



# market monitor

Focus op de bouwsector -  
prestaties en vooruitzichten



## Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling of advies 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.

## In deze uitgave...

<b>Inleiding</b>	<b>Funderingen blijven wankel</b> ..... 4
<b>Volledige rapporten</b>	
<b>België</b>	<b>Voldoende vraag, maar krappe marges</b> ..... 5
<b>Duitsland</b>	<b>Gunstige ordersituatie in 2019</b> ..... 7
<b>Frankrijk</b>	<b>Toename verwacht in aantal insolventies in 2019</b> ..... 9
<b>Italië</b>	<b>Weer achteruit na voorzichtig herstel</b> ..... 11
<b>Verenigd Koninkrijk</b>	<b>Moeilijk jaar in het verschiet</b> ..... 13
<b>Verenigde Staten</b>	<b>Tragere, maar nog steeds stevige groei verwacht</b> ..... 15
<b>Marktprestaties in een flits</b>	
	<b>Australië</b> ..... 17
	<b>Denemarken</b> ..... 18
	<b>Nederland</b> ..... 19
	<b>Singapore</b> ..... 20
	<b>Spanje</b> ..... 21
	<b>Zweden</b> ..... 22
<b>Overzichtstabel</b>	<b>Overzicht van de prestaties per sector en per land</b> ..... 24
<b>Sectorprestaties</b>	<b>Veranderingen sinds december 2018</b> ..... 26

Op de volgende pagina's geven we aan de hand van de volgende weersymbolen de algemene economische vooruitzichten per sector weer:



### **Uitstekend**

Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn



### **Matig**

Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn



### **Goed**

Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn



### **Slecht**

Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn



### **Redelijk**

Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel



# Funderingen blijven wankel

De bouwsector blijft een cyclische sector. De resultaten van de bouwbedrijven hangen met andere woorden sterk samen met de economische groei van een land, de stemming onder investeerders en het vertrouwen van ondernemers en consumenten. Het is dan ook niet verrassend dat de bouwactiviteit heel sterk varieert van land tot land. Maar zelfs op markten waar de bouwsector de afgelopen jaren een stevige groei heeft doorgemaakt, blijft de concurrentie hoog en de winstmarge laag, betalen overheden doorgaans te laat en ligt het aantal faillissementen er verhoudingsgewijs hoger dan in de meeste andere sectoren. Allemaal problemen waarmee de bouwsector blijft worstelen, ongeacht de resultaten.

Ondanks het cyclische karakter en de 'traditionele' knelpunten tekenen zich wereldwijd enkele nieuwe trends en ontwikkelingen af. Technologische doorbraken hebben steeds meer impact op de bouwsector, waarbij in de hele sector belangrijke veranderingen worden verwacht, van bij het ontwerp tot het einde van een project. 3D-printen, Building Information Modelling (BIM), drones, robots en gps-tracking zijn enkele nieuwigheden die nu al in de sector worden ingezet. In vooraanstaande economieën wint pre-fab en modulair bouwen aan populariteit, omdat deze manier van bouwen zorgt voor meer efficiëntie (tijd- en kostenbesparend), minder afhankelijkheid van (slechte) weersomstandigheden en een betere duurzaamheid door recycling en het voorkomen van vervuiling.

# België

- Voldoende vraag, maar zeer lage marges
- Meer faillissementen in 2018
- Bankfinanciering blijft een probleem



## Overzicht

Beoordeling kredietrisico	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Trend in wanbetaling over de afgelopen 6 maanden				✓	
Ontwikkeling van wanbetaling in de komende 6 maanden				✓	
Trend in insolventies over de afgelopen 6 maanden				✓	
Ontwikkeling van insolventies in de komende 6 maanden			✓		
Financieringscondities	zeer hoog	hoog	gemiddeld	laag	zeer laag
Afhankelijkheid van bankfinanciering		✓			
Algehele schuldenlast van de sector		✓			
Bereidheid van banken om krediet te verlenen aan de sector				✓	
Bedrijfsklimaat	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Winstmarges: algemene trend over de afgelopen 12 maanden			✓		
Situatie algemene vraag (verkoop)		✓			

Bron: Atradius

In de Belgische bouwsector is er momenteel over het algemeen voldoende vraag, met goed gevulde orderboeken. Ondanks de intense concurrentie op de markt zijn de verkoopprijzen gestegen, hoewel ze nog niet op het niveau van vóór de crisis liggen. De winstmarges blijven echter erg laag (behalve voor sommige nichemarkten). Dit is ook te wijten aan het feit dat de Belgische bouwsector, in vergelijking met de buurlanden, sterk gefragmenteerd is. Er is weliswaar een consolidatie aan de gang.

Om winstgevend te blijven hebben bedrijven voldoende financiële middelen nodig om te kunnen investeren in vastgoedontwikkeling of dure aanbestedingen. De behoefte aan werkkapitaal neemt meestal toe, omdat klanten - voor lucratievere projecten - de volledige verantwoordelijkheid en financiering bij de aannemer leggen (ontwerp, bouw, financiering en onderhoud). Tegelijkertijd blijft het moeilijk om ervaren en geschikt personeel aan te trekken; de arbeidskosten zijn bovendien hoog.

Vertragingen bij het opstarten van projecten komen vaak voor, terwijl aannemers snel moeten reageren als een order wordt geplaatst, waardoor er minder tijd is om de werken voor te bereiden. In de privésector hebben klanten de neiging om werken op te splitsen in delen, wat de aanbestedingskosten verhoogt. De eindafrekening van projecten kan ook heel lang duren.

Hoewel bouwprojecten steeds complexer worden (bijvoorbeeld door strengere regels voor energie-efficiëntie en complexere administratieve procedures), wordt verwacht dat de digitalisering (bouwwerkinformatiemodel, 3D-printing) de toekomstige efficiëntie en productiviteit zal verbeteren. Kleinere bedrijven die deze ontwikkelingen niet kunnen volgen, kunnen hierdoor hun concurrentiepositie verliezen ten opzichte van grotere spelers. Woningbouw en vastgoedontwikkeling worden bevorderd door lage intrestvoeten en stijgende inkomens. De groei wordt echter belemmerd door moeilijkere en tragere procedures voor het

## België: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	1,7	1,4	1,5
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	1,2	1,3	1,7
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)			1,2
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)			0,5
Exportgerichtheid			laag
Concurrentie			hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

goedkeuren van bouwvergunningen, aangezien dit een lokale verantwoordelijkheid is geworden. Tegelijkertijd wordt bouwen duurder door de strengere eisen qua energie-efficiëntie. In sommige regio's (bijvoorbeeld Antwerpen) is er een potentieel risico van marktoververhitting als gevolg van een overaanbod van nieuwe (te dure) gebouwen.

Uit de huidige bouwactiviteiten blijkt nog steeds een duidelijke voorkeur voor flats en appartementen ten koste van eengezinswoningen. Sinds 2007 is het aantal afgeleverde renovatievergunningen hoger dan het aantal bouwvergunningen voor nieuwe woningen. Deze trend is weliswaar veranderd sinds Q2 van 2018.

In het segment van de bedrijfsbouw zijn de marges laag vanwege een eerder verzadigde markt. Veel bedrijven die in het verleden hoge investeringen hebben gedaan, moeten hun omzet trachten

te verhogen om de vaste kosten te dekken, terwijl hun organisatie hier niet op is afgestemd. Daarnaast heeft de snelle groei van e-commerce een negatieve invloed op bouwinvesteringen in de retailsector. Bedrijven die zich bezighouden met overheidsprojecten voeren op dit moment nog steeds projecten uit die verband houden met verkiezingen (gemeentelijk in 2018 en gewestelijk in 2019), hoewel het effect minder uitgesproken is dan in voorgaande jaren. Verschillende grote infrastructuurwerken (Oosterweel, de nieuwe sluis in Terneuzen) hebben capaciteit uit de markt gehaald, wat resulteerde in hogere werkvolumes voor de sector als geheel. Capaciteitsproblemen leiden echter soms tot minder efficiëntie en lagere marges; veel bedrijven klagen dat de marges over het algemeen te laag zijn bij openbare aanbestedingen.

