



# market monitor

Installatiebouw + staal-/metaalindustrie in:  
Duitsland, Frankrijk, Brazilië, Denemarken, Hongarije

Juni 2011

# Installatiebouw schakelt in hogere versnelling

“No man is an island”. Dit is een zin van de Engelse dichter John Donne die daarmee wilde aanduiden dat niets of niemand kan bestaan zonder de ander, een uitspraak die zeker ook van toepassing is op de sector van de installatiebouw. In de Market Monitor van deze maand tonen we hoe deze sector is opgeleefd door de nauwe banden met andere sectoren, zoals de automobielsector en de hernieuwbare energie die de crisis volledig achter zich hebben gelaten.

In feite is het de algemene verbetering van de wereldwijde economie die op zijn beurt heeft geleid tot bijkomende kapitaalinvesteringen en vraag naar producten uit de installatiebouw, in het bijzonder uit sterke groeielanden zoals China en Brazilië.

Nergens is dit duidelijker dan in Duitsland, waar in het eerste kwartaal van dit jaar het aantal nieuwe bestellingen voor machinegereedschap op jaarbasis steeg met 130%. Terwijl in Duitsland de machine-export hoogtijden beleeft, pikt ook de sector van de installatiebouw in buurlanden als Frankrijk, Denemarken en Hongarije een graantje mee van de toegenomen vraag vanuit Duitsland zelf. Volgens Eurofer zal de output van de installatiesector in de EU met 8,2% groeien, na een groei met 9,7% in 2010.

Zoals steeds heeft het verhaal ook een minder positieve kant, in dit geval is dat het feit dat bedrijven in deze sector moeten leren leven met de stijgende prijzen van onmisbare grondstoffen. Voor Brazilië gaf de vraag naar zijn grondstoffen echter ook een boost aan de sector van de installatiebouw, door de hogere vraag naar uitrusting voor de winning van deze grondstoffen.

Het herstel van de installatiebouw gaf op zijn beurt de staalsector een duw in de rug, zoals u kunt lezen in onze rapporten over de staal- en metaalsector in Duitsland en Frankrijk. De problemen die we al in onze Market Monitor van april aanhaalden, blijven evenwel voortbestaan: namelijk overcapaciteit en grote staalvoorraden in China, in combinatie met stijgende grondstofprijzen. Desondanks zijn de vooruitzichten voor het verbruik van staal sindsdien opwaarts bijgesteld. Eurofer verwacht dat het reële staalverbruik in 2011 met ruim 5% zal toenemen.

Op de volgende pagina's geven we met 'weer'symbolen de algemene vooruitzichten voor elke sector in deze Market Monitor:



Uitstekend



Goed



Redelijk



Somber



Guur

# Overzicht: prestaties industrieën in een aantal EU markten

## Nederland: staal en metaal



De Nederlandse metaalsector had te lijden onder een stagnatie in de bouw- en de automobielsector, met in 2010 een lage vraag naar staal voor de scheepsbouw en de zware industrie. De export (+4%) compenseerde echter de terugval van de binnenlandse vraag en terwijl de vraag naar bouwstaal tijdens het vierde kwartaal van 2010 en het eerste kwartaal van 2011 een laagste niveau bereikte, steeg ondertussen de vraag naar staal vanuit andere industriële sectoren. Voor 2011 verwachten we een algemene omzetgroei van 4%, omdat Nederlandse bedrijven met Duitse afnemers kunnen blijven profiteren van de aanhoudende groei van dat land. Toch zal de algemene vraag naar staal en metaal onder het niveau van voor de crisis blijven.

## België: machinebouw



De Belgische machinebouw heeft ernstig geleden onder de terugvallende investeringen tijdens de economische crisis. De situatie is echter verbeterd, onder meer dankzij de flexibelere houding van banken voor de financiering van nieuwe investeringen. Hoewel de impact van de nucleaire catastrofe in Japan op de wereldeconomie nog steeds niet helemaal duidelijk is, blijft de Belgische machinesector voordeel halen uit de toegenomen investeringen, in het bijzonder in de groeimarkten.

## België: staal en metaal



In 2010 zagen we een herstel van zowel volumes en omzetten, met gestegen prijzen en marges dankzij het algemene economische herstel. Door de stijgende grondstofprijzen is het echter onzeker of in 2011 dezelfde resultaten als in 2010 geboekt zullen worden. Het aantal faillissementen is laag, maar betaaltermijnen kunnen lang zijn. We verwachten dat de sector zijn opwaartse trend zal voortzetten, maar minder uitgesproken.

## VK: staal en metaal



In het Verenigd Koninkrijk bleken deze sectoren redelijk bestand tegen de crisis. Bedrijven volgden vlot de plotselinge, sterke daling van de vraag door de kosten te drukken en de efficiëntie te verbeteren. De invoering van een prijssysteem op kwartaalbasis voor ijzererts en de daaropvolgende prijsstijgingen voor grondstoffen, betekenen wel dat de staal- en metaalindustrie nog heel wat uitdagingen wachten, niet in het minst in het licht van een slechts beperkte toename van de vraag. Bij de check van de toekomstige gezondheid van bedrijven kijken we vooral naar de sectoren waarin hun afnemers actief zijn, met in het bijzonder aandacht voor de bouw die veel trager herstelt dan andere sectoren.

## Polen: machinebouw



In Polen daalde de productie in de sector van de machinebouw in 2010 met 1,4% en tijdens het eerste kwartaal van 2011 zelfs met 8,6%. De marges en de situatie inzake liquide middelen verslechterde licht. Het algemene ondernemingsklimaat lijkt echter te verbeteren door de geplande toename van de investeringen in de mijnbouw, de elektriciteitsproductie en de landbouw en de gestegen vraag vanuit Duitsland en Rusland. Niettemin zal de heropleving worden gedrukt door de gestegen kosten voor grondstoffen en transport en door de hogere BTW. We hanteren een soepel verzekeringsbeleid voor de subsectoren van de precisie- en landbouwwerktuigen en een voorzichtiger beleid voor machines voor wegenwerken, de mijnbouw en de staalindustrie.

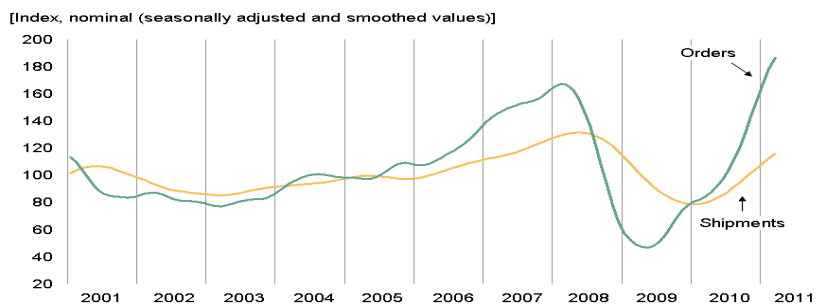


## Nooit eerder gezien herstel zet zich voort

Net als de economie in zijn geheel kende de Duitse sector van de machine- en installatiebouw een nooit eerder gezien herstel na de recessie van 2009. Volgens de Duitse sectorfederatie VDMA liep de productie dat jaar terug met 24,6% en de omzet met 22,7%. In 2010 kende de sector een heropleving, met een productiegroei van 9,4% en een omzetgroei van 7,7%, grotendeels dankzij een sterke buitenlandse vraag en het herstel van afnemers zoals de automobielsector. De sector profiteerde in het bijzonder van de sterke economische prestaties van de grote groeimarkten, met een sterk gestegen export naar China (toename van 35% jaar-op-jaar) en Brazilië (29%). Inmiddels wordt 75% van de sectorproductie geëxporteerd en is Duitsland goed voor 19% van de mondiale machinehandel.

Deze 'boom' heeft zich in 2011 voortgezet, met in het eerste kwartaal 32% meer nieuwe bestellingen en een productietoename van 17,5%. De sector van de gereedschapswerktuigen zette niet alleen een opmerkelijke omzetgroei van 45% neer, maar ook recordcijfers voor het aantal nieuwe orders (130% - zie grafiek hieronder), met een gemiddelde benutting van de capaciteit van 90%.

**German Machine Tool Industry**  
Three-digit order growth in first quarter 2011



Note: Index basis shipments 2005=100, data until March 2011  
Sources: VDAW, VDMA

Bron: VDW, VDMA

In het algemeen verbeteren of stabiliseren de winstmarges in de sector van de installatiebouw. Een gezond orderboek zal in 2011 vermoedelijk leiden tot hogere winsten. Grondstoffen zoals staal, koper, aluminium en ook de factor energie zijn erg belangrijk voor een aantal subsectoren. Deze zullen bijgevolg worden getroffen door de stijgende prijzen. Heel wat bedrijven kunnen echter de prijsstijgingen doorrekenen, waardoor de druk op marges wordt vermeden.

De algemene soliditeit van het eigen vermogen varieert van gemiddeld tot goed, al naargelang het profiel van de aandeelhouder: binnen de sector van de machinebouw genieten heel wat bedrijven private equity steun. Een aantal kleinere bedrijven zijn echter nog steeds ondergecapitaliseerd. Ook de solvabiliteit en de liquiditeit variëren van



gemiddeld tot goed, aangezien de meeste bedrijven hun financiële structuur tijdens de economische crisis hebben bijgestuurd en aangepast om over voldoende liquide middelen te beschikken.

