



market monitor

Focus sur les performances et les perspectives
du secteur de la construction



Clause limitative de responsabilité Atradius 2016

Ce rapport est fourni uniquement à des fins d'information et n'est pas conçu comme recommandation visant des transactions particulières, des investissements ou autres stratégies quelconques à l'intention des lecteurs. Ces derniers doivent à cet égard prendre leurs propres décisions de manière indépendante, qu'elles soient de nature commerciale ou autre. Si nous avons veillé soigneusement à nous assurer que les informations contenues dans le présent rapport ont été obtenues de sources fiables, Atradius n'est toutefois pas responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ou des résultats obtenus par l'utilisation de ces informations. Tous les renseignements contenus dans le présent rapport sont donnés « tels quels », sans garantie quant à leur exhaustivité, leur précision, leur degré d'actualité ou les résultats obtenus à partir de leur utilisation, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas, Atradius, ses partenaires ou sociétés apparentées, agents ou employés, ne pourront être tenus responsables envers les lecteurs ou toute autre personne pour toute décision ou mesure prise sur la foi des informations contenues dans ce rapport, ou pour tous dommages indirects, particuliers ou similaires, même si ces personnes ont été avisées de l'éventualité de tels préjudices.

Dans ce numéro...

| | |
|---|---|
| Introduction | Consolidation des fondations 4 |
| Rapport complet | |
| France | Les retards de paiement sont toujours nombreux 5 |
| Allemagne | La croissance devrait s'accélérer en 2016 7 |
| Italie | Les petits opérateurs sont toujours confrontés à de nombreuses difficultés 9 |
| Pays-Bas | La reprise n'est que partielle 11 |
| États-Unis | De solides performances qui devraient se renouveler en 2016 13 |
| Performance du marché en bref | |
| Belgique | La croissance devrait rester atone en 2016 15 |
| Espagne | La reprise est enfin en vue 16 |
| Royaume-Uni | Les faillites ont été nombreuses en 2015 17 |
| Performance du marché en un coup d'œil | |
| | Australie, Inde, Japon, Mexique, Turquie, Émirats arabes unis 18 |
| Vue d'ensemble | Les performances sectorielles par pays 22 |
| Performances sectorielles | Les changements depuis décembre 2015 24 |

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



Excellent



Bon



Correct



Sombre



Mauvais



Consolidation des fondations

Gravement sinistré par la crise financière de 2008, le secteur de la construction reprend de la couleur un peu partout dans le monde grâce au retour d'une certaine normalité économique; mais le rythme de la reprise varie d'une région et d'un pays à l'autre.

Les marchés des pays développés bénéficient de perspectives à court terme plus favorables que ces dernières années, car les retombées de la crise financière mondiale s'estompent: les revenus des ménages s'améliorent et les finances publiques se rétablissent. Dans des pays comme la France, l'Italie, les Pays-Bas et l'Espagne il semble que la construction commence à sortir de l'ornière, tandis qu'aux États-Unis et en Allemagne elle affiche une croissance régulière.

Parallèlement, l'actuel ralentissement économique en Chine a déclenché une baisse de la demande et des prix des matières premières, ce qui a des répercussions sur les performances de la construction dans d'autres pays. L'exemple de la construction minière en Australie montre comment le secteur des grands exportateurs de matières premières est négativement affecté par le recul de l'économie chinoise. L'effondrement du prix du pétrole

est à la fois une bonne et une mauvaise chose pour la construction: d'un côté il a frappé durement le segment de la construction lié à l'énergie aux États-Unis et il paralyse les activités de construction dans les pays producteurs de pétrole comme les Émirats arabes unis, mais d'un autre côté il pourrait indirectement soutenir la construction sur d'autres marchés, en soulageant les budgets publics (par ex. en Inde il laisse davantage de marge pour les dépenses d'infrastructures) et en augmentant le revenu disponible des ménages. En outre, les matériaux de construction liés au secteur pétrolier sont devenus moins chers.

Toutefois, si la construction dans la plupart des pays couverts par ce numéro du Market Monitor bénéficie de la baisse des prix des matières premières, l'effet positif sur les finances des entreprises est presque annulé par la forte concurrence et la pression sur les prix, qui continuent à rétrécir leurs marges de rentabilité. Les retards de paiements et les problèmes de trésorerie des petits opérateurs restent une question lancinante pour le secteur. Les faillites d'entreprises de construction devraient se stabiliser, voire décroître dans de nombreux pays, mais le taux de faillites dans le secteur reste néanmoins plus élevé que dans la plupart des autres industries.