De investeringen in overheidsprojecten (vooral in infrastructuurwerken) zijn nog steeds laag, in vergelijking met de buurlanden. Hoewel de regering in september 2018 aankondigde om de investeringen in de toekomst te verhogen.

De algehele schuldenlast van bouwbedrijven en hun afhankelijkheid van externe financiering is nog steeds hoog, terwijl banken nog steeds weinig bereid zijn om krediet te verlenen aan de bouwsector. Tegelijkertijd worden veel bouwbedrijven nog steeds geconfronteerd met wanbetalers (hoge DSO-ratio) en kunnen maar weinig Belgische bedrijven voorschotbetalingen verkrijgen. Over het algemeen zijn de betalingstermijnen lang in de sector, zo is bijvoorbeeld "60 dagen einde maand" heel gebruikelijk.

De betalingspraktijk is de afgelopen twee jaar slecht geweest. Het aantal niet-betalingen in de sector was hoog in 2018, en er wordt geen grote verbetering verwacht in 2019. Het aantal faillissementen in de bouwsector steeg in 2018 met meer dan 2%, terwijl voor Belgische bedrijven als geheel de trend positief was (een daling van 1%). Verwacht wordt dat het aantal faillissementen in de bouw in 2019 zal stabiliseren.

Vanwege de bovengenoemde problemen is ons huidig acceptatiebeleid neutraal tot beperkend voor alle subsectoren. Om onze risicobereidheid te handhaven, is het noodzakelijk om de meest getroffen bedrijven en subsectoren te identificeren en om contact op te nemen met kopers voor actuele financiële informatie en rendementsprognoses. We onderzoeken de flexibiliteit van bedrijven (vaste kostenstructuur) en of ze een buffer hebben kunnen opbouwen in geval van een eventuele economische recessie.

## Belgische bouwsector



Sterke Punten

Demografische evolutie en toenemende koopkracht van gezinnen

Verouderd vastgoed, gekoppeld aan onvoldoende infrastructuurinvesteringen in het verleden

Lage intrestvoeten



Zwakke Punten

Een zeer gefragmenteerde markt

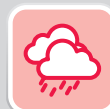
Cyclische trend in overheidsuitgaven en een lange periode tussen aanbesteding en effectieve uitvoering van openbare werken

Hoge arbeidskosten en gebrek aan geschoolde arbeiders

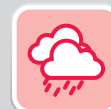
Bron: Atradius

## Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw



Bouw van handelszaken



Overheidsprojecten



Bron: Atradius

# Frankrijk

- Verdere insolventies voorspeld in 2019
- Stagnatie in het residentiële segment
- Nog altijd financieringsproblemen voor kleinere spelers



## Overzicht

Beoordeling kredietrisico	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Trend in wanbetaling over de afgelopen 6 maanden					✓
Ontwikkeling van wanbetaling in de komende 6 maanden				✓	
Trend in insolventies over de afgelopen 6 maanden				✓	
Ontwikkeling van insolventies in de komende 6 maanden				✓	
Financieringscondities	zeer hoog	hoog	gemiddeld	laag	zeer laag
Afhankelijkheid van bankfinanciering		✓			
Algehele schuldenlast van de sector		✓			
Bereidheid van banken om krediet te verlenen aan de sector				✓	
Bedrijfsklimaat	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Winstmarges: algemene trend over de afgelopen 12 maanden				✓	
Situatie algemene vraag (verkoop)				✓	

Bron: Atradius

Volgens de Franse Bouwfederatie FFB (Fédération Française du Bâtiment) kende de Franse bouwsector een stevige groei van 5% in 2017. Die groei werd voornamelijk gedreven door de private nieuwbouwactiviteiten (er werden 430 000 nieuwbouwprojecten gestart, dat was het hoogste aantal in zes jaar).

De productie-output vertraagde echter in 2018 tot 2,3%, door de zwakkere woningbouw. De bouwvergunningen daalden met 6,6% na een stijging van 7% in 2017, in afwachting van een nieuwe daling in 2019, die gevolgen zal hebben voor zowel eengezinswoningen als meergezinswoningen. Het aantal nieuwe bouwvergunningen zal naar verwachting met ongeveer 8% afnemen en het aantal nieuwe woningen zal in 2019 met 5% afnemen.

De aanhoudende vertraging in de woningbouw is voornamelijk te wijten aan een zwakker economisch klimaat en een lagere koopkracht van de huishoudens (door de stijgende vastgoed- en energieprijzen en een verhoging van de algemene sociale bijdra-

ge, de CSG). Tegelijkertijd zijn de overheidsuitgaven voor nieuwe woningen in de loop van 2018 gedaald. Het aantal begunstigden van belastingvrijstellingen (zowel voor starters als voor investeerders) is sterk verminderd en de investeringen in sociale woningen zijn afgenomen. Daarom wordt verwacht dat de woningbouwproductie in 2019 met ongeveer -0,5% zal krimpen.

De productie van niet-residentiële gebouwen zal in 2019 waarschijnlijk met 3% stijgen dankzij een aanhoudende dynamiek in de kantoorgebouwen (voornamelijk in de regio Parijs). Dit zou echter een duidelijke vertraging betekenen in vergelijking met de groei van 7% in 2018. De commerciële bouw kampt nog steeds met een afnemende vraag van de detailhandel, deels te wijten aan de toenemende concurrentie van e-business.

Hoewel de benuttingsgraad van de productiecapaciteit boven het langetermijngemiddelde blijft, lijdt de bouwsector onder een gebrek aan geschoolde arbeidskrachten. Bij bedrijven met meer

## Franse bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	2,3	1,6	1,7
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	0,7	1,8	2,1
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)			-0,1
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)			0,5
Exportgerichtheid			laag
Concurrentie			hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

dan 10 werknemers geven vier op de vijf bedrijven moeilijkheden aan om de juiste werknemers te vinden. Daardoor moeten veel bedrijven nieuwe bestellingen weigeren en wordt de uitbreiding van hun activiteiten beperkt.

De winstmarges daalden in 2018 en zullen naar verwachting in 2019 verder verslechteren. Bouwbedrijven krijgen te maken met hogere prijzen voor grondstoffen en energie en met hogere arbeidskosten, maar kunnen die prijsstijgingen moeilijker doorrekenen vanwege de sterke concurrentie op de markt. Grote spelers blijven druk uitoefenen op hun onderaannemers.

In 2017 en 2018 meldde de sector ernstige problemen op het gebied van kasbeheer, omdat bedrijven het moeilijk vonden om hun toenemende behoefte aan werkkapitaal te financieren in het kader van de herstellende activiteiten na enkele moeilijke jaren. De bedrijfsmarges bleven krap, terwijl er aanzienlijke sommen geld nodig waren om de orderportefeuilles te financieren. De

toegang tot kortetermijnleningen blijft moeilijk, omdat banken zeer selectief zijn wat leningen aan de bouwsector betreft. Cash-beheer blijft een groot probleem voor veel, vooral kleinere bouwbedrijven.

In de bouwsector wordt er gemiddeld na 70 dagen betaald. De voorbije twee jaar was het betalingsgedrag in de bouwsector vrij slecht en het aantal niet-betalingen in de sector steeg vorig jaar sterk, vooral in het tweede halfjaar van 2018. Dat was het gevolg van problemen in de segmenten egalisatie, structuurwerken, nieuwbouw van individuele woningen en groothandels in bouwmaterialen. Het aantal insolventies in de bouw daalde in het eerste halfjaar van 2018, maar begon in de tweede helft van het jaar weer te stijgen, voornamelijk ten gevolge van een achteruitgang in de structurele en secundaire werkzaamheden. We verwachten ook dat het aantal faillissementen in de eerste helft van 2019 verder zal toenemen, ook bij bedrijven met meer dan 10 werknemers.

