dan het industriële gemiddelde van 6,2% en het laagste percentage van alle Chinese sectoren. De overheid probeert een consolidatie in de staalsector door te drukken teneinde de overcapaciteit te elimineren die aan de basis ligt van de prijsstijging van ijzererts en die de staalprijzen naar beneden heeft getrokken. Tot dusver hebben we een aantal geslaagde consolidaties gezien, waarbij grote staalbedrijven die in overheidshanden zijn kleinere particuliere of staatsfabrieken overnemen.

Staalproducenten hebben meestal een lange kredietcyclus als gevolg van de lange productietijden in de sector. De voorraden en gestegen grondstofkosten hebben beslag gelegd op heel wat werkkapitaal. In het verleden waren bankleningen de meest gebruikelijke manier om de kapitaaldruk te verlichten, maar in 2010 begonnen de banken nieuwe leningen te beperken om de overheid te helpen met haar inspanningen om de economie af te remmen. Dit beleid zal het hele jaar 2011 worden voortgezet, waardoor staalproducenten (met name kleine en middelgrote ondernemingen) onder grote druk komen te staan.

We verwachten dat de vraag in de Chinese staalmarkt dit jaar verder zal afnemen als gevolg van de overheidsmaatregelen om een rem te zetten op de groei. Nu de prijzen voor ijzererts verder stijgen, zal de rentabiliteit van de Chinese staalproducenten laag blijven, terwijl de handelsbelemmeringen van buitenlandse markten een echte belemmering blijken voor de Chinese staalexport.



## Metaalindustrie: een indrukwekkende prestatie in 2010, maar nog steeds veel structurele problemen

De Chinese metaalproductiecapaciteit is blijven stijgen, waardoor het land nog steeds 's werelds grootste producent van aluminium, lood, zink en tin is. 2010 was alweer een recordjaar voor de productie van alle basismetalen:

- De productie van geraffineerd koper steeg in 2010 met 12,2% j-o-j tot 4,79 miljoen ton en kan in 2011 4,9 miljoen ton bereiken.
- De productie van geraffineerd nikkel steeg in 2010 met 24% tot 214.086 ton, en zal naar verwachting met meer dan 8% stijgen in 2011.
- De productie van geraffineerd tin steeg in 2010 met 11,6% tot 164.399 ton, maar zal in 2011 waarschijnlijk lager uitvallen als gevolg van de beperkte groei in de aanvoer van grondstoffen.
- De productie van primair aluminium steeg met 19,9% tot 15,7 miljoen ton als gevolg van de toegenomen capaciteit.
- De extra productie als gevolg van nieuwe capaciteit in andere provincies, zoals Binnen-Mongolië en Xinjiang, gaf een boost aan de aluminiumproductie in december en compenseerde de lagere productie uit de bestaande capaciteit die werd veroorzaakt door problemen in de lokale stroomvoorziening als gevolg van het vriesweer.
- De productie van geraffineerd zink steeg met 19,7% tot 5,27 miljoen ton, terwijl de productie van geraffineerd lood met 9,8% steeg tot 4,32 miljoen ton.
- In 2011 kan de productie van lood en zink stijgen met respectievelijk 9% en 4%.

Wat de handel met het buitenland betreft, zette de sector in 2010 indrukwekkende prestaties neer die de verwachtingen overtroffen. Na het dieptepunt van 2009 nam de exportvraag toe, waardoor de prijzen gingen stijgen. De beter dan verwachte groei van de import was voornamelijk toe te schrijven aan het sterke herstel van de binnenlandse economie. Het totale handelsvolume steeg met 43,7% j-o-j tot USD 120,34 miljard, waarbij de import met 38,5% steeg en de export met 63,7% omhoogschoot.

Tijdens de periode van januari tot november 2010 stegen de belangrijkste inkomsten van de Chinese fabrikanten van non-ferrometalen (exclusief goudproducenten) met 45,7% j-o-j tot CNY 2.712,24 miljard (USD 412,8 miljard). Volgens het Chinese ministerie van Industrie en Informatietechnologie realiseerde de sector een winst van CNY 114,55 miljard (USD 17,4 miljard), een stijging van 89,1% j-o-j.

Deze cijfers zijn indrukwekkend, maar moeten in hun context worden gezien. Het herstel van de verkoop van metalen begon bij een zeer laag punt in 2009 (het resultaat van de economische crisis) en was vooral te danken aan de stimuleringsmaatregelen van de overheid, die binnenkort aflopen. Ondanks de verdere groei van de productie van basismetalen dit jaar, wordt de metaalsector geconfronteerd met problemen die vergelijkbaar zijn met die van de staalindustrie:

- Overcapaciteit, wat leidt tot prijsschommelingen
- Staatsinmenging, bijvoorbeeld om de verontreiniging te bestrijden
- Gebrek aan financiering omdat de banken nieuwe leningen beperken
- Consolidatie in de sector aangevoerd door grote staatsbedrijven en aangemoedigd door de overheid

Net als bij de staalindustrie hanteert de overheid een herstructurerings- en moderniseringsbeleid met het doel de blinde uitbreiding van de smeltcapaciteit in te dijken en verouderde productie-installaties te elimineren.