France

- **Activité en baisse de 3% en 2015 dans le secteur de la construction**
- **Nombreux retards de paiement**
- **Un modeste rebond est attendu en 2016**



Vue d'ensemble

| Evaluation des risques | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
|---|--------------------|--------------|--------|---------------|---------------------|
| Evolution des impayés au cours des 6 derniers mois | | | | ✓ | |
| Augmentation des impayés au cours des 6 prochains mois | | | ✓ | | |
| Evolution des faillites au cours des 6 derniers mois | | | ✓ | | |
| Augmentation des faillites au cours des 6 prochains mois | | | ✓ | | |
| Conditions de financement | très élevé | élevé | moyen | faible | très faible |
| Dépendance à l'égard des financements bancaires | | | ✓ | | |
| Endettement global du secteur | | | ✓ | | |
| Volonté des banques d'accorder des crédits à ce secteur | | | | | ✓ |
| Conditions commerciales | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
| Marges bénéficiaires: tendance générale au cours des 12 derniers mois | | | | ✓ | |
| Situation générale de la demande (ventes) | | | ✓ | | |

Source: Atradius

La construction, qui représente 4,95% du PIB de la France, compte 540 000 entreprises employant environ 1,5 million de personnes. Le secteur comprend 95% de petites entreprises qui emploient moins de 10 personnes. Seules 200 sociétés comptent des effectifs de plus de 200 personnes, et certains très grands acteurs comme Bouygues, Vinci et Eiffage sont actifs dans le monde entier.

Selon la FFB (Fédération Française du Bâtiment), l'association des professionnels de la construction, en 2015 l'activité dans le secteur a continué à se détériorer (-3% en volume); il s'agit de la septième année consécutive de déclin depuis la grave récession de 2008. Le secteur a été négativement affecté par une croissance économique toujours molle (0,2% en 2014 et 1,1% en 2015), la faiblesse du pouvoir d'achat des ménages (due à la persistance d'un taux de chômage élevé et à des mesures fis-

cales défavorables), et par de fortes contraintes pesant sur les dépenses publiques: autant de facteurs qui freinent les investissements dans la construction.

D'après la FFB, la production dans le segment de la construction de logements neufs a diminué de 3,9% en volume en 2015, et le nombre de nouvelles mises en chantier reste faible. Dans le segment non résidentiel, les travaux de construction publique ont diminué de 18%, tandis que le segment privé enregistrait un déclin de 6,6%. Le niveau d'activité, d'emploi, de capacité de production et le nombre de commandes restent très faibles par rapport à la moyenne à long terme.

Considérant ces chiffres décevants, les médiocres performances du secteur et la faiblesse de la demande constatée dans les années précédentes, il n'est pas surprenant que les entreprises

Secteur français de la construction

| | 2014 | 2015 prév. | 2016 prév. |
|--|------|------------|------------|
| Croissance du PIB (%) | 0,2 | 1,1 | 1,3 |
| Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%) | -0,7 | -0,6 | 1,6 |

| | |
|---|-------------|
| Part du secteur dans l'économie nationale (%) | 4,9 |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%) | -1,0 |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%) | -1,7 |
| Degré de vocation à l'exportation | très faible |
| Degré de concurrence | élevé |

Source: IHS, Atradius

françaises de construction soient confrontées à de nombreuses difficultés. Les revenus sont faibles, les investissements insuffisants, la concurrence acharnée, ce qui aboutit à une compression des prix et de la rentabilité. Les grands opérateurs continuent à faire pression sur leurs sous-traitants, et les banques restent très sélectives s'agissant d'octroyer des prêts, rendant ainsi l'accès au crédit à court terme difficile. En outre, la situation financière des entreprises de construction est souvent impactée par «l'effet de ciseaux» des marges faibles et des longs retards de paiement. Ce contexte de marché défavorable, associé à une forte concurrence et à la faiblesse de la demande empêchent les entreprises d'augmenter leurs prix alors que des coûts salariaux élevés pèsent sur leur budget. L'accès aux facilités de crédit à court terme restant difficile, la gestion de la trésorerie reste une question essentielle. En 2015, le nombre de notifications de non-paiement et de faillites a encore augmenté et reste élevé.

En 2016, la production dans le secteur de la construction devrait toutefois rebondir de 2,5%. L'activité dans la construction résidentielle est attendue en hausse de 5,5%, stimulée par des mesures gouvernementales en faveur des nouveaux bâtiments et de la modernisation (par ex.: exemptions et réductions d'impôt pour les investisseurs dans l'immobilier et les acheteurs d'une première habitation, TVA réduite pour les finitions) et par des prêts plus facilement accordés aux ménages achetant un bien immobilier. Néanmoins, l'activité dans la construction non résidentielle

devrait rester atone, surtout dans le segment de la construction de bâtiments publics. Les travaux publics vont probablement continuer à souffrir de la faiblesse des investissements. Le gouvernement a réduit les fonds qu'il attribue aux autorités locales de près de 12 milliards d'euros de 2015 à 2017 (soit environ 4 milliards par an) dans le cadre de son programme général visant à réduire ses dépenses de 50 milliards sur trois ans, dans un effort pour combler le déficit public. L'entretien, la rénovation et la réparation devraient croître de 0,4%. Aucune augmentation des notifications de non-paiement et des faillites n'est attendue au premier semestre 2016, mais leur niveau restera élevé.

Malgré le rebond escompté, nous devons conserver une politique de couverture prudente, mais nous continuons à offrir une couverture à nos clients lorsqu'il est raisonnable et prudent de le faire. Nous surveillons de très près les acheteurs pour anticiper tout risque potentiel élevé pour nos clients.