Daarom hebben we ons acceptatiebeleid voorlopig verstrengd. We blijven dekking geven aan onze klanten, wanneer dat redelijk en verstandig is.

We concentreren ons op de cashsituatie en kredietfaciliteiten waarover kopers kunnen beschikken, vooral kleine en middelgrote bedrijven. Verscheidene belangrijke financiële indicatoren moeten worden geanalyseerd: het activiteitsniveau, de marges en het vermogen om werkkapitaal te vinden. Hoge financiële kosten zijn een belangrijke indicator van mogelijke druk op kasgeld. We proberen ook na te gaan in hoeverre bouwbedrijven grotere projecten dan normaal kunnen beheren; we zien namelijk vaak dat kleine bedrijven niet kunnen omgaan met financiële moeilijkheden door onvoldoende middelen en prijszetting.

## Franse bouwsector



Sterke Punten

Structureel gebrek aan huisvesting door de demografische ontwikkelingen (bevolkingsgroei)

Lage intrestvoeten

Overheidssteun door belastingvrijstellingen



Zwakke Punten

Vertraging van de economische groei

Tekort aan geschoolde arbeidskrachten

De kosten stijgen sneller dan de prijzen

Achteruitgang in de private residentiesector

Bron: Atradius

## Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw



Bouw van handelszaken



Overheidsprojecten



Bron: Atradius



# Duitsland

- Gunstig uitzicht bestellingen in 2019
- Slecht betaalgedrag van overheidskopers blijft een probleem
- Segmenten van interieurwerken zijn kwetsbaarder



## Overzicht

Beoordeling kredietrisico	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Trend in wanbetaling over de afgelopen 6 maanden			✓		
Ontwikkeling van wanbetaling in de komende 6 maanden			✓		
Trend in insolventies over de afgelopen 6 maanden			✓		
Ontwikkeling van insolventies in de komende 6 maanden			✓		
Financieringscondities	zeer hoog	hoog	gemiddeld	laag	zeer laag
Afhankelijkheid van bankfinanciering			✓		
Algehele schuldenlast van de sector			✓		
Bereidheid van banken om krediet te verlenen aan de sector			✓		
Bedrijfsklimaat	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Winstmarges: algemene trend over de afgelopen 12 maanden			✓		
Situatie algemene vraag (verkoop)		✓			

Bron: Atradius

In 2018 zette de Duitse bouwsector een stabiele prestatie neer en de vooruitzichten voor 2019 blijven positief, vooral dankzij een robuuste orderportefeuille in zowel residentiële als openbare bouwwerken.

Hoewel de concurrentie op de markt is afgenomen (in het verleden moesten veel bedrijven zich specialiseren en specifieke niches bedienen om te kunnen overleven), blijft deze toch hoog. Dankzij de gunstige vraag en de sterke stijging van de prijzen konden de meeste bouwbedrijven de afgelopen jaren hun rentabiliteit verbeteren en blijven de winstvooruitzichten voor 2019 stabiel.

Bouwbedrijven zijn niet overdreven afhankelijk van bankfinancieringen, aangezien vooruitbetalingen of afbetalingen door investeerders een grote bron van financiering vormen.

Betalingen in de Duitse bouwsector gebeuren na gemiddeld 45 tot 60 dagen. Nu de vraag toeneemt en de winstmarges zijn verhoogd, zijn de betalingsachterstanden en faillissementen de afgelopen jaren afgenomen en zullen ze naar verwachting in 2019 stabiel blijven.

Ondanks de over het algemeen gunstige situatie beschouwen wij de bouwsector nog steeds risicovoller dan andere sectoren, aangezien het aandeel niet-betalingen en kredietverzekeringsoverdrachten nog steeds hoger ligt dan in andere Duitse handelssectoren.

Slecht betaalgedrag van overheden blijft een probleem, omdat het de liquiditeit van de leveranciers in het gedrang brengt. Tal van – vooral kleinere – bouwbedrijven hebben traditioneel een zwakke verhouding schulden/eigen vermogen (het percentage

## Duitsland: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	2,5	1,6	1,6
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	3,0	2,6	2,6

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	1,4
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	0,9
Exportgerichtheid	gemiddeld
Concurrentie	hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

eigen vermogen dat wordt gebruikt om de bedrijfsmiddelen te financieren) en een beperkte financiële slagkracht; dat maakt hen kwetsbaar voor eventuele betalingsachterstanden en wanbetalingen.

We hebben hogere claims vastgesteld in sommige segmenten die betrekking hebben op interieurwerken, zoals installatie, pleistering, schilderwerken en beglazing. Die activiteiten worden gewoonlijk in de laatste fase van een bouwproject uitgevoerd en kunnen dus getroffen worden door budgettaire beperkingen van de aanbestedende instantie. Een ander probleem is het gebrek aan commerciële vaardigheden bij deze vooral zeer kleine ondernemingen.

## Duitse bouwsector



Sterke Punten

Solide prestaties sinds 2010 dankzij de robuuste Duitse economie

Grote mate van specialisatie, vooral in bouwdiensten

Sterk in technische innovaties, vooral op het vlak van energie-efficiëntie



Zwakke Punten

Zeer groot aantal kleine ondernemingen

Beperkte toegang tot internationale kapitaalmarkten

Veel kleine bedrijven hebben een zwakke verhouding tussen schulden / eigen vermogen en een beperkte financiële slagkracht

Bron: Atradius

Dankzij de goede prestaties van de Duitse bouw- en bouwmaterialensector de voorbije jaren en de veelbelovende bedrijfsvooruitzichten voor 2019, blijft ons acceptatiebeleid voor deze sector vrij soepel. Wanneer we het kopersrisico evalueren, houden we over het algemeen rekening met de bedrijfsresultaten, het eigen vermogen, de liquiditeit en financiering (bijvoorbeeld de verhoudingen werken in uitvoering/vooruitbetalingen) en orderboeken.

We zijn echter voorzichtiger wat betreft de bovenvermelde interieursegmenten en bedrijven die vooral voor overheidsklanten werken (wegen, spoorwegen en andere infrastructuur). Deze kampen vaak met betalingsachterstanden door hun klanten, die de eigen liquiditeit onder druk kunnen zetten.

Omdat we over minder achtergrondinformatie beschikken, maken we uiteraard zeer voorzichtige analyses over de kredietwaardigheid van bouw-/ bouwmaterialenbedrijven die minder dan een jaar actief zijn, tenzij ze deel uitmaken van of een spin-off zijn van een grotere groep.

## Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw



Bouw van handelszaken



Overheidsprojecten



Bron: Atradius

# Italië

- Opnieuw achteruitgang na een bescheiden herstel
- Faillissementen van een aantal grote spelers
- Faillissementen stijgen naar verwachting sterk in 2019



## Overzicht

Beoordeling kredietrisico	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Trend in wanbetaling over de afgelopen 6 maanden					✓
Ontwikkeling van wanbetaling in de komende 6 maanden					✓
Trend in insolventies over de afgelopen 6 maanden					✓
Ontwikkeling van insolventies in de komende 6 maanden				✓	
Financieringscondities	zeer hoog	hoog	gemiddeld	laag	zeer laag
Afhankelijkheid van bankfinanciering	✓				
Algehele schuldenlast van de sector	✓				
Bereidheid van banken om krediet te verlenen aan de sector	✓				
Bedrijfsklimaat	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Winstmarges: algemene trend over de afgelopen 12 maanden				✓	
Situatie algemene vraag (verkoop)				✓	

Bron: Atradius

Hoewel begin 2018 verwacht werd dat het zwakke herstel van de Italiaanse bouw zich zou voortzetten, is dat niet gebeurd. Integendeel, in 2019 gaat de sector door een van de moeilijkste periodes sinds het begin van de economische crisis in 2008, met een bescheiden vraag en verder afnemende winstmarges.

De investeringen in de woningbouw lagen in 2017 nog steeds meer dan 60% lager dan in 2008. De stijging van 20% in restauratiewerkzaamheden (voornamelijk op basis van overheidsinvesteringen) kon dat niet compenseren. De investeringen in nieuwe woningen stegen in 2018 slechts met 2% en er zijn nog steeds 1,4 miljoen onverkochte woningen.