We hebben echter een aantal problemen gesignaleerd in de sector van de drukmachines. Deze wordt gedomineerd door drie grote spelers en er waren heel wat geruchten over mogelijke fusies. Terwijl binnen de sector de sheet-fed tak zich herstelde, is er voor de web-fed tak nog een hele weg af te leggen voor een grootschalig herstel, wat ook geldt voor een aantal afnemers, zoals reclaimedrukkers.

Gemiddeld ligt de betaaltermijn binnen de sector van de machine- en installatiebouw op 50 dagen, de afgelopen maanden is het aantal laattijdige betalingen teruggelopen. Dankzij de meestal verbeterde situatie inzake liquide middelen betalen bedrijven hun facturen gemiddeld ongeveer vijf dagen sneller; we verwachten een verdere verbetering van het betalingsgedrag tijdens de rest van het jaar. In vergelijking met andere Duitse sectoren is de gemiddelde faillissements- en wanbetalingsgraad binnen de sector van de machinebouw goed en de situatie zal in 2011 stabiel blijven.

## Investerings en vooraanstaande technologie garanderen verdere groei

Na een succesvol eerste kwartaal verwacht de VDMA dat de sector van de installatiebouw in 2011 zal groeien met 14% op jaarbasis. De binnenlandse vraag blijft goed standhouden dankzij de toenemende - en noodzakelijke - bedrijfsinvesteringen in Duitse groeisectoren en de blijvend hoge buitenlandse vraag. Ondanks de grote afhankelijkheid van de wereldwijde economische ontwikkelingen en de structureel zwakke prestaties van belangrijke sectoren zoals de automobielsector (zoals werd aangetoond tijdens de crisis van 2009), menen we dat de Duitse installatiebouw goed voorbereid is voor de uitdagingen die zich aandienen. In steeds belangrijker domeinen zoals de energie-efficiëntie en hernieuwbare energie behoort de Duitse technologie tot de beste ter wereld. Daarom blijven we een soepel beleid hanteren, waarbij we voor elk bedrijf focussen op een aantal factoren: omzet uit bestellingen, bezettingsgraad en financiële structuur.

### Duitse machine- en installatiebouw – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Innovatie/veel R&amp;D</li><li>• Wereldwijd exportleider</li><li>• Goed gevulde orderboeken</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Grote afhankelijkheid van de wereldwijde economie</li><li>• Lange betaaltermijnen (gemiddeld 50 dagen)</li><li>• Hoge investeringen voor innovatie</li></ul>



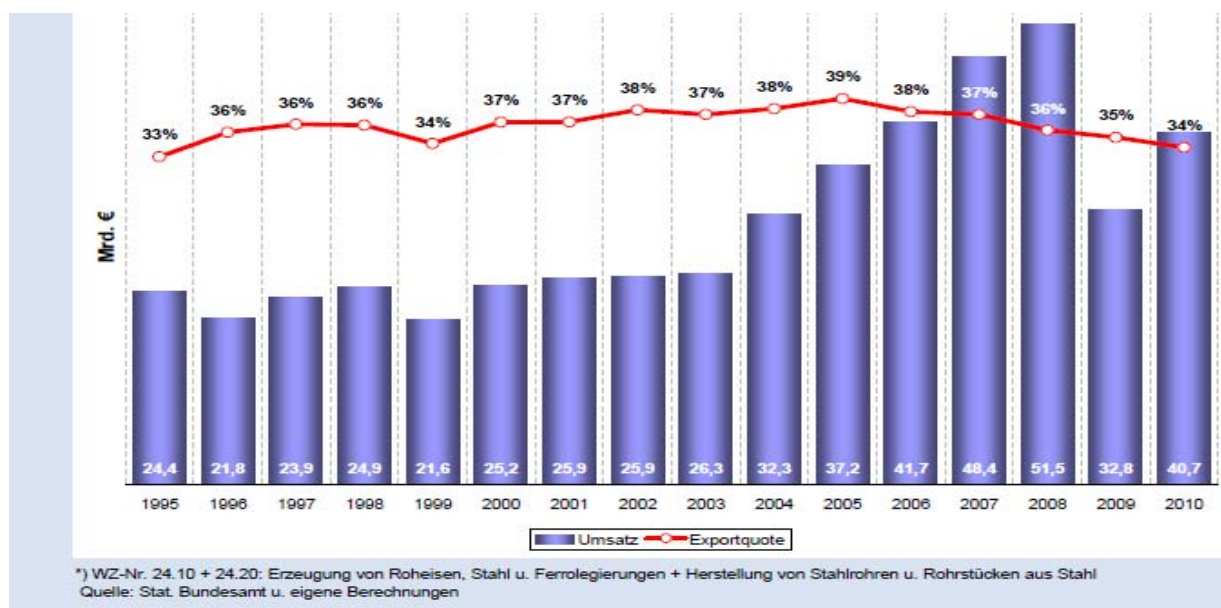
## Sterk herstel ondanks aanhoudende problemen in de subsector van de staalhandel

In 2010 kende de Duitse staalindustrie een sterk herstel na de recessie van een jaar eerder. De omzet steeg met 24% en de productie van ruwstaal lag ongeveer 34% hoger dan in 2009. Volgens World Steel groeide de Duitse ruwstaalproductie tussen januari en april 2011 met 2,6% op jaarbasis en wordt tijdens het tweede kwartaal een verdere groei verwacht. In 2010 zagen we een duidelijke verbetering van het aantal orders binnen alle klantensegmenten en deze trend heeft zich begin 2011 verder doorgezet.

Ondanks de opleving zijn er nog steeds problemen in de subsector van de staalhandel, een toeleverancier van de automobielsector. Deze subsector was traditioneel erg competitief, maar zit geklemd tussen de staalfabrikanten en de autobouwers, waardoor de marges behoorlijk onder druk staan. Tijdens de economische crisis zagen heel wat staaltraders hun situatie verslechteren, hoewel een aantal, in het bijzonder gespecialiseerde traders met cruciale producten, financieel werden geholpen door hun klanten uit de automobielsector. Hoewel de algemene situatie voor de bedrijven inmiddels verbeterd is, ondervindt deze subsector opnieuw moeilijkheden, deze keer bij het doorrekenen van de stijgende grondstofprijzen die de staalfabrikanten hen berekenen. Als gevolg hiervan vertoont deze subsector een hoger risico dan andere, in het bijzonder voor bedrijven zonder specifieke specialisaties.

In het algemeen verbeterden in 2010 de winstmarges in de staalsector aanzienlijk, behalve van fabrikanten van staalproducten voor de bouw. Ook zijn, zoals hierboven vermeld, de winstmarges nog steeds problematisch voor heel wat staaltraders die aan de automobielsector leveren. De algemene soliditeit van het eigen vermogen van staalproducerende bedrijven/groepen is goed, voor de staaltraders is deze gemiddeld tot goed. Voor de meeste bedrijven verbeterde in 2010 de solvabiliteit en de beschikbaarheid van liquide middelen, gedeeltelijk omwille van een uitgesproken daling van de behoeften aan werkkapitaal.

### Duitse staalindustrie: productie en exportratio



Bron: German Steel Federation



In 2010 verbeterden de omzetten uit de metaalsector aanzienlijk, enerzijds door de hogere prijzen (voornamelijk koper en aluminium) en anderzijds door een toename van het aantal bestellingen - een ontwikkeling die zich ook begin 2011 heeft voortgezet. In het bijzonder stegen de bestellingen uit de automobielsector en de werktuigbouw, wat leidde tot hogere winstmarges. De algemene soliditeit van het eigen vermogen van de koper- en aluminiumproducenten ligt hoog, voor tradingbedrijven is dit slechts gemiddeld. Net als in de staalsector verbeterde in 2010 de algemene situatie voor solvabiliteit en liquide middelen, gedeeltelijk geholpen door een daling van de behoeften aan werkkapitaal.

De afgelopen maanden hebben we geen wijziging in het betalingsgedrag gezien. Binnen de staal- en metaalsector ligt de gemiddelde betaaltermijn op 30 à 45 dagen. De laatste zes maanden zijn ons minder wanbetalingen gemeld en we verwachten voor de rest van 2011 een verdere verkorting van de betaaltermijnen. Gemiddeld (in vergelijking met andere Duitse sectoren) is de faillissements- en wanbetalingsgraad binnen de staal- en metaalsector goed en dit zal op korte termijn niet veranderen. Zoals we al eerder uitlegden wordt echter aangenomen dat traders van staal/metalen die aan de automobielsector leveren een hoger risico vormen.

## Hogere binnenlandse investeringen stuwden de verdere groei

In april herzag de Duitse sectorvereniging WV Stahl zijn vooruitzichten van eind 2010: volgens de laatste ramingen zal de ruwstaalproductie in 2011 groeien met 4% op jaarbasis en zal ook het aantal orders blijven toenemen. De benutting van de productiecapaciteit ligt met 90% hoog: dit is 10% meer dan het mondiale gemiddelde.