- Nous nous concentrons sur la situation de trésorerie et les facilités de crédit dont disposent les acheteurs, surtout les petites et moyennes entreprises.
- Plusieurs indicateurs financiers clés doivent être analysés: le niveau d'activité, les marges et la capacité à financer les fonds de roulement nécessaires. Des coûts financiers élevés sont un indice essentiel de pression potentielle sur la trésorerie.

Secteur français de la construction



Points Forts

Manque structurel de logements dû à l'évolution de la démographie (augmentation de la population)

Taux d'intérêts toujours bas

Secteur très compétitif à l'échelle internationale



Points Faibles

Croissance économique faible et mesures de réduction du déficit public important

Chômage élevé

Les coûts augmentent plus rapidement que les prix

Source: Atradius

Allemagne

- La croissance devrait s'accélérer en 2016
- Le problème du mauvais comportement de paiement des acheteurs publics persiste
- La diminution des faillites ralentit



Vue d'ensemble

| Évaluation des risques | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
|---|--------------------|--------------|--------|---------------|---------------------|
| Evolution des impayés au cours des 6 derniers mois | | ✓ | ✓ | | |
| Augmentation des impayés au cours des 6 prochains mois | | ✓ | | | |
| Evolution des faillites au cours des 6 derniers mois | | ✓ | | | |
| Augmentation des faillites au cours des 6 prochains mois | | ✓ | | | |
| Conditions de financement | très élevé | élevé | moyen | faible | très faible |
| Dépendance à l'égard des financements bancaires | | | | ✓ | |
| Endettement global du secteur | | | | ✓ | |
| Volonté des banques d'accorder des crédits à ce secteur | | | ✓ | | |
| Conditions commerciales | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
| Marges bénéficiaires: tendance générale au cours des 12 derniers mois | | | ✓ | | |
| Situation générale de la demande (ventes) | | ✓ | | | |

Source: Atradius

Le secteur allemand de la construction représente 3,3% du PIB du pays. 90% des entreprises du secteur sont des petites entreprises qui emploient moins de 20 personnes et représentent 45% du chiffre d'affaires total du secteur de la construction. Un pourcentage de 35% du chiffre d'affaires du secteur est réalisé par des entreprises comptant 20 à 100 employés; le reste du chiffre d'affaires (20%) est généré par de grandes sociétés dont les effectifs dépassent la centaine de personnes. Les petites entreprises sont principalement axées sur la construction résidentielle (environ 70% des opérations), tandis que la majeure partie du chiffre d'affaires des grandes sociétés est généré à l'étranger.

Les résultats du secteur allemand de la construction ont continué à être positifs en 2015, bien que la croissance du chiffre d'affaires ait ralenti à 1%, après la hausse de 4,1% enregistrée en 2014. Se-

lon l'association allemande des professionnels de la construction BVE, le chiffre d'affaires s'affichera en hausse de 3% en 2016, à 103 milliards d'euros. La construction de logements devrait croître de 5%, stimulée par un taux d'emploi élevé, la faiblesse des taux d'intérêt et le besoin en logements neufs créé par l'afflux de réfugiés et de demandeurs d'asile. Pour la construction de bâtiments publics, on s'attend à une augmentation de 4% grâce à des investissements plus élevés dans les infrastructures, tandis que la construction de bâtiments commerciaux devrait rester stable cette année.

En moyenne, les paiements dans le secteur allemand de la construction prennent environ 45 à 50 jours. Les défauts de paiement ont à nouveau diminué en 2015, une tendance qui devrait se poursuivre au premier semestre 2016. Les paiements antici-

Secteur allemand de la construction

| | 2014 | 2015 prév. | 2016 prév. |
|---|--------|------------|------------|
| Croissance du PIB (%) | 1,6 | 1,7 | 2,0 |
| Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%) | 2,7 | 2,5 | 4,1 |
| Part du secteur dans l'économie nationale (%) | 3,3 | | |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%) | 1,3 | | |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%) | 3,2 | | |
| Degré de vocation à l'exportation | faible | | |
| Degré de concurrence | élevé | | |

Source: IHS, Atradius

pés ou par tranches des investisseurs étant une source majeure de financement, la dépendance des entreprises de construction à l'égard du financement bancaire n'est pas excessivement élevée.

Cependant, le mauvais comportement de paiement des acheteurs publics reste un point noir qui pèse fortement sur la trésorerie de leurs fournisseurs. Grâce à une demande croissante et à des marges de rentabilité stables, les faillites dans le secteur ont diminué ces dernières années; cette tendance devrait se maintenir en 2016, en ligne avec le contexte économique général en Allemagne, où les faillites d'entreprises devraient diminuer de 2% seulement en 2016 après un déclin de 5% en 2015. Toutefois, la proportion de faillites dans le secteur de la construction reste encore plus élevée que dans d'autres secteurs. D'après Creditreform, au premier semestre 2015 il y a eu 95 faillites pour 10 000 entreprises du secteur de la construction, contre 43 pour 10 000 dans le secteur manufacturier.