Investeringen in de bouw van handelszaken leefden lichtjes op sinds 2016 (zo stegen de investeringen in winkelcentra en industriële installaties in 2017 en 2018 met ongeveer 2%). De vooruitzichten voor 2019 worden echter overschaduwd door de lagere bbp-groei en de toegenomen economische onzekerheid.

Investeringen in de deelsector publieke bouw blijven ver onder het niveau van 2008, voor de financiële crisis. Hoewel het aantal openbare aanbestedingen in 2018 met 33% is gestegen (tot 29,7 miljard euro, dankzij investeringen in spoorweginfrastructuur), kan de financiële dekking toch problematisch zijn door de toegenomen onzekerheid over de toekomstige bestedingscapaciteit.

Naast de nog altijd beperkte bestedingscapaciteit blijven de strenge kredietvoorwaarden van banken de hoofdreden voor de nog altijd zwakke prestaties van de bouwsector. Die verergeren de hoge schuldenlast van veel Italiaanse bouwbedrijven. De waarde van nieuwe leningen voor bouwbedrijven daalde in 2018 jaar op jaar met 12%, dat is een sterkere daling dan in alle andere Italiaanse industriële sectoren. Grotere bouwbedrijven zochten hun heil in alternatieve financieringsbronnen, zoals obligaties, die veel hogere financiële lasten hebben dan bankleningen wanneer de bedrijfsmarges laag zijn.

**Italië: bouwsector**

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	1,6	0,9	0,4
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	1,1	0,8	0,5

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	0,1
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	-2,1
Exportgerichtheid	gemiddeld
Concurrentie	zeer hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

De afgelopen twee jaar was het betaalgedrag slecht; het aantal niet-betalingen in de sector was erg hoog in 2018. In 2018 gingen een aantal van de 50 grootste Italiaanse bouwbedrijven failliet of hadden ze te maken met een ernstige liquiditeitscrisis. Dat was voornamelijk te wijten aan de devaluatie van de handelsvoorwaarden en een bestellingsachterstand in sommige buitenlandse markten (Algerije, Venezuela), een hoge schuldenlast om de behoefte aan werkkapitaal en kapitaaluitgaven te financieren, en een trage uitbetaling door overheden. De bedrijfsfaillissementen van die grote spelers troffen veel onderaannemers en leveranciers van cement, beton en staal. We verwachten in 2019 dan ook een sterke stijging van zowel het aantal niet-betalingen als van het aantal faillissementen.

**Italiaanse bouwsector**


Sterke Punten

**Positieve prestaties in het segment van restauraties**


Zwakke Punten

**Binnenlandse vraag blijft zwak**
**Restrictieve bankleningen**
**Kleinere bedrijven hebben geen financiële veerkracht**
**Toegenomen politieke en economische onzekerheid**

Bron: Atradius

Ten gevolge van de ongunstige ontwikkeling in faillissementen, de bescheiden vraag naar woningen, de onzekerheid over de toekomstige bestedingscapaciteit van overheidsinstellingen en het aanhoudende slechte betalingsgedrag van de openbare klanten / opdrachtgevers is ons acceptatiebeleid zeer restrictief voor alle belangrijke subsectoren. We zien echter dat het restauratiesegment nog steeds goed presteert en hetzelfde geldt voor bepaalde exportgerichte segmenten van bouwmaterialen (bv. keramiek, tegels en glas).

**Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren**

Woningbouw



Bouw van handelszaken



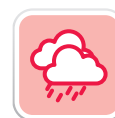
Overheidsprojecten



Bron: Atradius

# Verenigd Koninkrijk

- Een moeilijk 2019 in het verschiet
- Faillissementen stijgen naar verwachting verder
- Moeilijke toegang tot bankleningen



## Overzicht

Beoordeling kredietrisico	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Trend in wanbetaling over de afgelopen 6 maanden				✓	
Ontwikkeling van wanbetaling in de komende 6 maanden				✓	
Trend in insolventies over de afgelopen 6 maanden				✓	
Ontwikkeling van insolventies in de komende 6 maanden				✓	
Financieringscondities	zeer hoog	hoog	gemiddeld	laag	zeer laag
Afhankelijkheid van bankfinanciering		✓			
Algehele schuldenlast van de sector		✓			
Bereidheid van banken om krediet te verlenen aan de sector		✓			
Bedrijfsklimaat	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Winstmarges: algemene trend over de afgelopen 12 maanden				✓	
Situatie algemene vraag (verkoop)			✓		

Bron: Atradius

De vraag naar bouwwerken bleef in 2018 stabiel in het Verenigd Koninkrijk, maar in de tweede helft van het jaar ontstonden tekenen van een vertraging van de activiteit. Er is een woningtekort in het Verenigd Koninkrijk en de vraag ligt hoger dan het aanbod. De woningbouw zou dus redelijk dynamisch moeten blijven op korte en middellange termijn. De commerciële bouw deed het goed in 2018, maar bedrijven ondervinden steeds meer hinder door de terughoudendheid (door de Brexit) van klanten om nieuwe projecten te bestellen.

Er zitten wel een aantal grote overheidsprojecten in de pijplijn. Die projecten ondervinden ook problemen door vertraagde leveringen en zware druk op de kosten. Hoewel de subsector bouwmaterialen ondersteund wordt door het dynamische segment van de woningbouw, zijn de vooruitzichten op korte termijn instabiel, doordat de Brexit voor een aanzienlijke onzekerheid

heeft gezorgd. 2019 wordt naar alle verwachting een moeilijk jaar voor de bouwsector, door de aanhoudende onzekerheid over de Brexit en de mogelijke gevolgen daarvan op de productie, de investeringen en het huidige tekort aan vakkundige werknemers. De aanhoudende gevolgen van het faillissement van Carillion begin 2018 (het grootste bedrijfsfaillissement ooit in de sector) voor het bedrijfsleven zijn nog steeds aanzienlijk. Investeerders en financiers gaan bijzonder voorzichtig te werk.

De voorbije 3-4 jaar vormden lopende contracten een ernstig probleem voor de bouwsector. Veel bedrijven hanteerden een agressieve boekhoudingsstrategie door risicovolle contracten aan te gaan die onrendabel bleken. Het lijkt er echter op dat, afgezien van een aantal kwesties rond contracten over energie uit afvalverwerking (Energy from Waste), de bestaande problemen in 2019 minder groot zullen zijn.

## Verenigd Koninkrijk: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	1,7	1,3	1,7
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	5,7	-3,6	0,8
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	4,7		
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	4,9		
Exportgerichtheid	laag		
Concurrentie	hoog		

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

De toegang tot bankfinanciering is moeilijk, aangezien er steeds meer op wijst dat financiële instellingen hun blootstelling aan de bouwsector en aanverwante sectoren willen verminderen, wat het vertrouwen van andere kredietverleners zou kunnen aantasten. Dat kan op middellange termijn een negatief effect hebben op de liquiditeit van bouwbedrijven en op de toegang tot niet-gebonden faciliteiten. In de Britse bouwsector worden facturen na gemiddeld 75 dagen voldaan. Het aantal late betalingen en betalingsachterstanden blijft groot. Na een stijging in 2018 wordt verwacht dat het aantal wanbetalingen verder zal stijgen in de eerste helft van 2019. Het aantal insolventies in de bouwsector was hoog tussen januari en september 2018, met een stijging

van meer dan 16% jaar op jaar in het derde kwartaal van 2018 alleen. De vooruitzichten voor 2019 inzake insolventies zijn negatief; er worden verdere stijgingen verwacht als gevolg van de toegenomen economische onzekerheid, aanhoudende betalingsachterstanden, gebrek aan ondersteuning van leveranciers, contractoverschrijdingen, stijgende kosten en problemen in verband met ingehouden waarborgsommen. Het domino-effect van de vereffening van Carillion zal gevolgen blijven hebben voor leveranciers en onderaannemers (volgens onbevestigde rapporten kunnen de uitstaande waarborgsommen van Carillion oplopen tot 1 miljard GBP). Als er de komende maanden niet meer duidelijkheid komt over de omstandigheden waarin het Verenigd Koninkrijk uit de EU zal stappen, zouden vooral de segmenten commerciële bouw en infrastructurele werken te lijden kunnen hebben onder verminderde investeringen. Tot nu toe is er meer bewijs van projectvertragingen dan van annuleringen, aangezien investeerders wachten op de uitkomst van Brexit.