De meeste actoren binnen de sector verwachten dat de groeitrend zich zal voortzetten, met hogere productie- en omzetvolumes, maar tegen een iets lager tempo dan in 2010. Deze verwachting is verbonden met de investeringen die de belangrijkste pijler vormen van het Duitse economische herstel, alsook een volgehouden hoge vraag vanuit de automobielsector en de machine- en installatiebouw.

Daarnaast breken er binnen de sector goede tijden aan voor fabrikanten van buisvormige producten en onderdelen voor windmolens, veel projecten werden door de economische crisis immers uitgesteld. Men verwacht dat de vraag vanuit de Duitse bouwsector stabiel zal blijven.

Ondanks deze positieve verwachting blijft het risico op een terugslag bestaan aangezien de sterke prijsstijgingen voor ijzererts, cokes, schroot en energie een grote impact hebben op de staal- en metaalsector. Bovendien worden er nieuwe prijsstijgingen verwacht voor ijzererts en cokes. De concurrentie door Chinese bedrijven blijft groot, in het bijzonder omdat deze bedrijven kampen met een overcapaciteit op hun thuismarkten en zich daarom ook toeleggen op overzeese markten. We verwachten dat de consolidatiebeweging binnen de zwakkere subsector van de staal- en metaaltraders nog even zal aanhouden.



In het algemeen blijft ons verzekeringsbeleid soepel, maar we besteden bijzondere aandacht aan de operationele resultaten, de beschikbaarheid aan liquide middelen en financiering. We blijven echter een meer voorzichtige houding aannemen ten aanzien van staaltraders en staalverwerkende bedrijven (smeden en persen van metalen/gieterijen) die aan de automobielsector leveren. Klanten uit subsectoren die verbonden zijn aan de bouw, zoals de productie van metalen structuren en metalen timmer- en schrijnwerk worden ook nauw in de gaten gehouden.

## Duitse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Hooggespecialiseerde staalfabrikanten</li><li>• Hoge instapdrempels voor staalfabrikanten</li><li>• Financiële gezondheid van de grote staal- en metaaltraders</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Hoge afhankelijkheid van de automobielsector en de installatiebouw</li><li>• Huidig consolidatieproces in de sector van staal- en metaaltraders</li><li>• Sterke internationale concurrentie, in het bijzonder vanuit China</li></ul>



## Langzaam herstel wint snelheid

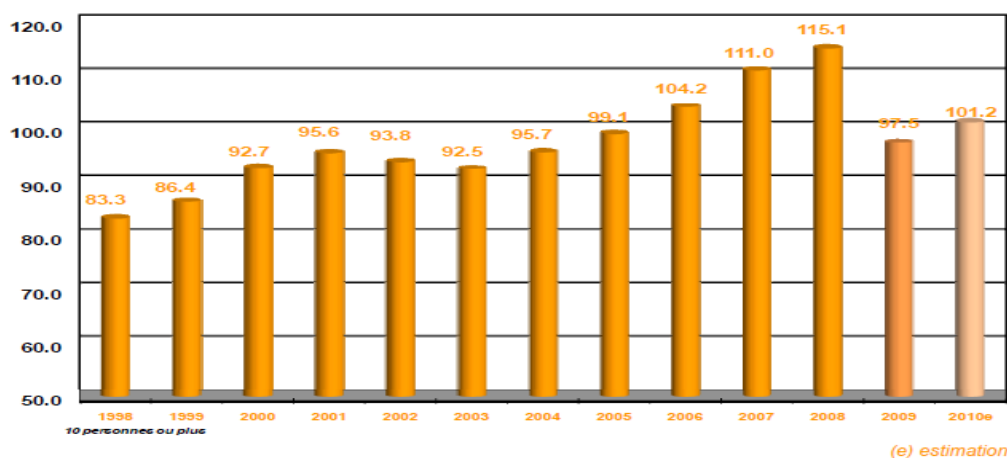
De Franse sector van de installatiebouw kreeg in 2009 zware klappen. Zowel het aantal orders als de verkoop liepen dat jaar, net als in 2010, sterk terug. Deze terugval is in grote mate toe te schrijven aan het feit dat Franse bedrijven door de economische crisis hun investeringen terugschroefden: in hun geheel liepen de industriële investeringen in 2009 terug met 25%.

Volgens de Fédération des Industries Mécaniques (FIM) daalde de omzet van de sector van de installatiebouw in 2009 met 17%. Voor bedrijven in de subsector van de hef- en handlingwerktuigen en werktuigen voor de bouw werden er omzetzakelijke dalingen van 25% tot 55% opgetekend. In andere specifieke subsectoren met uitrustingsgoederen werd een terugval met 25% genoteerd. De situatie was iets beter voor landbouwmachines, maar ook hier zagen we nog steeds een significante daling met 12%.

In 2010 was er slechts een bescheiden herstel, aangezien de binnenlandse investeringen opnieuw met 2% terugliepen. Toch steeg de omzet van de installatiebouw vorig jaar met 4%, hoofdzakelijk dankzij de vraag uit de automobielsector en ook de luchtvaart, het spoorwegvervoer en de nucleaire energie. De omzet binnen het segment machines steeg met 2,2%, hoofdzakelijk dankzij de export. In andere subsectoren waren de resultaten voor 2010 vrij uiteenlopend: bij de hef- en handlingwerktuigen steeg de omzet met 15% tot 30%, bij uitrusting voor de bouwsector met 5% tot 30%, terwijl die voor de landbouwmachines daalde met 7%.

Hoewel de heropleving in een aantal subsectoren aanzienlijk lijkt, volstond de toegenomen activiteit van 2010 niet om de verliezen van 2009 te compenseren. Meer nog, in 2010 ging Frankrijk nog steeds gebukt onder een overcapaciteit bij het productieapparaat, wat een rem zette op investeringen.

## Franse installatiebouw: totale facturering (in miljarden euros)



Bron: FIM



In 2011 is het aantal bevestigde orders gestegen en volgens de FIM zal de productie toenemen met 5%. Diverse segmenten van de installatiebouw zullen waarschijnlijk voordeel halen uit investeringen in een aantal specifieke sectoren:

- Landbouwmachines: landbouwers zullen bijkomend kunnen investeren naarmate hun inkomsten toenemen dankzij stijgende grondstofprijzen, bijvoorbeeld voor graangewassen.
- Na twee zeer moeilijke jaren maken de markten voor hef- en handlingwerktuigen en trucks betere tijden door.
- Er zijn ook tekenen van toegenomen investeringen in de chemische en farmaceutische sector.
- We zien een duidelijk herstel bij de uitrusting voor de bouwsector, dankzij het vernieuwen van materiaal door verhuurbedrijven.

Over het algemeen zal de sector van de installatiebouw in 2011 voordeel halen uit het aanhoudende herstel van de investeringen in de luchtvaart, de industrie, de landbouw en de bouw. Producenten van gespecialiseerde uitrusting en machines profiteren ook van de toegenomen vraag uit de groeiemarkten, in het bijzonder vanuit China.

Op dit moment zijn de winstmarges binnen de sector van de installatiebouw in het algemeen vrij krap, een uitloper van de sterke volumeafnames in 2009. Daarbij zetten de hogere grondstofprijzen - in het bijzonder de staalprijzen - in 2010 de marges onder druk. Ten slotte zorgt ook de aanhoudende prijsvolatiliteit van de grondstoffen voor enige onzekerheid. Toch hebben een aantal bedrijven vrij comfortabele marges, in het bijzonder producenten van hoogtechnologische goederen, waar het niveau van de technologie eerder dan de prijs de factor van belang is.

## Verbetering van het betalingsgedrag

De installatiebouw is een kapitaalintensieve sector met grote financieringsbehoeften. De schuldgraad bij bedrijven in deze sector kan bijgevolg behoorlijk oplopen, wat hun financiële structuur en algehele solvabiliteit mogelijk verzwakt. Daarnaast kunnen ook de lange productiecycli en de hoge eisen inzake werkkapitaal de beschikbaarheid van liquide middelen verder onder druk zetten. In veel gevallen kunnen bedrijven echter voorschotten vragen, wat hun kassituatie verbetert.

Gemiddeld bedragen de betaaltermijnen binnen de sector van de installatiebouw 60 à 110 dagen, hoewel de langere betaaltermijnen voorafgegaan kunnen zijn door voorschotbetalingen. De afgelopen zes maanden bleef het betalingsgedrag onveranderd en we zagen in die periode een afname van het aantal niet-betaalde facturen dat werd gemeld. Dankzij de iets positievere bedrijfsvooruitzichten verwachten we dat de betaaltermijnen tijdens de rest van het jaar verder zullen afnemen. Dat geldt ook voor het aantal faillissementen binnen deze sector, dat op hetzelfde niveau ligt als in de andere sectoren in Frankrijk. Tijdens de crisis werd de subsector van de hef- en handlingwerktuigen echter harder getroffen dan andere sectoren. In 2009 kende deze een zware omzetterugval, in sommige gevallen met 40% tot 75%, en daardoor hebben bedrijven in deze subsector nog steeds een hoger risicoprofiel.