Compte tenu des bonnes performances enregistrées par les secteurs allemands de la construction et des matériaux de construction ces dernières années ainsi que des perspectives économiques prometteuses pour 2016, notre politique de couverture à leur égard reste très souple. Pour évaluer le risque acheteur, en général nous examinons les résultats d'exploitation, les fonds propres, la trésorerie et le financement (par ex. le ratio travaux en cours /paiements d'avance) et le carnet de commandes.

Bien que notre politique de couverture soit largement ouverte, nous considérons toujours la construction comme un secteur plus risqué que les autres. De nombreuses entreprises de construction – surtout les petites – affichent traditionnellement de faibles ratios dettes/fonds propres (la proportion de capitaux propres utilisée pour financer les actifs d'une entreprise) et une solidité financière limitée. Lorsque nous évaluons la solvabilité des entreprises de construction et de matériaux de construction actives depuis moins d'un an, l'insuffisance des informations et le manque de recul nous conduisent naturellement à être très prudents, à moins qu'elles ne fassent partie d'un grand groupe ou qu'elles en soient issues. Là où nous repérons une solvabilité médiocre et des résultats d'exploitation négatifs, notre politique de couverture est naturellement très restrictive.

Les entreprises actives principalement dans la construction de routes, voies ferrées et autres infrastructures sont souvent confrontées à des retards de paiements de la part de leurs clients publics, ce qui pourrait peser fortement sur leur trésorerie. Par conséquent, notre stratégie de couverture à l'égard de ce segment est plus prudente et nous procédons dans ce cas à des examens supplémentaires.

Secteur allemand de la construction



Points Forts

Solides performances depuis 2010 favorisées par la robustesse de l'économie allemande

Grande importance des activités de spécialisation, surtout dans les services de construction

Force des innovations techniques, surtout dans le domaine de l'efficacité énergétique



Points Faibles

Secteur caractérisé par un très grand nombre de petites entreprises

Accès limité aux marchés de capitaux internationaux

Source: Atradius

Italie

- La récession devrait atteindre son point le plus bas en 2015
- Les petits opérateurs sont toujours confrontés à davantage de difficultés
- Les banques restent réticentes à accorder des prêts



Vue d'ensemble

| Evaluation des risques | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
|---|--------------------|--------------|--------|---------------|---------------------|
| Evolution des impayés au cours des 6 derniers mois | | | ✓ | | |
| Augmentation des impayés au cours des 6 prochains mois | | | ✓ | | |
| Evolution des faillites au cours des 6 derniers mois | | | | ✓ | |
| Augmentation des faillites au cours des 6 prochains mois | | | ✓ | | |
| Conditions de financement | très élevé | élevé | moyen | faible | très faible |
| Dépendance à l'égard des financements bancaires | ✓ | | | | |
| Endettement global du secteur | ✓ | | | | |
| Volonté des banques d'accorder des crédits à ce secteur | | | | | ✓ |
| Conditions commerciales | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
| Marges bénéficiaires: tendance générale au cours des 12 derniers mois | | | ✓ | | |
| Situation générale de la demande (ventes) | | | | ✓ | |

Source: Atradius

Le secteur italien de la construction, qui représente 4,8% du PIB du pays, a été gravement affecté par la récession économique qui sévit depuis plusieurs années. Ainsi, le PIB s'est fortement contracté en 2012-2014. Depuis le déclenchement de la crise mondiale du crédit en 2008, le secteur italien de la construction a perdu près de 50% de sa valeur de production et 69 000 emplois à cause de la contraction du PIB, de la baisse des dépenses publiques, du déclin des investissements privés et d'un fort resserrement du crédit.

Cependant, la récession n'a pas touché toutes les entreprises du secteur de la même manière. La plupart des grands acteurs se sont avérés résilients, grâce à la diversification de leur portefeuille de travaux d'infrastructures et parce qu'ils sont tournés vers l'exportation. Ainsi, en 2014 le chiffre d'affaires généré par les exportations s'est accru de 9,7%, ce qui a permis de compenser la baisse du chiffre d'affaires domestique (-6%). Cette position a permis aux grands opérateurs de tirer leur épingle du jeu, alors

que les coopératives et les consortiums de construction axés sur le marché domestique et qui dépendent des travaux publics ont été gravement touchés par la détérioration de la demande et la difficulté d'obtenir des prêts bancaires. Les retards de paiement des organismes publics constituent également un gros point noir: la durée moyenne de paiement est de 177 jours et la valeur des factures impayées s'élevait à 8 milliards d'euros en 2015. Le segment le plus sévèrement impacté par le marasme économique a été celui des petites et moyennes entreprises axées sur la construction résidentielle, en raison du déclin des investissements dans les habitations privées et des restrictions en matière de prêts bancaires. Les travaux de rénovation, soutenus par des incitatifs gouvernementaux, sont les seuls à avoir été épargnés.