Aangezien meer dan 60% van alle bouwmaterialen uit de EU worden geïmporteerd, kunnen een eventuele verhoging van de tarieven of invoerbeperkingen hogere kosten met zich meebrengen voor Britse bouwbedrijven en een tekort aan bouwmaterialen. Het is zeer waarschijnlijk dat het huidige tekort aan vakkundige medewerkers nog zal verergeren, als het Verenigd Koninkrijk eenmaal uit de eengemaakte markt is gestapt, vooral als er geen akkoorden met de EU worden gesloten over het vrije verkeer van personen. Hierdoor kan de druk op de lonen nog groter worden, zodat de projectkosten voor bouwbedrijven nog hoger worden.

Momenteel geniet de Britse bouwsector nog van zijn toegang tot de Europese Investeringsbank (EIB) en het Europese Investeringsfonds (EIF). Die investeerden 7,8 miljard euro in grote infrastructuurprojecten in het Verenigd Koninkrijk en leenden ruim 500 miljoen euro aan kleine, Britse bouwbedrijven. Het verlies van die financiële steun kan grote gevolgen hebben voor het vermogen van bedrijven om grote infrastructuurprojecten te realiseren, zoals High Speed 2, en kan de ontwikkelingsmogelijkheden voor starters beperken. Ons acceptatiebeleid blijft voorzichtig en we bekijken de risico's geval tot geval. Nog meer dan in het verleden is up-to-date periodieke financiële informatie, ondersteund met bezoeken, vergaderingen en telefoongesprekken van essentieel belang om de best geïnformeerde acceptatiebeslissing te kunnen nemen. Uit de afgelopen twaalf maanden hebben we geleerd dat bedrijven sneller over kop lijken te gaan, omdat belanghebbenden soms drastische maatregelen nemen om hun positie te beschermen.

## Britse bouwsector



Sterke Punten

Aanbod van woningbouw is niet afgestemd op vraag

Grote projecten zoals Crossrail, Thameslink, HS2 en Hincley Point stimuleren de output

Meer uitgaven voor de vernieuwing van grote steden zoals Birmingham en Manchester



Zwakke Punten

Blijvende onzekerheid door Brexit

Hoge betalingsachterstand

Tekort aan vakkundige medewerkers in de gehele industrie

Nervositeit bij investeerders en financiers als gevolg van het faillissement van Carillion en kostenoverschrijdingen bij grote projecten

Bron: Atradius

## Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw



Bouw van handelszaken



Overheidsprojecten



Bron: Atradius

# VS

- Langzamere, maar nog steeds sterke productiegroei verwacht in 2019
- Betalingstermijnen werden langer
- Geen stijging in faillissementen verwacht in 2019



## Overzicht

Beoordeling kredietrisico	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Trend in wanbetaling over de afgelopen 6 maanden			✓		
Ontwikkeling van wanbetaling in de komende 6 maanden			✓		
Trend in insolventies over de afgelopen 6 maanden			✓		
Ontwikkeling van insolventies in de komende 6 maanden			✓		
Financieringscondities	zeer hoog	hoog	gemiddeld	laag	zeer laag
Afhankelijkheid van bankfinanciering		✓			
Algehele schuldenlast van de sector		✓			
Bereidheid van banken om krediet te verlenen aan de sector		✓			
Bedrijfsklimaat	sterke verbetering	verbetering	stabiel	verslechtering	sterke verslechtering
Winstmarges: algemene trend over de afgelopen 12 maanden			✓		
Situatie algemene vraag (verkoop)			✓		

Bron: Atradius

In 2018 groeide de toegevoegde waarde in de Amerikaanse bouwsector met een fikse 3%, met hogere bouwuitgaven in bijna elke regio en voor bijna elk type project. In de periode januari-september 2018 namen de bouwuitgaven jaar-op-jaar toe met 7% voor openbare gebouwen en 5,1% voor particuliere woningen. Openbare werken en institutionele bouwwerken kenden beide in 2018 een redelijke groei na de pieken in 2017, terwijl onlangs goedgekeurde kredieten in 2019 hun effect zullen hebben. De uitgaven voor residentiële projecten namen toe met 6,4%.

Dit gezegd zijnde, hebben de hogere hypotheekrentes het groeipotentieel van de woningmarkt in 2018 enigszins beperkt. Het beperktere aanbod en prijsstijgingen hebben sommige kopers van een eerste huis uit de markt gehouden in afwachting van loonstijgingen. Meergezinswoningen hebben echter gedeeltelijk de lagere groei in het segment van de eengezinswoningen gecompenseerd.

Verwacht wordt dat de groei van de bouwuitgaven in 2019 zal aanhouden (met 4,8%), maar wel in een lager tempo dan in 2018 (6,5%). Lagere economische groei, personeelstekorten, hogere intrestvoeten en onzekerheid over het handelsbeleid zouden de productiegroei kunnen afremmen.

Verwacht wordt dat de woningbouw bescheiden zal groeien als gevolg van loonstijgingen, lage werkloosheid en het beperkte aanbod, terwijl hogere intrestvoeten een omgekeerd effect hebben. De niet-residentiële bouw zal naar alle verwachting verder toenemen, zeker met de steun van de FAST (Fixing America's Surface Transportation) Act voor een bedrag van 305 miljard USD. De groei van de bedrijfsbouw zal naar verwachting in 2019 licht afnemen als gevolg van de hoge kantoorleegstand omdat de economische expansie vertraagt.

**VS: bouwsector**

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	2,2	2,9	2,5
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	0,7	3,0	2,3

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	3,1
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	2,8
Exportgerichtheid	laag
Concurrentie	hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

De bouwsector is in grote mate afhankelijk van bankfinanciering, en banken zijn over het algemeen bereid om leningen aan de sector te verstrekken. Winstgevende bedrijven met gezonde balansen en korte betalingstermijnen kunnen over het algemeen belangrijke kredietlijnen verkrijgen. Verwacht wordt dat de winstmarges in 2019 stabiel zullen blijven, aangezien de meeste bedrijven de hogere grondstofkosten (mede veroorzaakt door invoerheffingen op staal en aluminium) kunnen doorrekenen aan hun eindklanten. De subsector voor bouwmaterialen profiteert duidelijk van de gestegen prijzen voor bouwmaterialen. Ook in 2019 worden verhoogde kosten verwacht.

Betalingen in de sector zijn vertraagd tot gemiddeld 54 dagen, omdat langere termijnen steeds meer en meer een methode worden om business aan te trekken. De betalingspraktijk in de bouwsector was behoorlijk in 2018 en het aantal betalingsachterstanden en faillissementen zal naar verwachting in 2019 afvlakken.

Hoewel we onze risicobereidheid in de sector blijven vergroten, is er nog steeds voorzichtigheid geboden bij kleinere bouwbedrijven, met een meer dan gemiddelde faillissementsratio. Indien beschikbaar, moeten jaarrekeningen jaarlijks beoordeeld worden, en ook aanvullende zachte kredietinformatie moet regelmatig bekeken worden. Commerciële ervaring dient om de relatie tussen onze klanten en hun kopers gemakkelijker te beoordelen. Vermindering of intrekking van dekking wordt overwogen als een koper aanzienlijk verslechterde resultaten laat zien, zoals verliezen, niet-duurzame kapitaalstructuren, liquiditeitsproblemen of verslechterde betalingstrends.

**Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren**


Bron: Atradius

**VS bouwsector**


Sterke Punten

Ondanks een verwachte groeivertraging in 2019 blijft de Amerikaanse economie goed presteren

De bouwsector profiteert van een toenemende banengroei en een dalende werkloosheid



Zwakke Punten

De prijzen van bouwgrondstoffen zijn gestegen

Veel toekomstige werknemers hebben niet de juiste vaardigheden om de verschillende vacatures in te vullen met mismatches tot gevolg.

Stijgende woningprijzen en strengere criteria voor het verstrekken van leningen zouden het leven kunnen bemoeilijken van kopers van een eerste woning

Bron: Atradius



# Marktprestaties in een flits

## Australië

- De bouwsector is een belangrijke motor van de Australische economie en is goed voor ongeveer 8% van het bbp. Als grootste niet-dienstengerichte sector levert de bouwsector immers een bijdrage van AUD 134 miljard aan de economie en stelt die meer dan 1,1 miljoen mensen te werk.
- De activiteiten in de woningbouw namen tijdens het boekjaar 2018 landelijk af en zullen naar verwachting verder afvlakken als gevolg van overcapaciteit, strengere leningsvoorwaarden en dalende prijzen. Na de stevige groei van de voorbije jaren wordt nu verwacht dat de woningbouw in New South Wales en Victoria omwille van overcapaciteit en een krimpende vraag flink in de klappen zal delen.
- De niet-residentiële bouw breekt momenteel alle records en er wordt voorspeld dat die intensere activiteit nog geruime tijd zal standhouden. De bouw van infrastructuur veert weer op en ook hier wordt verwacht dat de activiteiten zeker de komende vijf jaar een hoog niveau zullen aanhouden, dankzij overheidsinvesteringen. Als onderdeel van een infrastructuurplan ter waarde van AUD 75 miljard over een periode van tien jaar geeft de federale regering voorrang aan de bouw van vervoersinfrastructuur.
- Ondanks goede prestaties in het niet-residentiële segment gooit de slabakkende woningmarkt roet in het eten, waardoor de totale bouwactiviteit tegen 2020 met 10% zou afnemen.
- Betalingen in de bouwsector laten gemiddeld 30 tot 60 dagen op zich wachten, met behoorlijk wat late betalingen, niet-betalingen en faillissementen in 2018. In West-Australië vroegen heel wat ondernemingen het faillissement aan als gevolg van het overaanbod aan woningen en winkelruimte dat tijdens en vlak na de hausse in de mijnbouw werd opgebouwd. Het woningoverschot in Queensland leidde tot prijsdalingen, gecombineerd met een lagere vraag, stijgende inputkosten en een forse daling van het aantal bouwvergunningen. Het aantal verlieslatende projecten voor ontwikkelaars en bouwers nam in 2017 en 2018 toe, waarbij ook enkele grote namen de boeken toe moesten doen.
- Verwacht wordt dat de nationale betalingsachterstand en het insolventiepeil in 2019 verder zullen stijgen. Daarom blijven we een voorzichtig acceptatiebeleid voeren, voor kleine ondernemingen in de woningbouw in het bijzonder en in West-Australië en Queensland in het algemeen. Het is dus essentieel om de globale evolutie in de bouw nauwlettend in de gaten te houden, gezien de volatiliteit van deze sector.



### Australië: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	2,4	3,0	2,5
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	1,0	3,5	-1,6
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)			-1,8
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)			-0,1
Exportgerichtheid			laag
Concurrentie			hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

### Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw	Bouw van handelszaken	Overheidsprojecten

Bron: Atradius



## Denemarken

- De vraag in de bouwsector in Denemarken is de afgelopen vijf jaar gestegen en ook de werkgelegenheid in de sector staat momenteel op het hoogste peil sinds 2008. Toch wordt verwacht dat de groei van de vraag in 2019 en 2020 zal beginnen afnemen.
- Ondanks de gunstige verwachtingen over de vraag heerst op de bouwmarkt een stevige concurrentie. Een groot aantal middelgrote marktspelers hebben de afgelopen jaren hun activiteiten tot buiten hun traditionele plaatselijke markten uitgebreid, waardoor de verkoopprijzen zijn gezakt. Deze evolutie heeft - samen met de hogere prijzen voor bouwmaterialen en de hogere loonkosten - geleid tot een beperkte krimp van de winstmarges. Deze trend zal zich naar alle waarschijnlijkheid in 2019 doorzetten.
- Het percentage eigen vermogen van bouwbedrijven in Denemarken is de afgelopen drie jaar van 30 % tot 33 % gestegen en wordt als aanvaardbaar beschouwd. Banken zijn de afgelopen vijf jaar steeds meer geneigd om leningen toe te staan, maar in sommige gevallen heerst nog altijd heel wat voorzichtigheid.
- Het volume langdurige betalingstermijnen ligt hier hoger dan in andere sectoren - wat voornamelijk toe te schrijven is aan de vele commerciële betwistingen in de bouwsector. Na een periode van weinig betalingsherinneringen zagen we het aantal in 2018 algemeen toenemen; voor 2019 wordt een verdere lichte toename van 2-5 % verwacht.
- Het insolventieniveau ligt hoger dan in andere sectoren en na een stijging in 2018 wordt verwacht dat het aantal faillissementen tijdens de eerste helft van 2019 met 5-10 % zal stijgen. Deze trend is voornamelijk toe te schrijven aan het hoge aantal zeer kleine ondernemingen die over de kop zullen gaan.
- In het residentiële segment is de vraag nog altijd stevig, maar in stadsgebieden zijn de prijzen voor bestaande woningen beginnen te zakken. In 2019 zullen minder commerciële projecten worden gerealiseerd, terwijl de vraag naar overheidsgebouwen nogal laag blijft.
- Ons acceptatiebeleid is in de loop van 2018 geëvolueerd van neutraal naar restrictiever - niet alleen wegens de minder gunstige prestatievoorzichten, maar ook omdat we merken dat meer bouwbedrijven het moeilijk hebben. Dat is voornamelijk toe te schrijven aan de lagere marktprijzen, de krimpende marges, de afnemende financiële sterkte en het hogere risico op laattijdige betalingen en gevallen van insolventie. Vooral de hogere prijzen voor de basisproducten en de gestegen loonkosten vormen een nadeel voor de bouwbedrijven.
- Ons acceptatiebeleid voor de subsector van de bouwmaterialen daarentegen blijft neutraal, aangezien dit segment nog altijd wordt gekenmerkt door een stevige marktvraag, volle orderboeken en hogere prijzen voor de basisproducten.

### Denemarken: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	2,3	0,8	2,0
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	4,0	2,2	2,2

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	3,5
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	3,1
Exportgerichtheid	zeer laag
Concurrentie	zeer hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

### Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw	Bouw van handelszaken	Overheidsprojecten