Rekening houdend met het huidige herstel in de meeste subsectoren zal ons beleid versoepelen. We blijven echter nog steeds voorzichtig voor bedrijven in de subsector van de hef- en handlingwerktuigen.

Bij aanvragen voor kredietverzekeringen bij bedrijven in de sector van de installatiebouw analyseren we in eerste instantie het profiel van de klantenbasis. Dit geeft aanwijzingen voor de trend met betrekking tot bestellingen en de verkoop voor 2011. Een ander belangrijk punt is het aandeel van de export. Verder besteden we de nodige aandacht aan werkkapitaal: zal de klant het nodige werkkapitaal kunnen financieren naarmate de behoeften toenemen zodra het aantal bestellingen en de verkoop toenemen?

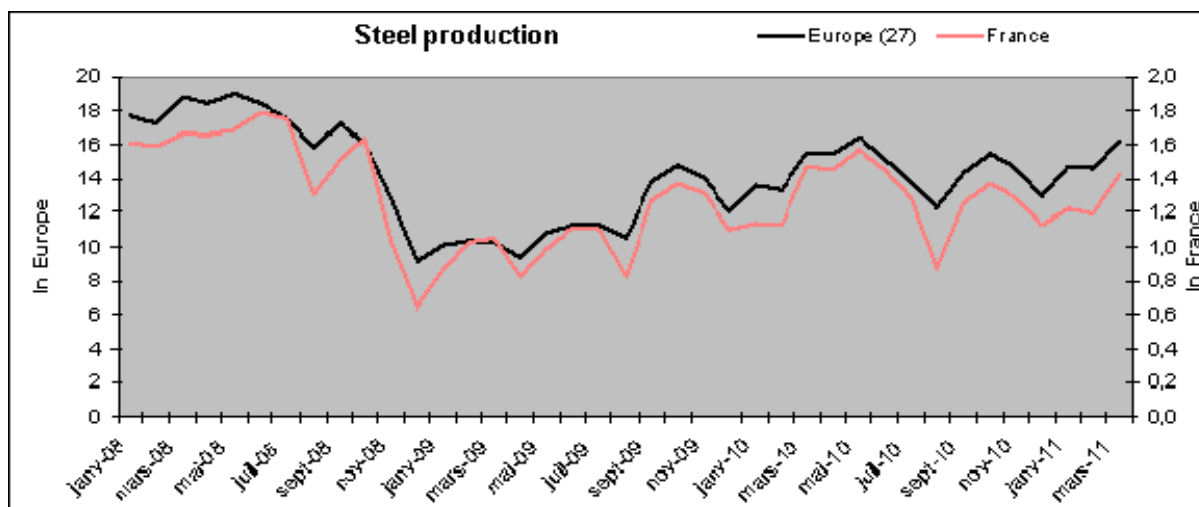
## Franse machine- en installatiebouw – belangrijkste kenmerken

<b>Sterke punten</b>	<b>Zwakke punten</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Technische kennis</li><li>• Wereldwijd een goede positie (Frankrijk is de zesde grootste speler ter wereld)</li><li>• Leiderspositie voor een aantal belangrijke producten</li><li>• Diversiteit aan afzetgebieden</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kleine binnenlandse markt</li><li>• Hoge financiële behoeften</li><li>• Concurrentie uit de groeimarkten</li><li>• Afhankelijkheid van exportmarkten</li><li>• Concurrentie mogelijk bedreigd door pariteit euro/US dollar</li></ul>



## Staalproducenten: goede prestaties en financieel sterk

Sinds eind 2009 is de situatie van de Franse staalfabrikanten aanzienlijk verbeterd, in het bijzonder voor de grote, wereldwijd actieve spelers die in 2010 voordeel haalden uit de stijging van de staalprijzen en de verbeterde economische omgeving. Volgens de World Steel Association steeg de Franse staalproductie in 2010 met 20% jaar-op-jaar, hoewel dit nog steeds 14% onder het niveau van 2008 was. Deze positieve trend is een weerspiegeling van de algemene trend van de Europese staalproductie en is hoofdzakelijk het resultaat van een gestegen vraag bij de belangrijkste afnemers, in het bijzonder uit de automobielsector.



In miljoenen tonnen

Bron: Eurofer

Na een lichte terugval aan het einde van 2010 steeg de productie tijdens het eerste kwartaal van 2011 met 3% ten opzichte van een kwartaal eerder, aldus de Fédération Française de l'Acier. Het aantal bevestigde orders is relatief goed. Daarbij wordt ook uitgegaan van een nieuwe toename van de wereldwijde vraag, in het bijzonder voor de bouw van trucks en vliegtuigen, de residentiële bouw en de productie van werktuigen voor de landbouw en de industrie. De hogere bezettingscapaciteit waar de belangrijkste producenten van uitgaan bevestigt deze trend. Men verwacht dat de verzendingen van staal in 2011 nog zullen toenemen, zij het minder sterk dan in 2010.

Dankzij de stijgende staalprijzen evolueren de winstmarges in de goede richting. Men verwacht immers dat de toename van de gemiddelde verkoopprijzen voor het staal de kostengroei voor dit jaar ruimschoots zal overtreffen. Vanuit deze gunstige situatie zullen de staalproducenten, met toch al een gezond eigen vermogen en een sterke financiële structuur, hun reeds comfortabele financiële positie nog verder kunnen consolideren.



## Groothandel van metalen en metaalartsen profiteert eveneens van het herstel

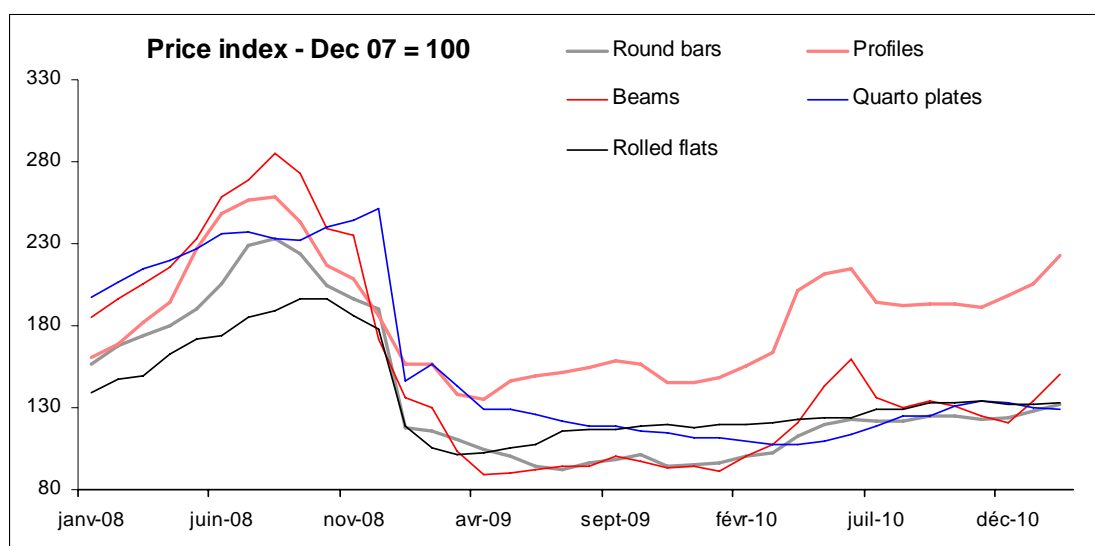
Zowel kleine als grote groothandelaren profiteerden van de gestegen staalprijzen en het economische herstel van 2010. Ze verhandelen twee grote categorieën van producten:

- Plaatstaal, voor de automobielsector, de bouw, de luchtvaart en industrieel gereedschap, en
- Lange producten, voor de bouwsector, de productie van citernes en buisvormige producten en de spoorwegbouw.

Na een moeilijk 2009, waarin de omzet met ongeveer 25% terugliep, was 2010 iets beter, aldus de Fédération Française de l'Acier. De omzetten stegen met 6%, hoofdzakelijk door een hogere verkoop van plaatstaal (+11%) dankzij het herstel van de automobielsector. Met slechts een traag herstel van de Franse bouwsector in 2010, groeide de omzet van lange producten slechts met 3%.

Voor 2011 ligt het aantal bevestigde orders op een goed niveau, maar de verdere groei zal slechts matig zijn. Na de grote stijging van de vraag uit de automobielsector verwachten we dat de vraag dit jaar niet opnieuw meer dan 5% zal stijgen. De bouwsector, goed voor ongeveer 33% van de markt van de groothandelaren in Frankrijk, krabbelt nog steeds uit het dal, hoofdzakelijk in het niet-residentiële segment.

Dankzij de prijsstijgingen (zie tabel hieronder) verbeterden in 2010 de winsten en de rendabiliteit van de groothandelaren, met gunstige vooruitzichten voor 2011.



Bron: World Steel Organisation

De financiële kracht van groothandelaren varieert al naargelang hun omvang, en de structurele financiële behoeften hangen nauw samen met de eisen inzake werkkapitaal. Een van de belangrijke punten in deze sector is het managen van deze eisen, die toenemen naarmate de prijzen van de ruwe grondstoffen stijgen. De belangrijkste spelers kunnen doorgaans bogen op een sterke financiële structuur en goede financieringsbronnen voor het dekken van de stijgende behoeften aan werkkapitaal, terwijl er voor kleinere bedrijven mogelijk minder financieringsmogelijkheden voor de korte termijn beschikbaar zijn en er problemen kunnen ontstaan met betrekking tot liquide middelen.