Depuis la fin 2014, la détérioration dans le secteur italien de la construction commence à s'atténuer, l'économie ayant modestement rebondi (le PIB a gagné 0,7% en 2015 après des années de contraction). Selon l'ISTAT (l'office italien des statistiques), la

Secteur italien de la construction

| | 2014 | 2015 prév. | 2016 prév. |
|--|------|------------|------------|
| Croissance du PIB (%) | -0,4 | 0,7 | 1,0 |
| Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%) | -6,9 | -1,3 | 1,8 |

| | |
|---|-------------|
| Part du secteur dans l'économie nationale (%) | 4,8 |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%) | -6,2 |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%) | -5,2 |
| Degré de vocation à l'exportation | très faible |
| Degré de concurrence | élevé |

Source: IHS, Atradius

contraction de la production du secteur a ralenti, passant à 2,6% en glissement annuel de janvier à octobre 2015, après un déclin de 6,9% en 2014. Toutefois, les indicateurs restent négatifs en ce qui concerne les investissements dans les logements sociaux et les dépenses en infrastructures publiques.

En 2016, l'économie italienne devrait croître de 1% et la production de la construction ne devrait diminuer que de 0,5%. Les prévisionnistes tablent sur une hausse de 3,2% des investissements, notamment des investissements publics et de ceux consacrés à la maintenance de bâtiments existants (+1,5%), tandis que les investissements dans les logements neufs décroîtront à nouveau (-3%).

Les faillites dans le secteur, qui ont encore augmenté en 2015, ont notamment concerné trois consortiums bien établis. Elles ne devraient pas diminuer sensiblement en 2016 et resteront à un niveau historiquement élevé – contrairement au taux de faillite de toutes les entreprises italiennes, qui devrait diminuer de 4% en 2016. Les coopératives et les PME axées sur la construction résidentielle domestique restent très exposées au risque de faillite. La durée du recouvrement des créances clients et du paiement des dettes fournisseurs devraient rester longue, sans amélioration notable de la position de trésorerie et du comportement de paiement du secteur.

Les banques sont toujours réticentes à accorder des prêts aux entreprises de construction et les prêts aux projets de logements privés restent difficiles à obtenir – en dépit du programme d'assouplissement de la Banque centrale européenne qui vise à injecter des liquidités dans l'économie et à encourager les investissements. De nombreuses entreprises du secteur restent lourdement endettées.

Par conséquent, notre politique de couverture reste restrictive, car si la récession semble avoir touché son plus bas niveau, à l'heure actuelle il n'y a aucun signe de véritable reprise à l'horizon. Toutefois, notre stratégie est plus souple pour les opérateurs de la construction orientés vers l'exportation et qui dépendent moins du secteur public domestique.

S'agissant d'accorder une couverture aux entreprises du secteur, nous portons une attention spéciale à la qualité du portefeuille de créances, au carnet de commandes et à la couverture en paiements d'avance, au montant et à la maturité de l'endettement, et à la capacité du cash-flow à pourvoir aux investissements et au service de la dette. Le levier financier doit être cohérent avec les liquidités disponibles et la solidité des fonds propres. Pour les couvertures importantes et les cas délicats, nous procédons à des investigations directes et nous organisons des réunions avec les acheteurs pour avoir une meilleure connaissance de leurs activités et de leurs stratégies financières.

Secteur italien de la construction



Points Forts

Les grands opérateurs sont favorisés par la demande à l'exportation



Points Faibles

La demande domestique reste faible

Politique restrictive d'octroi de prêts bancaires

Les petites entreprises manquent de résilience financière

Source: Atradius

Pays-Bas

- La reprise n'est que partielle
- Les marges restent sous pression
- Une consolidation du marché est nécessaire



Vue d'ensemble

| Evaluation des risques | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
|---|--------------------|--------------|--------|---------------|---------------------|
| Evolution des impayés au cours des 6 derniers mois | | ✓ | | | |
| Augmentation des impayés au cours des 6 prochains mois | | ✓ | | | |
| Evolution des faillites au cours des 6 derniers mois | | ✓ | | | |
| Augmentation des faillites au cours des 6 prochains mois | | ✓ | | | |
| Conditions de financement | très élevé | élevé | moyen | faible | très faible |
| Dépendance à l'égard des financements bancaires | | ✓ | | | |
| Endettement global du secteur | | | ✓ | | |
| Volonté des banques d'accorder des crédits à ce secteur | | | | ✓ | |
| Conditions commerciales | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
| Marges bénéficiaires: tendance générale au cours des 12 derniers mois | | | | ✓ | |
| Situation générale de la demande (ventes) | | | ✓ | | |

Source: Atradius

Après deux années de contraction, le secteur néerlandais de la construction a rebondi en 2014, affichant un chiffre d'affaires en hausse de 1,5%. Ce redressement s'est poursuivi en 2015 au même rythme que la reprise de la croissance économique aux Pays-Bas (PIB en hausse de 2,1%). Les volumes de production devraient augmenter de 3% en 2015, une tendance qui devrait se poursuivre en 2016. Les prix des logements ont repris de la hauteur et le sentiment de nombreux chefs d'entreprise de construction est devenu plus positif grâce à la perspective d'une hausse des revenus.