Bron: Atradius

## Nederland

- De bouwsector bleef in 2018 groeien - net als de algemene economie van Nederland. De bruto meerwaarde in de bouwsector steeg met meer dan 5 % jaar op jaar. In Q3 van 2018 steeg de verkoop in de civiele en de nutssector met meer dan 11 %, terwijl de verkoop in verband met infrastructuur met meer dan 6 % toenam.
- Eind 2018 waren ongeveer 174.000 bouwbedrijven geregistreerd in Nederland, waarvan 148.000 eenmansbedrijven, terwijl 26.000 bedrijven tussen 2 en 250 mensen in dienst hadden. Slechts 55 marktspelers zijn groter, met een personeelsbestand van meer dan 250 mensen. Hoewel op de Nederlandse bouwmarkt een stevige concurrentiestrijd woedt, werden tot nog toe geen prijsoorlogen ontketend.
- Na een groei in 2017 zijn de winstmarges van bouwbedrijven in 2018 beginnen te dalen - wat voornamelijk toe te schrijven was aan de hogere loon- en de hogere materiaalkosten. Vooral middelgrote en grotere bouwbedrijven hadden het moeilijk om wegens de vaste prijsvereenkomsten met de eindklanten de hogere uitgaven voor lonen en materialen/basisproducten door te rekenen. Volgens CBS daalde de rendabiliteit in de bouwsector tijdens Q4 van 2018 met 10 %. Om hun winstmarges te behouden en zelfs te verruimen, proberen bedrijven hun werk- en verdienmodellen te verbeteren (bv. strengere aanbestedingsprocedures en meer gestandaardiseerde residentiële projecten).
- De betaaltermijnen bedragen gemiddeld 60-90 dagen. Na een scherpe stijging in de crisisjaren na 2009 kon in de periode van 2015 en 2019 een daling worden vastgesteld in het aantal niet-betalingen en gevallen van insolventie. De afgelopen zes maanden was echter wel een lichte stijging van het aantal herinneringen en gevallen van insolventie merkbaar. Er wordt dan ook verwacht dat het aantal faillissementen in de eerste helft van 2019 zal toenemen - zij het beperkt. In die context zijn vooral middelgrote bouwbedrijven kwetsbaar. Zij worden geconfronteerd met voortdurende rendabiliteitsproblemen ten gevolge van de hoge loonkosten (tekort aan gekwalificeerd personeel) en hogere prijzen voor basisproducten.
- De groeivoorzichten voor 2019 blijven algemeen gesteld gunstig, waarbij wordt verwacht dat de residentiële bouwsector met 5 % kan groeien. De sector van de infrastructuurwerken zal de komende jaren wellicht kunnen profiteren van het toenemende aantal overheidsprojecten. Ons acceptatiebeleid verandert daarom nauwelijks voor alle belangrijke subsectoren (residentieel, commercieel en openbaar). Hetzelfde geldt voor de bouwmaterialen.



### Nederland: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	3,0	2,6	1,7
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	5,9	5,5	2,1
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	7,2		
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	4,1		
Exportgerichtheid	zeer laag		
Concurrentie	hoog		

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

### Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw	Bouw van handelszaken	Overheidsprojecten
		

Bron: Atradius

- De groeivoorzichten op korte termijn daarentegen blijven onder het potentieel. Deze worden negatief beïnvloed door een achterstand in de goedkeuring van bouwvergunningen, aangezien de bevoegde instanties momenteel nog altijd met een gebrek aan middelen/personeel kampen om de toename van het aantal vergunningsaanvragen op te vangen. Bij sommige Nederlandse bouwbedrijven zou deze toestand tot capaciteitsproblemen kunnen leiden.
- Om de kredietwaardigheid van een koper te evalueren hebben we up-to-date financiële informatie nodig, evenals gedetailleerde informatie over hun orderboek in 2018 en over hun ervaringen met betalingen. We gaan in dat verband ook op zoek naar gedetailleerde informatie over de financiering van een onderneming (overeenkomsten/obligaties), de vervaldatums van bankleningen, lopende projecten en de werkkapitaalposities.

# Singapore



- Na zwakke prestaties in 2017 bleven de resultaten van de bouwsector in Singapore ongunstig evolueren ten gevolge van matige prestaties in private en openbare bouwprojecten en een grote voorraad van reeds voltooide private woningprojecten en kantoren.
- Het uitstel van de uitvoering van het Kuala Lumpur-Singapore High-Speed Rail (HSR)-project zal in 2019 ongetwijfeld een impact hebben op de technische en de bouwbedrijven. In de zomer van 2018 voerde de overheid hogere vergoedingen en tarieven en krappere limieten voor de leningen in om de huizenmarkt af te koelen in een reactie op een scherpe stijging van de prijzen voor woningen ten gevolge van een groot aantal en bloc-verkopen sinds Q3 van 2017. Dit zal wellicht de activiteiten in de private residentiesector in 2019 temperen.
- Veel bouwbedrijven kampen met een lage rendabiliteit en algemeen wordt verwacht dat de winstmarges in 2019 nog krappere zullen worden. Vooral aannemers in het kmo segment hebben nog altijd last van een krappe cashflow en dalende marges ten gevolge van een gebrek aan projecten, een toenemende concurrentiestrijd en hogere loon- en huurkosten.
- Bouwbedrijven in Singapore zijn in hoge mate afhankelijk van banken voor leningen en projectfinanciering. De overheid nam intussen al maatregelen om de vastgoedmarkt af te koelen, zoals strengere criteria voor leningen (bv. verplichting van hogere voorschotten, lagere grenswaarden voor de lening-/waardratio, hogere zegelrechten en hogere rentetarieven). Deze gelden zowel voor de private consumenten als voor de ontwikkelaars.
- De betalingstermijnen in deze sector bedragen gemiddeld 60-120 dagen. Het betalingsgedrag verslechterde langzaam in 2017 en 2018 en deze trend zal zich in 2019 waarschijnlijk doorzetten. Volgens het Singapore Commercial Credit Bureau (SCCB) noteerde de bouwsector in 2018 voor het negende opeenvolgende kwartaal het hoogste percentage betalingsachterstanden. Het percentage langdurige niet-nakomingen van een betalingsverplichting blijft hoog.
- De insolventie van ondernemingen nam toe in 2018 en we verwachten dat daar in 2019 geen verandering in komt. Bouwbedrijven kunnen tegenwoordig kiezen voor arbitrage in het kader van de onlangs geüpdatete Building and Construction Industry Security Payment Act, waardoor ze niet langer een beroep moeten doen op rechtszaken of arbitrage, en waardoor ze beter beschermd zijn tegen de debiteur en faillissement. Terwijl deze wettelijke regeling extra kostbare ademruimte en een kans op overleven biedt voor kmo's die het moeilijk hebben, blijven de lange betalingstermijnen een probleem voor de ondernemingen.

## Singapore: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	3,6	3,3	2,5
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	-8,4	-0,4	3,8

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	-0,4
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	1,8
Exportgerichtheid	laag
Concurrentie	zeer hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

## Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw	Bouw van handelszaken	Overheidsprojecten

Bron: Atradius

- Ten gevolge van de beperkte vraag, de stevige concurrentie, de krappe marges, de late betalingen en de groeiende insolventie is ons acceptatiebeleid restrictief voor residentiële en commerciële bouwprojecten en bouwmaterialen - en dan voornamelijk voor kleinere aannemers. Afgezien daarvan staan we algemeen gesteld positief tegenover bedrijven die actief zijn in het segment van de openbare bouwprojecten, aangezien de overheid zwaar blijft investeren in infrastructuur en civiele bouwwerken (waarvan de waarde in 2019 en 2020 naar verwachting tussen SGD 26 miljard en SGD 33 miljard per jaar zal bedragen).

# Spanje

- De heropleving van de Spaanse bouwsector gaat door met een geschatte groei van de toegevoegde waarde van 3,7% in 2018, vooral dankzij het herstel van de Spaanse economie en de toename van de buitenlandse investeringen. Hierbij moet echter worden opgemerkt dat de bouwsector van zeer ver komt, na jaren van zware recessie.
- In 2019 zou de toegevoegde waarde opnieuw moeten groeien met ongeveer 3%, vooral dankzij residentiële en commerciële bouwactiviteiten. De woningbouw profiteert van een opleving van de vastgoedmarkt, gedreven door lagere interestvoeten en hogere werkgelegenheid. In het segment van de bedrijfsbouw wordt de vraag vanuit de kleinhandel en de horeca gedreven door de instroom van nieuwe investeerders (bv. vastgoedportefeuilles, beleggingsfondsen), op zoek naar alternatieve rendementen voor variabele en vaste huur.
- De groei van het segment publieke bouw/civiele techniek zal naar verwachting matig zijn, door de inspanningen om het begrotingstekort te verlagen.
- Hoewel de omstandigheden voor externe financiering verder verbeterden in 2018, dankzij de solide prestaties van de Spaanse economie, blijft de hoge schuldenlast voor tal van Spaanse bouwbedrijven een groot probleem. Bovendien blijven de prijzen voor grondstoffen en arbeidskosten stijgen.
- De bouwsector wordt gekenmerkt door frequente en grote betalingsachterstanden. De gemiddelde betalingstermijn is de voorbije jaren dan wel korter geworden, hij blijft met een gemiddelde van 95 dagen toch lang. De late betalingen door voornamelijk grote spelers blijven het werkkapitaalbeheer van veel kleine spelers beïnvloeden in alle segmenten, waaronder de subsector van de bouwmaterialen. Toch verwachten we niet dat het aantal insolventies in 2019 sterk zal toenemen.
- Wegens het aanhoudende herstel is ons acceptatiebeleid voor de bouwsector nu minder restrictief dan in de voorbije jaren; voor grote bedrijven en internationale groepen hantieren we een open beleid. Een aanzienlijke stijging van de interestvoeten voor leningen zou echter wel opnieuw leiden tot een strenger acceptatiebeleid.
- We staan echter nog altijd voorzichtig tegenover kleine bedrijven (vooral de nieuwe bedrijven), aangezien de markt zich nog niet volledig geconsolideerd heeft. Veel bedrijven torsen nog altijd een grote schuldenlast, de prijzen voor grondstoffen zijn gestegen en de leenvoorwaarden zijn nog niet helemaal versoepeld. We staan ook voorzichtiger tegenover bedrijven die afhankelijk zijn van de sector publieke bouw. Het activiteitsniveau voor civiele werken blijft immers laag.