## Metaalverwerking: structurele tekorten

Deze subsector ondervindt meer tegenspoed en de marges staan er sterker onder druk: enerzijds door de stijgende grondstofprijzen en anderzijds door de druk van hun grote klanten om kortingen toe te staan. De belangrijkste activiteiten van de sector zijn het gieten, persen, smeden en snijden van metalen, hoofdzakelijk voor de automobielsector en de luchtvaart, die ongeveer 50% van de klantenkring uitmaken.

Een gemeenschappelijke factor voor deze kapitaalintensieve subsectoren is hun behoefte aan middelen. Niet alleen voor het financieren van de enorme investeringen die nodig zijn voor het verbeteren van de productiviteit en competitiviteit en voor het behoud van belangrijke klanten die op de groeiemarkten nieuwe fabrieken opzetten, maar ook voor R&D om te voldoen aan de vragen van klanten die technisch geavanceerde producten met een hoge toegevoegde waarde produceren. Daarnaast zijn er extra middelen nodig voor het herstructureren van verouderde fabrieken in gevestigde markten die met overcapaciteit kampen en voor het terugbetalen van hoge langetermijnschulden. Het probleem is echter dat het niet eenvoudig is om extra middelen aan te trekken, door de te lage rendabiliteit en moeilijkheden om nieuwe langetermijnsteun van aandeelhouders en/of banken te krijgen.

Bijgevolg zijn de winstmarges van heel wat bedrijven in deze sector erg krap, met hoge schulden die hun financiële structuur en solvabiliteit verzwakken. Daarnaast staan hun liquide middelen onder druk door de hoge eisen inzake werkkapitaal en grote voorraden.

Na een uitgesproken omzetterugval van 25% à 30% in 2009 herstelde de metaalverwerkende nijverheid in 2010. Al naargelang de subsector steeg de gemiddelde omzet met 5% tot 15%. Toch is het activiteitsniveau nog ver verwijderd van dit van voor de crisis en het aantal bevestigde orders ligt vrij laag. In het gunstigste geval zal er een lichte omzetgroei zijn - van minder dan 5% - waarbij de verkoop aan de automobielsector stabiel zal blijven.

In het licht van de verzwakte situatie van de metaalverwerkende nijverheid in Frankrijk mag het niet verbazen dat de economische crisis tot een aantal structurele wijzigingen heeft geleid, waaronder enkele consolidaties in subsectoren zoals perserijen en gieterijen. De belangrijkste reden is de overcapaciteit, die zelf het resultaat is van de afhankelijkheid van de automobielsector. Hierdoor was een consolidatie nodig met het oog op kostensynergiën, een hogere aankoopefficiëntie en om de financieringscapaciteit te versterken.

Tegelijkertijd richtten de grote autoproducenten en de Franse regering het Fonds de Modernisation des Equipementiers Automobiles (FMEA) op. Dit moet nieuwe middelen bijeenbrengen voor een aantal belangrijke metaalverwerkende bedrijven die zwaar hebben geleden tijdens de crisis.



## Meer faillissementen in de staalverwerkende nijverheid

De Franse staal- en metaalbedrijven betalen hun facturen gemiddeld na 60 dagen en we verwachten dat betaalachterstanden volgende maanden zullen afnemen. In vergelijking met andere sectoren is de gemiddelde faillissements- en wanbetalingsgraad zeer goed voor de mijnbouw en de groeven, alsook voor de productie van ijzer en staal. Voor de groothandel van metalen en metaalertsen is deze gemiddeld, maar ze is slechter voor de metaalverwerkende nijverheid.

In de loop van het eerste kwartaal van 2011 waren er meerdere faillissementen in de subsector van de metalen structuren en onderdelen. Middelgrote bedrijven die afhankelijk van de bouwsector (hoofdzakelijk niet-residentieel vastgoed), die in 2009 en 2010 zwaar werden getroffen door de crisis, startten een prijzenoorlog om nieuwe bestellingen aan te trekken. Maar zelfs als ze die bestelling binnenhaalden, dan hebben de prijsstijgingen voor de ruwe grondstoffen ervoor gezorgd dat ze niet eens break-even konden werken, noch hun behoeften aan werkkapitaal konden dekken.

Om die reden hanteren we uiteraard een vrij voorzichtig kredietverzekeringsbeleid voor metaalverwerkende bedrijven. Zo onderzoeken we in detail de sectoren waarin de belangrijkste afnemers van het bedrijf actief zijn, vergelijken hun schulden en het aandeel kortetermijnschuld met hun cashflow en ook hun kortetermijnschuld ten opzichte van de omzet. We bekijken ook het vermogen van bedrijven om nieuwe exportkanalen aan te boren en de potentiële uitkomst van lopende fusies en consolidaties.

We zijn soepeler voor kredietverzekeringen voor groothandelaren van staal, maar blijven in een aantal gevallen voorzichtig. We focussen opnieuw op de belangrijkste afzetmarkten van bedrijven en hun voorraden. Staalproducenten lijken zich binnen de sector in de beste financiële situatie te bevinden.

### Franse staalproducenten – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Wereldwijd actief</li><li>• Sterke financiële structuur</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Prijsvolatiliteit</li><li>• Wereldwijde concurrentie</li><li>• Afhankelijkheid van de prestaties van de bouwsector en de automobielnijverheid</li></ul>

### Franse groothandelaren van staal – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Voordeel door de gestegen staalprijzen</li><li>• Flexibele kostenstructuur</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Prijsvolatiliteit</li><li>• Afhankelijkheid van de bouwsector en de automobielnijverheid</li><li>• Grote behoefte aan kortetermijnfinanciering</li></ul>

### Franse metaalverwerkers – belangrijkste kenmerken

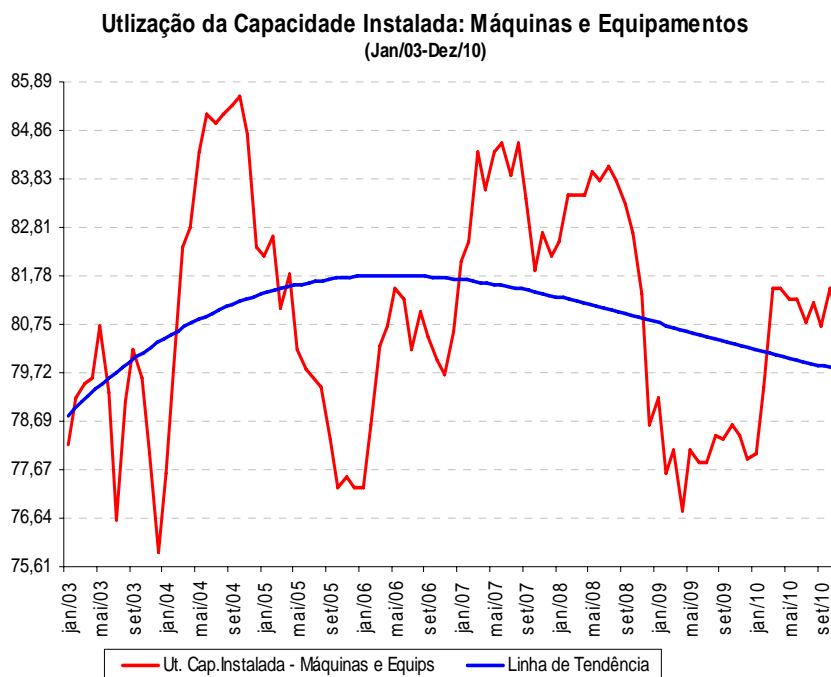
Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Technische kennis</li><li>• Historische en sterke partnerships met grote klanten</li><li>• Een belangrijke sector inzake werkgelegenheid (potentiële steun door de Franse overheid)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Binnen een aantal segmenten overcapaciteit</li><li>• Te lage productiviteit</li><li>• Grote behoefte aan financiële middelen voor herstructureringen en investeringen</li></ul>



## Groei dankzij binnenlandse vraag

In 2010 groeide het Braziliaanse bbp met niet minder dan 7,5%. De werkloosheidsgraad daalde van 8,1% in 2009 tot 6,8% in 2010. Een gestegen gemiddeld inkomen en een ruimere beschikbaarheid van bankfinancieringen leidden tot een grotere binnenlandse consumptie. De installatiebouw profiteerde enorm van de investeringen in kapitaalgoederen door andere sectoren die tegemoet wilden komen aan de groeiende binnenlandse vraag (in 2010 groeide de industriële productie met 10,7% op jaarbasis). Hierdoor nam het aantal orders toe en staan de bedrijven in deze sector nu financieel sterk en zijn ze rendabel. De groeiende vraag naar Braziliaanse grondstoffen zoals cellulose en ijzererts stuwde de sector van de installatiebouw door de vraag naar geavanceerde machines voor de winning van deze grondstoffen. Volgens het onderzoeksbureau Lafis groeide de omzet van de sector in 2010 met 10,3% tot 70,7 miljard real.