Toutefois, il faut préciser que la reprise est partie de très bas: en 2014 les volumes de construction étaient encore plus de 20% inférieurs à ce qu'ils étaient en 2008. Le nombre de constructions résidentielles achevées a diminué d'environ 60% entre 2009 et 2014. Mais la reprise sur le marché néerlandais de la construction est unilatérale, puisqu'elle est principalement tirée par la croissance du segment de la construction résidentielle, tandis que

la demande est toujours modeste dans le sous-secteur non résidentiel, surtout la construction d'infrastructures et de réseaux de services publics. Les chiffres provisoires indiquent que la production de la construction résidentielle aurait augmenté de 6% en 2015, et un taux de croissance de plus de 3% est prévu pour 2016. Dans les années à venir, la demande de logements neufs sera structurellement plus élevée que pendant la crise.

Le segment des infrastructures a aussi partiellement profité de l'amélioration des conditions de marché. Mais il est très dépendant de son premier client, le gouvernement, et il est donc négativement affecté par les mesures de restriction du budget de l'État. La concurrence entre entreprises de construction d'infrastructures est acharnée. Par ailleurs, le secteur de la construction de réseaux de services publics continue à souffrir d'un déséquilibre entre l'offre et la demande. De nombreuses entreprises actives dans ce segment affichent encore des revenus en baisse et sont confrontées à une forte pression sur leurs marges. On ob-

Pays-Bas: secteur de la construction

| | 2014 | 2015 prév. | 2016 prév. |
|---|-------------|------------|------------|
| Croissance du PIB (%) | 1,0 | 2,1 | 1,7 |
| Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%) | 3,6 | 4,3 | 2,6 |
| Part du secteur dans l'économie nationale (%) | 4,5 | | |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%) | -2,9 | | |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%) | -2,9 | | |
| Degré de vocation à l'exportation | très faible | | |
| Degré de concurrence | très élevé | | |

Source: IHS, Atradius

serve cependant deux exceptions positives: le développement de la construction de nouveaux centres de logistique et l'augmentation des projets de rénovation et de restructuration.

Dans la mesure où la croissance économique semble robuste, le secteur néerlandais de la construction devrait enregistrer en moyenne un taux de croissance d'environ 2% dans les prochaines années.

Grâce à la reprise de la construction, une diminution des notifiations de non-paiement et des demandes d'indemnisation a été constatée en 2015, et pour 2016, on escompte que les non-paiements et les faillites continueront à fléchir au premier semestre 2016. Cependant, la forte concurrence qui règne sur le marché signifie que de nombreuses entreprises de construction néerlandaises sont affectées par des guerres des prix qui entraînent actuellement une pression sur leurs marges. Pendant les années de récession passées, de nombreuses entreprises ont vu leur situation financière s'affaiblir en raison de pertes et de dépréciations d'actifs, grevant à la fois la solvabilité et la trésorerie. Parallèlement, les politiques de prêt des banques à l'égard des entreprises de construction sont toujours restrictives

à l'heure actuelle. Il s'ensuit que l'attention continue à se porter sur le cash-flow et les fonds de roulement, et sur une gestion plus stricte du crédit. Bien que de nombreuses entreprises néerlandaises de construction aient fait faillite ces dernières années, il y a encore des surcapacités sur le marché et une consolidation serait nécessaire.

Bien que nous ayons légèrement accru notre taux d'acceptation sur les entreprises néerlandaises de construction en 2015, nous maintenons une politique de couverture prudente, car les conditions du marché restent difficiles. Cette approche est justifiée par le fait que les faillites retentissantes restent d'actualité malgré la tendance globale à la baisse, comme le prouve la récente faillite du grand groupe d'ingénierie Royal Imtech N.V.

Lorsque nous évaluons la solvabilité d'un acheteur, nous exigeons de voir ses états financiers actualisés, son carnet de commandes 2015 et l'historique de ses paiements. En outre, nous examinons le financement de la société (engagements/garanties) et les dates d'échéance des prêts bancaires. Notre but est toujours de maximiser la couverture d'assurance que nous pouvons offrir à nos clients et à cet égard la garantie d'une tierce partie, le cas échéant, peut s'avérer utile.

Secteur néerlandais de la construction



Points Forts

La reprise économique est en bonne voie

Flexibilité de la main-d'œuvre (structure des coûts)

Évolution démographique



Points Faibles

Surcapacités et pression sur les marges

Politique restrictive d'octroi de prêts bancaires

Situation toujours délicate pour le segment de la construction non résidentielle

Source: Atradius

États-Unis

- Poursuite de la croissance en 2016
- Délais de paiement: 30 à 60 jours en moyenne
- Le nombre de saisies immobilières est encore très élevé dans certains États fédéraux