## Spaanse bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	3,0	2,5	2,4
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	4,9	3,7	2,9

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	3,1
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	-0,8
Exportgerichtheid	gemiddeld
Concurrentie	hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

## Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw	Bouw van handelszaken	Overheidsprojecten

Bron: Atradius



## Zweden

- De trends op het vlak van de vraag en de ontwikkeling van de marges zullen naar verwachting stabiel blijven in sommige segmenten, zoals kantoorgebouwen en civiele bouwkunde. De markt voor nieuwe winkelcentra en hotels daarentegen raakt steeds meer verzadigd. In de subsector van de woningen zien we tekenen van een afnemende vraag - wat een negatief effect zal hebben op de marges van de bedrijven. Daarnaast hebben hogere prijzen voor basisproducten en hoge prijzen voor bouwgronden in Zweden een negatieve impact.
- In de bouwsector in Zweden heerst een stevige concurrentie en is een consolidatiebeweging aan de gang, waarbij financieel sterkere groepen financieel zwakkere bouwbedrijven overnemen. Deze consolidatietrend vindt ook plaats in het segment van de bouwmaterialen.
- Bouwbedrijven hebben vaak een hoge schuldengraad - en dan voornamelijk de bedrijven die actief zijn in het vastgoeden het woningbouwsegment. Gelijktijdig zijn banken steeds minder geneigd om leningen toe te kennen aan bedrijven in deze subsector, terwijl ze gelijktijdig meer bereid zijn om geld te lenen aan ondernemingen die in andere segmenten actief zijn.
- De betalingstermijnen in deze industrie bedragen gemiddeld 30-45 dagen. Het aantal gevallen van betalingsachterstand is hoog, en zowel het aantal laattijdige betalingen als de gevallen van insolventie stegen in de eerste helft van 2018. De verwachting is dat deze trend zich ook in 2019 zal doorzetten.
- Ons acceptatiebeleid is restrictief voor ondernemingen die actief zijn in de woningbouw en voor onderaannemers die van deze subsector afhankelijk zijn - die de impact ondervindt van de strengere criteria die banken hanteren voor de financiering en die wellicht met een scherpe daling van de vraag zal worden geconfronteerd. Gelijktijdig zijn we minder restrictief met betrekking tot de bouw van handelszaken. Hoewel in deze subsector een lichte daling van de vraag merkbaar is, zijn de bedrijven en de eindklanten meestal financieel gezonder en hebben ze ook gemakkelijker toegang tot leningen. We staan algemeen gesteld gunstig tegenover bedrijven die actief zijn in openbare bouwprojecten, waar de bedrijven en de eindklanten veerkrachtiger zijn dan in andere segmenten.

### Zweden: bouwsector

	2017	2018f	2019f
Bbp-groei (%)	2,4	2,3	2,0
Groei van de toegevoegde waarde van de sector (%)	7,3	4,8	2,3

Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 3 jaar (%)	5,6
Gemiddelde groei van de sector over de afgelopen 5 jaar (%)	3,1
Exportgerichtheid	gemiddeld
Concurrentie	hoog

Bronnen: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

### Prestatievooruitzichten volgens deelsectoren

Woningbouw	Bouw van handelszaken	Overheidsprojecten

Bron: Atradius



# Vooruitzichten prestaties sectoren per land

Februari 2019

	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie / Farmacie	Bouw / Bouw- materialen	Duurzame consumptiegoederen	Electronica / ICT	Financiële diensten
België							
Denemarken							
Duitsland							
Frankrijk							
Hongarije							
Ierland							
Italië							
Nederland							
Oostenrijk							
Polen							
Portugal							
Rusland							
Slowakije							
Spanje							
Tsjechië							
Turkije							
VK							
Zweden							
Zwitserland							
Brazilië							
Canada							
Mexico							
VS							
Australië							
China							
Hong Kong							
India							
Indonesië							
Japan							
Nieuw-Zeeland							
Singapore							
Taiwan							
Thailand							
VAE							

INHOUDSOPGAVE

UITGEREIDE RAPPORTEN

MARKTPRESTATIES  
IN EEN FLITS

OVERZICHTSTABEL

SECTORPRESTATIES



Voeding	Machines	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel



Uitstekend

---



Goed

---



Redelijk

---



Matig

---



Slecht



# Sectorprestaties

## Veranderingen sinds december 2018

### Europa

#### België

##### Automotive/Transport



Van Redelijk naar Matig

Het aantal niet-betalers en kredietverzekeringsclaims neemt toe in deze sector.

#### Duitsland

##### Chemie/Farmacie



Van Uitstekend naar Goed

Verwacht wordt dat de sector in 2019 de gevolgen zal voelen van de tragere wereldwijde economische groei en de sterkere concurrentie uit Azië (tot nu toe voornamelijk low-tech goederen, maar concurrenten worden steeds beter in het maken van speciale chemische producten). Bovendien neemt de bezorgdheid over de ecologische voetafdruk van de sector overal toe (vervuiling van oceanen met plastic).

### Noord- en Zuid-Amerika

#### Brazilië

##### Duurzame consumptiegoederen



Van Slecht naar Matig

##### Elektronica/ICT



Van Slecht naar Matig

Zowel de economische vooruitzichten voor Brazilië voor 2019 als het aantal kredietverzekeringsclaims zijn in deze sectoren opgeklaard.

#### Verenigde Staten

##### Voeding



Van Goed naar Redelijk

De concurrentie in de sector blijft bikkelhard, vooral in distributie en retail. De stijgende grondstof- en energieprijzen en de veranderende voorkeuren van de consument als gevolg van een gezondere levensstijl hebben een negatieve invloed op de marges en rentabiliteit van de voedselproductie.



Hebt u deze Market Monitor met interesse gelezen? Kijkt u dan ook eens op onze website [www.atradius.be](http://www.atradius.be). U vindt hier nog meer Atradiuspublicaties die zich richten op de mondiale economie, waaronder diepgaande landenrapporten, advies over creditmanagement en artikelen over actuele busnessttopics.

Actief op Twitter? Volg [@atradiusBEnl](https://twitter.com/atradiusBEnl) of zoek op [#marketmonitor](https://twitter.com/hashtag/marketmonitor) om up to date te blijven met de nieuwste versie.

Volg Atradius op Social Media



[atradiusbenl](https://twitter.com/atradiusbenl)



[atradius-belgie](https://www.linkedin.com/company/atradius-belgie)



[atradiusbenl](https://www.youtube.com/channel/UCatradiusbenl)

**Atradius**  
Jan van Gentstraat 1, bus 201-202  
2000 Antwerpen  
[belgium@atradius.com](mailto:belgium@atradius.com)

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