## Kapitaalgoederen: Capacity Utilization Rate (januari 2003 – december 2010)



Bron: Lafis

Het betalingsgedrag binnen de Braziliaanse sector van de installatiebouw is goed en we verwachten dat deze positieve trend ook in de nabije toekomst zal aanhouden. Hetzelfde geldt voor de faillissements- en wanbetalingsgraad van de sector, de vooruitzichten voor de sector zijn dus positief.

Volgens Lafis groeit de omzet van de installatiebouw in 2011 met 6,7% en in 2012 met 7,1%, tot respectievelijk 75,4 miljard real en 80,8 miljard real. Deze ramingen houden rekening met de verwachting van een voortgezet



wereldwijd herstel, een stevige binnenlandse groei en toenemende investeringen in infrastructuur, ter voorbereiding van het WK Voetbal in 2014 en de Olympische Spelen in 2016. Voor de binnenlandse markt verwacht men dat de economische expansie in 2011 zal aanhouden, gedreven door een verdere toename van het gemiddelde inkomen en een hogere werkgelegenheidsgraad. Het is echter belangrijk om op te merken dat macroprudentiële beleidsmaatregelen (ter bescherming tegen bankactiviteiten die tot financiële instabiliteit kunnen leiden), samen met een nieuwe monetaire verstrakking door de overheid, de groei in 2011 vermoedelijk zullen afremmen tot ongeveer 4,4%, wat echter nog steeds een mooi cijfer is.

Ons kredietverzekeringsbeleid blijft soepel door de goede vooruitzichten voor de sector. De volgende maanden zullen het aantal bestellingen en de beschikbaarheid aan liquide middelen geen zorgen baren. Bij het analyseren van een bedrijf in deze sector is het belangrijk om rekening te houden met de omzet en rentabiliteit, de financiële sterkte en de toegang tot de nodige kredieten ter ondersteuning van grote investeringen die nodig zijn.

## Niet alle risico's verdwenen

De sector is zeer gevoelig voor de evolutie van de belangrijkste rentevoet van de centrale bank en het huidige monetaire beleid dat gericht is op het vermijden van inflatie. Een hogere rente kan de financieringskosten van bedrijven de hoogte injagen en ook gevolgen hebben voor de kredietlijnen voor het aankopen van machines en uitrusting. De basisrente van de centrale bank (Selic) steeg van 10,75% in 2010 tot 12% in april 2011.

Schommelingen van de wisselkoers hebben een grote impact op deze sector, aangezien een hoge volatiliteit van de Braziliaanse munt het moeilijk maakt om toekomstige investeringen te plannen. Bij een stijging van de koers van de real zou de import van machines kunnen toenemen, in het bijzonder van hoogtechnologische machines en uitrusting, terwijl tegelijkertijd de buitenlandse vraag naar de bijgevolg duurder wordende Braziliaanse machines kan afnemen. Beide scenario's kunnen nadelig zijn voor de prestaties van de binnenlandse installatiebouw. De afgelopen maanden versterkte de koers van de real ten opzichte van de Amerikaanse dollar, dankzij de sterke economische prestaties van Brazilië en het huidige Amerikaanse monetaire beleid (kwantitatieve versoepeling). Een geraamde lichte devaluatie van de real zou bijgevolg gunstig zijn voor de sector.

Indien het herstel van de wereldwijde economie tot stilstand komt, met eveneens een stagnatie van de mondiale vraag, zou de nationale industrie verplicht worden hun expansie te vertragen, wat investeringen en toekomstige projecten in de weg kan staan.

## Braziliaanse installatiebouw – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Sterke marktpositie in Latijns-Amerika</li><li>• Investerings voor nieuwe technologische evoluties voor biobrandstoffen: vooraanstaande positie voor de productie van machines en uitrusting voor dit segment</li><li>• Hoogstaande gespecialiseerde standaardproductie in combinatie met specifieke productieprocessen. De sector stimuleert de vernieuwing van de productieprocessen in alle andere industriële segmenten</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Volatiliteit van de wisselkoers</li><li>• Het concurrentievermogen blijft onderontwikkeld door een gebrek aan incentives om de voorsprong van de sector verder te ontwikkelen (R&amp;D)</li><li>• Sterke concurrentie vanuit de ontwikkelde landen (hoogtechnologische producten) en China (prijsconcurrentie)</li><li>• De prestaties van de sector van kapitaalgoederen zijn sterk afhankelijk van de kredietvoorwaarden voor langetermijnfinancieringen</li></ul>



## Stevige groei dankzij een hoge binnenlandse vraag

De Braziliaanse staalnijverheid blijft positieve prestaties neerzetten dankzij een stevige vraag bij een aantal grote afnemers. Volgens het onderzoeksbureau LAFIS is de productie van ruwstaal tijdens het eerste kwartaal gestegen met 6,2% op jaarbasis, tot 8,4 miljoen ton. De export vertegenwoordigde 51,23 miljard Amerikaanse dollar, 30,6% meer dan tijdens dezelfde periode in 2010, wat wijst op een aanhoudend herstel van de wereldwijde economie. In een aantal landen, waaronder de Verenigde Staten en China, stijgt opnieuw de vraag om te voldoen aan de behoeften van hun infrastructuur en bouwprojecten. Japan moet staal invoeren door de onderbreking in de binnenlandse productie. De import vertegenwoordigde in het eerste kwartaal 48,06 miljard Amerikaanse dollar, tegenover 38,35 miljard dollar tijdens hetzelfde kwartaal een jaar eerder. Dit kan in sterke mate verklaard worden door de sterkere real. En hoewel er al een aantal maatregelen zijn genomen om de import te beperken, blijven de wisselkoersen en het overschot op de wereldmarkt bijdragen tot een toenemende import. Toch is ondanks deze groeiende import het handelsoverschot toegenomen.

Volgens LAFIS daalde de Braziliaanse productie van vlakke staalstaven tijdens het eerste kwartaal van 2011 met 0,7% op jaarbasis, tot 3,76 miljoen ton. In maart 2011 werd echter een toename met 2,7% genoteerd, gedreven door de vraag naar staal voor huishoudapparaten en de automobielsector. De binnenlandse verkoop van vlakstaal groeide tijdens het eerste kwartaal van 2011 met 2,4%, tot 2,9 miljoen ton. De export van vlakke staalstaven steeg met 14,2%. De nationale productie van langstaal steeg tijdens het eerste kwartaal van 2011 met 6,1% tot 2,6 miljoen ton. Diezelfde periode steeg de binnenlandse vraag met 10,5%, het gevolg van de positieve evolutie in de Braziliaanse bouw, de grootste verbruiker van langstaal.

Door de grote vraag kunnen binnenlandse staalproducenten nu de prijsstijgingen voor de ruwe grondstoffen doorrekenen (in tegenstelling tot in 2010), met betere winstmarges tot gevolg. Over het algemeen hebben de staalbedrijven een goed profiel wat eigen vermogen betreft. Dankzij de goede evolutie binnen de sector van de staaltraders en de blijvend hoge vraag, lopen de orderboeken vol en bevinden de meeste bedrijven zich in een comfortabele positie met betrekking tot liquide middelen.

Het betalingsgedrag binnen de staalsector is goed en we verwachten dat deze positieve trend in de nabije toekomst zal aanhouden. In alle subsectoren ligt de wanbetalingsratio lager dan deze in ander sectoren.

In het algemeen blijven de vooruitzichten voor de Braziliaanse sector goed dankzij de te verwachten hoge binnenlandse vraag en de vraag voor grote komende projecten (WK Voetbal en Olympische Spelen), waardoor de orderboeken de volgende maanden goed gevuld zullen blijven en we geen problemen verwachten op het vlak van liquide middelen.

## De keerzijde: een sterke munt

De economische groeiverwachtingen blijven positief voor 2011, maar met een groeiraming van 4,4% blijft deze onder die van 2010. Een hoge binnenlandse consumptie en grote infrastructuurprojecten stuwten evenwel de positieve prestaties in de staalsector. LAFIS verwacht dat de productie van ruwstaal op jaarbasis zal toenemen met 13,1%, tot ongeveer 37,2 miljoen ton. Deze groei vloeit hoofdzakelijk voort uit aanzienlijke investeringen in infrastructuur en de positieve trend in de automobielsector. Voor de nationale staalnijverheid verwacht men een totale omzet van ongeveer 71,8 miljard real, dat is een stijging met 12,6%.



Voor de verkoop van vlakstaal verwacht men een groei van 5,8% tot ongeveer 38,4 miljard real, dankzij de vraag naar staalproducten bij de automobielenindustrie en de fabrikanten van huishoudapparaten. De omzet voor lange staalproducten zal dankzij de goede vooruitzichten voor de bouwsector met 34,1% toenemen tot 31 miljard real. De export van ruwstaal zal in 2011 groeien met 16,4%.