Vue d'ensemble

| Evaluation des risques | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
|---|--------------------|--------------|--------|---------------|---------------------|
| Evolution des impayés au cours des 6 derniers mois | | ✓ | | | |
| Augmentation des impayés au cours des 6 prochains mois | ✓ | | | | |
| Evolution des faillites au cours des 6 derniers mois | | ✓ | | | |
| Augmentation des faillites au cours des 6 prochains mois | | ✓ | | | |
| Conditions de financement | très élevé | élevé | moyen | faible | très faible |
| Dépendance à l'égard des financements bancaires | | ✓ | | ✓ | |
| Endettement global du secteur | | ✓ | | | |
| Volonté des banques d'accorder des crédits à ce secteur | | ✓ | | | |
| Conditions commerciales | forte amélioration | amélioration | stable | détérioration | forte détérioration |
| Marges bénéficiaires: tendance générale au cours des 12 derniers mois | | | ✓ | | |
| Situation générale de la demande (ventes) | | | ✓ | | |

Source: Atradius

En 2015, le secteur américain de la construction a poursuivi son rebond entamé en 2012 avec une augmentation tant des emplois que des chiffres d'affaires, et les chefs d'entreprise du secteur se disent relativement optimistes quant à la poursuite de la croissance dans un avenir prévisible. Le sondage de la Wells Fargo sur le financement des équipements de construction réalisé auprès des entrepreneurs américains de la construction et des distributeurs d'équipement révèle que l'optimisme atteint de nouveaux pics par rapport à ceux relevés au cours de trois des quatre dernières années, le sentiment d'optimisme ayant culminé en 2015.

La croissance de la construction résidentielle devrait afficher une hausse de 8% pour 2015 et rester robuste jusqu'en 2019. Les saisies immobilières ont diminué de 19% au cours des 12 derniers mois; en août 2015, on a enregistré seulement 1 saisie sur 1205 habitations. La construction non résidentielle affiche sa deuxième meilleure année depuis 2002, les dépenses ayant aug-

menté de plus de 8% en glissement annuel. Le marché américain des équipements de construction a connu des améliorations en 2014 et 2015, et les perspectives restent très favorables pour la location d'équipements. Le taux de chômage dans le secteur a encore diminué et l'écart entre celui-ci et le taux de chômage national se réduit. Selon le Bureau of Labor Statistics (Office des statistiques sur l'emploi) le taux de chômage dans le secteur de la construction a diminué, passant de 8,3% en décembre 2014 à 7,3% en décembre 2015. En fait, le taux de chômage dans le secteur de la construction est au plus bas depuis 2007.

En 2016, la production dans la construction devrait encore augmenter, dans le sillage de la croissance de l'économie américaine qui devrait atteindre 2,9%, stimulée par une forte expansion de la consommation des ménages et la hausse des investissements. La production dans la construction devrait ainsi croître d'environ 5% en 2016 et en 2017. Hausse du taux d'emploi, baisse du chô-

États-Unis: secteur de la construction

| | 2014 | 2015 prév. | 2016 prév. |
|---|-------|------------|------------|
| Croissance du PIB (%) | 2,4 | 2,4 | 2,9 |
| Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%) | 0,7 | 3,0 | 8,0 |
| Part du secteur dans l'économie nationale (%) | 3,3 | | |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%) | 1,7 | | |
| Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%) | 0,1 | | |
| Degré de vocation à l'exportation | moyen | | |
| Degré de concurrence | élevé | | |

Source: IHS, Atradius

mage, augmentation de la construction de nouvelles habitations, baisse des prix des intrants dans la construction: autant de facteurs positifs qui augmentent la probabilité d'une augmentation du lancement de nouveaux chantiers. Les banques accordent facilement des prêts aux entreprises du secteur, mais uniquement pour des projets viables et prometteurs. En outre, avec le développement des marchés des bâtiments commerciaux et résidentiels, le climat en matière de financement du secteur s'améliore.

Les paiements dans le secteur américain de la construction prennent de 30 à 60 jours en moyenne, mais les délais de 90 jours ne sont pas inhabituels. Globalement, le nombre et la valeur des sinistres que nous avons reçus en 2015 a diminué, de même que les faillites. Considérant les perspectives favorables pour le secteur, nous prévoyons une nouvelle diminution des sinistres au premier semestre 2016. Conformément à la tendance générale aux États-Unis, les faillites dans le secteur de la construction devraient également continuer à décliner, mais plus lentement qu'en 2015. Les petites entreprises du secteur sont généralement celles qui paient le plus tard; elles affichent aussi des taux de faillites et de factures échues plus élevés que dans d'autres secteurs. En outre, la hausse des salaires, les dépenses de santé pour le personnel et autres dépenses diverses continuent à peser sur les marges. Et si les taux de saisies ont diminué en général, certains États comme le Maryland, la Floride, le New Jersey et le Nevada enregistrent encore des taux élevés de créances impayées. Parallèlement, les segments de la construction qui dépendent du secteur de l'énergie continuent à souffrir du déclin très marqué des investissements.