## Staal-/metaalindustrie: stijgend aantal insolventies en sluitingen van kleine en middelgrote ondernemingen

In de Chinese staal- en metaalindustrie worden facturen na gemiddeld 90 dagen betaald. We verwachten dat dit in de komende maanden zal verslechteren als gevolg van de toegenomen druk op de liquiditeit in beide sectoren en dat het aantal insolventies en bedrijfssluitingen zal stijgen. Veel kleine en middelgrote particuliere ondernemingen zagen zich al genoodzaakt om te sluiten als gevolg van verliezen veroorzaakt door de hoge productiekosten, de door de regering opgelegde productiebeperkingen en het gebrek aan financiering. Kleinere particuliere staalfabrieken in het bijzonder hebben mogelijk onvoldoende kapitaal om te overleven, zelfs op de korte termijn, als gevolg van de impact van lagere winsten, het aflopen van de stimuleringsmaatregelen en de volatiele wereldwijde financiële markt. De sluiting van kleine fabrieken met verouderde productie-installaties zal doorgaan: er zijn plannen om alle hoogovens met een capaciteit van minder dan 400 kubieke meter tegen eind 2011 te sluiten. We zien ook meer problemen voor exportgerichte kleinere staalhandelaren en bedrijven in de subsector oud metaal (schroot). Grote staalproducenten in staatshanden blijven echter relatief sterk en gaan door met in zich opnemen van kleine en middelgrote ondernemingen via consolidaties, hierbij aangemoedigd door de overheid.

Als gevolg van de structurele problemen in zowel de staal- als de metaalindustrie hanteren wij een zeer voorzichtig acceptatiebeleid en houden we de aandeelhoudersachtergrond, de businessportefeuilles (d.w.z. geleverde goederen en diensten), de financiële prestaties, de betalingstermijnen en het handelsverleden nauwlettend in de gaten.

### Chinese staalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Een centrale pijler van de Chinese industrie, met grote spelers: sterke staatsbedrijven met steun van de overheid</li><li>• Geen enkel land ter wereld produceert meer staal dan China. Drie van de vijf grootste staalproducenten ter wereld zijn gevestigd in China</li><li>• De consolidatie zal waarschijnlijk leiden tot de eliminatie van de overcapaciteit die de staalprijzen naar beneden trekt, waarbij kleinere fabrieken waarschijnlijk zullen sluiten</li><li>• De recente aardbeving in Japan kan de vraag op de korte termijn doen toenemen (-&gt; wederopbouw)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• De sector kampt met het ernstige probleem van overcapaciteit, wat de prijzen van zowel staal als grondstoffen beïnvloedt</li><li>• De gestegen grondstofkosten tasten de marges aan</li><li>• De buitenlandse vraag is nog steeds zwak en het aantal handelsbelemmeringen neemt toe</li><li>• De overheidsmaatregelen die gericht zijn op het verhogen van de energie-efficiëntie en het verminderen van de verontreiniging veroorzaken problemen zoals kostenstijgingen, productiebeperkingen, enz.</li><li>• Restrictief beleid van de banken</li></ul>

### Chinese metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Een belangrijke sector in China, die besproken wordt in het twaalfde Vijfjarenplan</li><li>• China is één van de grootste productiebasissen in de wereld en 's werelds grootste verbruiker van koper en aluminium</li><li>• De consolidatie zal waarschijnlijk leiden tot de eliminatie van de overcapaciteit</li><li>• De recente aardbeving in Japan kan de vraag op de korte termijn doen toenemen (-&gt; wederopbouw)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Overcapaciteit voor de meeste basismetalen en lage zelfvoorziening in grondstoffen</li><li>• De overheidsmaatregelen die gericht zijn op het verhogen van de energie-efficiëntie en het verminderen van de verontreiniging veroorzaken problemen zoals kostenstijgingen, productiebeperkingen, enz.</li><li>• Restrictief beleid van de banken</li></ul>



**Atradius Copyright 2011**

Atradius Copyright. Hoewel we al het noodzakelijke hebben gedaan om te verzekeren dat de informatie in dit rapport verkregen is van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of omissies, of voor de resultaten bekomen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven "zoals ze is", zonder garantie op volledigheid, accuraathed, tijdsgebondenheid. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk kunnen gesteld worden voor elke genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie noch voor om het even welke andere schade, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

**Atradius Credit Insurance NV**  
Meir, 30  
2000 Antwerpen

Avenue Prince de Liège, 74  
5100 Namur

[www.atradius.be](http://www.atradius.be)