Toch zijn er ondanks de goede vooruitzichten ook een aantal bedreigingen:

Ondanks de goede prestaties begint de Braziliaanse staalindustrie hinder te ondervinden van de sterkere real ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Hierdoor kopen een aantal nationale staalfabrikanten steeds vaker goedkoper, ingevoerd staal uit andere landen (hoofdzakelijk uit China, India en Rusland). Indien deze ontwikkeling zich voortzet, zullen de voorraden bij de Braziliaanse staalfabrikanten toenemen, die ze vervolgens moeten verkopen tegen een lagere dan hun reële kostprijs. Dit kan invloed hebben op de totale omzet en winstmarges.



*De wisselkoers van de Braziliaanse Real (USDBRL) devalueerde 12.24% in de laatste 12 maanden. De Braziliaanse Real spot wisselkoers specificeert hoeveel één koers, de USD, momenteel waard is in vergelijking met de andere, de BRL.*

Bron: TradingEconomics.com

Een toename van de belangrijkste rentevoeten zou de vraag uit een aantal sectoren, waaronder de automobielenindustrie en de bouw, kunnen doen teruglopen. Milieucertificaten zijn vereist, waardoor staalfabrikanten zich moeten aanpassen, wat hogere kosten betekent.

Ons huidige kredietverzekeringsbeleid is positief, als gevolg van de gezonde staat waarin de staalsector zich bevindt. We houden de verdere ontwikkeling echter nauw in de gaten om de gevolgen van de verwachte economische vertraging en verstrakking van de kredietfinanciering te kunnen beoordelen. Bij het analyseren van een bedrijf zal in de eerste plaats rekening worden gehouden met de evolutie van omzetten en marges/winsten en wordt nagegaan of de gestegen prijzen van de grondstoffen geen grote impact hebben op de rentabiliteit van het bedrijf. Daarnaast beoordelen we het voorraadniveau en de weerbaarheid van het bedrijf.



## Braziliaanse staal-/metaalindustrie – belangrijkste kenmerken

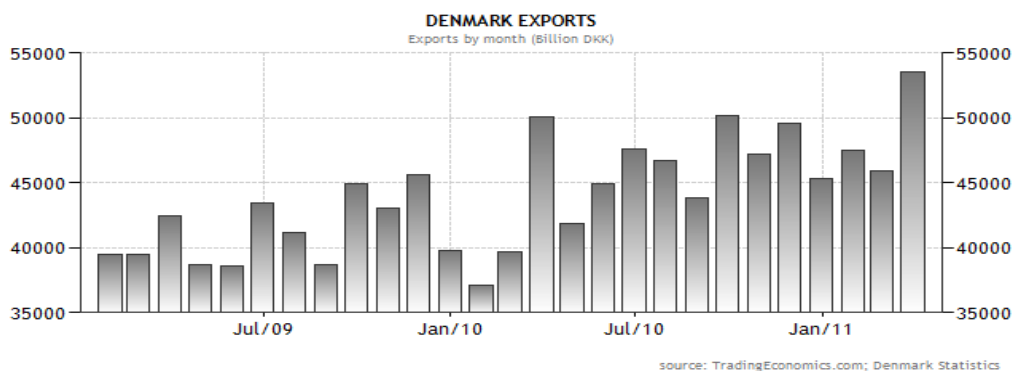
<b>Sterke punten</b>	<b>Zwakke punten</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Brazilië is de grootste staalproducent van Latijns-Amerika en bekleedt wereldwijd een negende plaats</li><li>• Verticale productieketen, met zowel mijnondernemingen als staalbedrijven, om de productie te diversifiëren en zich te beschermen tegen de prijsschommelingen van ijzererts</li><li>• Brazilië beschikt over grote ijzerertsreserves</li><li>• De nationale staalnijverheid produceert goederen met een hogere toegevoegde waarde</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• De sector is te afhankelijk van de binnenlandse markt</li><li>• Op de binnenlandse markt ondervindt staal toenemende concurrentie door alternatieve materialen, waaronder aluminium</li></ul>



## Herstel na de crisis, maar er blijven grote risico's

Tijdens de economische crisis zagen we in Denemarken voor de metaalsector en de machinebouw in het algemeen een sterke terugval van de omzet. Tegen eind 2010 bedroeg die zelfs 31% ten opzichte van de piek van medio 2008. Deze omzetterugval kwam voort uit een gekrompen vraag op zowel de binnenlandse markt als bij internationale klanten uit de landbouw, de voedingsnijverheid en de automobielsector. Volgens de Dansk Industri/Metal og Maskinindustrien is de werkgelegenheid sinds 2008 met ongeveer 20% afgenomen.

Terwijl de binnenlandse vraag nog niet hersteld is na de crisis, versnelt de heropleving van de export sinds de tweede helft van 2010, hoofdzakelijk door de toegenomen vraag uit Duitsland en Zweden. De Deense metaalsector en de machinebouw zijn sterk exportgericht, met 60% van de omzet uit het buitenland. Daarbij winnen de groeimarkten zoals China en India aan belang.



De afgelopen jaren lag het risico voor deze sectoren hoog, in het bijzonder voor bedrijven die afhankelijk zijn van enkele eindklanten in sectoren die zwaar hebben geleden onder de crisis of voor bedrijven met een fluctuerende omzet en toch een kapitaalintensieve productie. Vooral voor de fabrikanten en verkopers van landbouwmachines en onderdelen is het risico groot, omdat de investeringen door klanten uit de landbouwsector nog steeds op een laag pitje staan bij gebrek aan financiële middelen of een hoge schuldenlast. De toeleveranciers en fabrikanten van windturbines en aanverwante producten (goed voor ongeveer 20% van de omzet van de volledige sector) hebben de crisis daarentegen relatief goed doorstaan, hoofdzakelijk omdat ze konden rekenen op goed gevulde orderboeken, al lag het aantal bestellingen in 2010 lager dan tijdens vorige jaren. Fabrikanten van gespecialiseerde en op maat gemaakte uitrusting en oplossingen voor de voedingsindustrie kregen het de twee afgelopen jaren zwaar te verduren, maar de orderboeken raken er inmiddels beter gevuld, waardoor ze de toekomst positiever tegemoet kunnen zien.

De omzet van groothandelaren van metalen, waaronder schroot, gingen erop vooruit, dankzij een toegenomen vraag vanuit gieterijen en dus de grote industriële klanten, waaronder de automobielsector. Het herstel van de prijzen voor de ruwe grondstoffen heeft groothandelaren een duw in de rug gegeven, maar bedrijven die zich toelagen op de binnenlandse markt doken in 2010 nog steeds in de rode cijfers.



De productiviteit van staalwerven, gieterijen en de schrootverwerking staat onder druk door de hoge energiekosten, de stijgende grondstofprijzen en de grote concurrentie vanuit Azië, in het bijzonder China.

De gemiddelde betaaltermijn in de metaalsector en de machinebouw bedraagt 90 dagen. In 2010 werden de betaaltermijnen langer, maar de afgelopen zes maanden heeft de situatie zich opnieuw genormaliseerd. Hoewel grote fabrikanten, met afnemers wereldwijd, erin slaagden om in 2010 een zeer sterk herstel neer te zetten, betekent een lagere benutting van de capaciteit en een lager aantal bestellingen, vooral door Deense klanten, dat er nog steeds een aanzienlijk risico blijft bestaan op faillissementen bij kleine en middelgrote fabrikanten die zich vooral toeleggen op de binnenlandse markt. We verwachten dat het aantal faillissementen binnen de metaalsector en de machinebouw dit jaar zal stabiliseren ten opzichte van 2010. Voor alle sectoren samen verwachten we dit jaar een afname met 10%, na een toename met 13% in 2010 en zelfs 54% in 2009.

## Groeikansen in de subsector van de energie-efficiëntie

De algemene vooruitzichten voor de metaalsector en de machinebouw zijn verbeterd. Na jaren van kostenreducties, een gekrompen activiteit en rode cijfers, zien we in de boeken voor 2010 betere of stabiele resultaten en een algemene verbetering van de winstgevendheid. Als gevolg hiervan hanteren we een soepeler dekkingsbeleid na de verstrakking van de periode 2008-2010. Een recent onderzoek bij de leden van de Deense federatie voor de metaalsector en de machinebouw (Jern og Maskinindustrien, mei 2011) liet zien dat 60% van deze leden voor 2011 een positieve omzetontwikkeling verwacht. 20% verwacht een omzet op hetzelfde niveau als 2010 en de resterende 20% verwacht een verslechtering van de omzet.

De belangrijkste aandachtspunten voor 2011 zijn de lage benutting van de productiecapaciteit en het beperkte aantal binnenlandse bestellingen (bijvoorbeeld uit de bouw en de landbouw) alsook de afhankelijkheid van een heropleving van de belangrijkste Deense exportmarkten. Bedrijven uit de subsector van de hernieuwbare energie en energie-efficiëntie hebben veruit de beste groeivoorzichten. Toeleveranciers van fabrikanten van windturbines bijvoorbeeld hebben nog steeds een zeer goed groeipotentieel als ze erin slagen om hun klanten te volgen op de wereldwijde groeimarkten en indien ze de toenemende druk inzake prijzen en levertermijnen aankunnen.

### Deense staal-/metaalindustrie en de machinebouw – belangrijkste kenmerken

<b>Sterke punten</b>	<b>Zwakke punten</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Zeer sterke mondiale aanwezigheid voor de grootste groepen</li><li>• Zeer sterke ondersteuning voor een verdere internationalisering van de sector</li><li>• Kennis wordt gedeeld, onder meer via clusters</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kleinere bedrijven zijn sterk afhankelijk van enkele belangrijke klanten</li><li>• Veel bedrijven zijn te klein in het licht van de globalisering. Consolidatie kan nodig zijn.</li><li>• Hoge productiekosten in Denemarken (lonen, energiekosten, etc.)</li></ul>

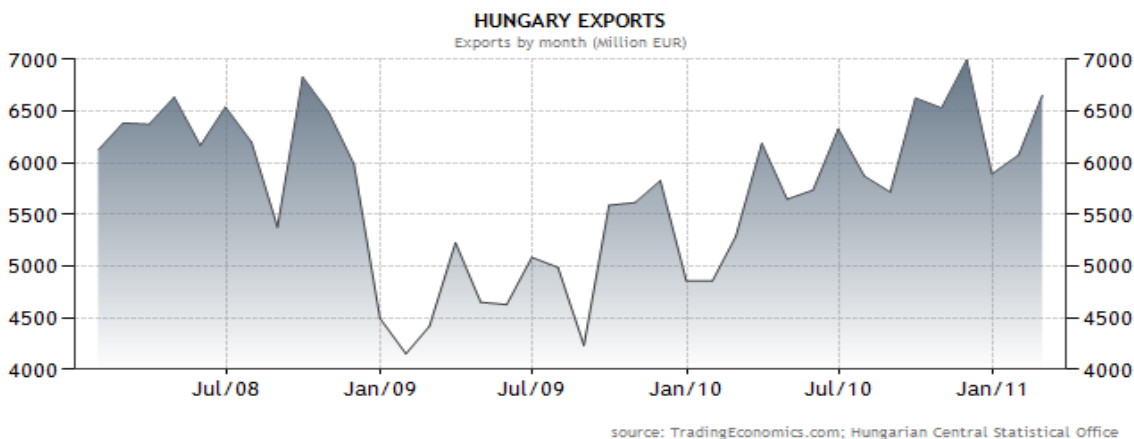


## De export als groeimotor

Volgens het Hongaarse centrale bureau voor de statistiek KSH kende de Hongaarse economie in 2010 opnieuw een groei van 1,2%, na de grote recessie van 2009. Met beperkte investeringen en een matige binnenlandse vraag – de private consumptie viel terug door soberheidsmaatregelen en een hoge werkloosheidsgraad (11%) – werd de economische groei in de eerste plaats gedreven door de buitenlandse vraag. De export groeide op jaarbasis met 14,1%. De heropleving zette zich voort in 2011, met voor het eerste kwartaal een groei van het bbp met 2,4% op jaarbasis (+0,7% ten opzichte van het vorige kwartaal) en een groei van de industriële export met 17,1% op jaarbasis. Ook de industriële productie bleef groeien: in maart zelfs met 9,2% op jaarbasis.

De Hongaarse sector van de installatiebouw was een van de voortrekkers in deze exportgedreven heropleving. De waarde van de productie steeg van 815.629 miljoen forint in 2009 tot 1.162.102 miljoen in 2010. Volgens de Duitse sectorfederatie voor de machine- en installatiebouw VDMA groeide de omzet binnen de Hongaarse sector van de machinebouw in 2010 met niet minder dan 42% op jaarbasis. De waarde van de orders bleef in de loop van 2010 toenemen en bedroeg in maart 2011 al 245.100 miljoen forint. Volgens het KSH lag de productie van machines en gereedschap, die bijna 9% van de totale industrie vertegenwoordigt, in maart 2011 ruim 50% hoger dan dezelfde maand een jaar eerder. In februari 2011 was er ook al een groei met 40% op jaarbasis.

Deze positieve evolutie is grotendeels te danken aan een toegenomen buitenlandse vraag, aangezien ongeveer 90% van de Hongaarse machineproductie wordt uitgevoerd en de Hongaarse sector van de installatiebouw nauw samenwerkt met zijn West-Europese tegenhangers, in het bijzonder Duitsland, de belangrijkste handelspartner voor Hongarije. Het fabuleuze herstel van de Duitse machinebouw heeft de Hongaarse evenknie bijgevolg meer dan een duwtje in de rug gegeven.



De meeste grote bedrijven in deze sector zijn financieel gezond, met een sterk gemiddeld eigen vermogen en een goede solvabiliteit en liquiditeit. De winstmarges liggen boven de algemene norm voor de industrie (1,55% in 2009). De gemiddelde betaaltermijn in de sector van de machinebouw en uitrusting bedraagt 60 dagen. De afgelopen zes maanden ontvingen we ook minder meldingen van onbetaalde facturen en zagen we een lichte afname van het aantal faillissementen. In vergelijking met andere sectoren is de gemiddelde faillissements- en wanbetalingsgraad binnen de Hongaarse sector van de machinebouw goed.



In 2010 vroeg 2,2% van de bedrijven uit de sector een faillissement aan, maar in de eerste maanden van 2011 is dat cijfer licht toegenomen. Een van de redenen is een gebrekkige reglementering, aangezien de Hongaarse wet op de bedrijfsfaillissementen onvoldoende sancties voorziet voor een onderneming die in liquidatie gaat zonder al zijn schulden af te lossen.

## De sector zal voordeel blijven halen uit de sterke vraag vanuit Duitsland

In het algemeen wordt aangenomen dat de goede prestaties uit de machinebouw zullen blijven aanhouden, aangezien de economische groei in de loop van 2011 nog zal versnellen (het IMF gaat uit van een groei van 2,8%). Deze zal nog steeds vooral steunen op de buitenlandse vraag, maar mogelijk zullen ook de binnenlandse consumptie en investeringen licht toenemen. Het aanhoudende herstel van de Duitse installatiebouw zal nog het hele jaar de vraag naar Hongaarse producten uit de sector van de machinebouw stimuleren.

Toch blijven er een aantal uitdagingen bestaan. Bedrijven moeten nieuwe technologieën verwerven en voldoen aan de vereisten van een voortdurend veranderende markt. Volgens sommige experts zou de overheid deze sector onvoldoende ondersteunen. Een eerste verbetering is echter zeker het New Széchenyi Plan, een strategie om de economie te stimuleren via de ondersteuning van kleine en middelgrote bedrijven.

Inzake is onderwijs gestart met een dual stelsel van beroepsonderwijs, naar Duits model. Dit is een alternerende beroepsopleiding binnen een bedrijf en op een gespecialiseerde technische school, waarbij de onderwijsinstellingen nauw samenwerken met bedrijven. Als gevolg hiervan kunnen Hongaarse bedrijven uit de installatiebouw en andere belangrijke sectoren, zoals de automobielsector, een beroep doen op geschoolde werknemers, zonder zwaar te moeten investeren in hun opleiding.

We hanteren een soepel aanvaardingsbeleid omdat de installatiebouw wordt beschouwd als een minder risicovolle sector met een ondergemiddeld risico op faillissementen. Een van de belangrijke beoordelingsfactoren is de financiële en bedrijfsstructuur. Vaak kan een bedrijf ook niet individueel worden beoordeeld, maar als een onderdeel van een groep.

### Hongaarse machinebouw – belangrijkste kenmerken

Sterke punten	Zwakke punten
<ul style="list-style-type: none"><li>• Goed geografische ligging/ontwikkelde infrastructuur</li><li>• Lagere operationele uitgaven (bijvoorbeeld voor arbeid) in vergelijking met veel andere EU-lidstaten</li><li>• De machinebouw wordt beschouwd als een minder risicovolle sector met ondergemiddeld risico op faillissementen</li><li>• Minder blootstelling aan fraude omdat het geen anonieme of vlot verhandelbare goederen betreft</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Sterke afhankelijkheid van de buitenlandse vraag</li><li>• De volatiliteit van de Hongaarse munt (forint) kan een risicofactor zijn</li><li>• Laag niveau van de beroepsopleidingen</li><li>• Door de lage toegevoegde waarde van een productie in Hongarije kan deze worden verlegd naar Aziatische landen met lagere loonkosten, bijvoorbeeld India of China</li><li>• Door de aanhoudende investeringen kan de verhouding geleend kapitaal – aandelenkapitaal relatief hoog zijn; een verstrakking van de houding bij de banken kan leiden tot een tekort aan liquide middelen</li></ul>

**Atradius Copyright 2011**

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling aan de lezer(s) met betrekking tot een specifieke transactie, investering of strategie. Lezers zijn zelf verantwoordelijk voor het nemen van commerciële en andere beslissingen omtrent de verstrekte informatie. Hoewel Atradius al het noodzakelijke heeft 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 verkregen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven 'zoals ze is', zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid, of op de resultaten verkregen door gebruik van het rapport, en zonder garantie van enige soort, uitdrukkelijk of geïmpliceerd. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk gesteld kunnen worden voor enige genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie om het even welke schade het betreft, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

**Atradius Credit Insurance N.V**

Meir, 30  
2000 Antwerpen

Avenue Prince de Liège, 74  
5100 Namur

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