Compte tenu de cette évolution positive, nous avons constamment étendu notre taux d'acceptation à l'égard de ce secteur au cours des dernières années. Mais vu les problèmes évoqués ci-dessus, la prudence reste de rigueur, surtout à l'égard des petites entreprises de construction. Lorsqu'ils sont disponibles, les états financiers doivent être examinés chaque année, et les informations supplémentaires sur les prêts de faveur plus fréquemment encore. L'historique des opérations commerciales permet d'évaluer avec plus de précision les relations entre notre client et ses acheteurs. Une réduction ou un retrait de la couverture est envisagé/e si l'acheteur affiche des résultats qui se dégradent nettement, voire des pertes, un niveau élevé d'endettement, des difficultés de fonds de roulement, de cash-flow ou de liquidité, ou une dégradation du comportement de paiement. Nous recherchons les signes d'opérations régulières et rentables, de fonds de roulement et de cash-flow suffisants et de ratio dette /valeur nette satisfaisant. Nous prenons en compte également des aspects moins mesurables comme le goodwill, les engagements en matière de prévoyance sociale et les litiges éventuels.

Secteur américain de la construction



Points Forts

Baisse des prix des intrants dans la construction, surtout pour la construction non résidentielle

La construction bénéficie de l'accélération de l'embellie sur le marché de l'emploi et de la baisse du chômage

Le rythme de la construction de logements neufs devrait augmenter en 2016



Points Faibles

Persistance de la pression à la baisse sur les revenus

De nombreux demandeurs d'emploi ne possèdent pas les compétences nécessaires pour occuper les divers postes vacants, ce qui crée un déséquilibre entre l'offre et la demande

La hausse des prix des logements et les conditions de crédit draconiennes créent pour la première fois un environnement difficile pour les acheteurs d'un premier logement

Source: Atradius

Performances du marché en bref

Belgique

- La croissance devrait rester atone en 2016
- L'investissement dans la construction publique est en berne
- Le nombre de retards de paiement et de faillites est toujours élevé



La reprise dans le secteur belge de la construction est lente et les performances de cette activité restent inférieures à celles du reste de l'économie. Fin 2011, 20 000 emplois avaient été perdus dans la construction, et environ 200 000 fin 2015. Les entreprises belges de la construction sont confrontées à des coûts salariaux élevés, en particulier si on les compare aux entreprises d'Europe de l'Est. Les mesures gouvernementales visant à contrer la concurrence déloyale des entreprises étrangères et à diminuer les coûts salariaux pour accroître la compétitivité n'ont guère eu d'effet jusqu'ici. La production de la construction devrait croître d'un modeste 1% environ en 2016, et la pression sur les marges de rentabilité des entreprises persiste.

Les perspectives dans le segment de la construction de logements neufs sont moroses; le nombre de permis de construire pour les habitations a diminué d'une année sur l'autre en 2015. Toutefois, 2014 a été une année exceptionnellement positive: le nombre de permis de construire était en hausse au premier semestre, de nombreux ménages ayant fait leur demande avant la fin 2013 pour échapper aux réglementations plus strictes en matière d'énergie. La plupart des entrepreneurs de ce segment s'attendent à une diminution des nouveaux projets de construction et des achèvements d'habitations neuves en 2016. En matière de rénovation, les perspectives sont plus encourageantes: les carnets de commandes se remplissent de plus en plus en raison du vieillissement du parc immobilier belge.

Dans le secteur de la construction non résidentielle, une diminution d'une année sur l'autre du nombre de permis de construire a été constatée en 2015. Les investissements publics restent faibles; ils ne représentent que 1,7% du PIB, alors que la moyenne européenne est de 3%. La construction d'infrastructures est toujours confrontée à la baisse des commandes et des prix. C'est en Wallonie que les adjudications publiques semblent les plus affectées.

Les conditions de paiement à «60 jours fin de mois» sont très courantes dans le secteur. Mais certains entrepreneurs, les plus importants surtout, tentent de résoudre leurs problèmes de tré-

sorerie en allongeant davantage encore leurs conditions de paiement à l'égard de leurs sous-traitants. Le comportement de paiement des organismes publics reste mauvais et il est très courant que des entreprises demandent des reports à leurs fournisseurs quand elles sont elles-mêmes dans l'attente de paiements en retard des organismes publics.

Globalement, nous avons constaté une augmentation des retards de paiement en 2015. Vu les difficiles conditions de marché, le nombre et la valeur des sinistres devraient rester élevés.

En 2015, 1 868 entreprises de construction sont devenues insolubles, soit une diminution de 8% d'une année sur l'autre. La part du secteur de la construction dans l'ensemble des faillites d'entreprises en Belgique est de 18%. Les faillites devraient à nouveau diminuer en 2016, mais plus lentement. Étant donné que le taux de défaillances dans le secteur de la construction a constamment augmenté pendant la période 2008-2013, il reste élevé, même si elles sont aujourd'hui moins nombreuses. Les entreprises de construction recourent de plus en plus à la protection contre leurs fournisseurs en vertu de la loi sur la continuité des entreprises (LCE), équivalent belge du Chapitre 11 de la procédure juridique américaine.

Ceci étant dit, notre politique prudente de couverture devrait nous permettre de maintenir notre niveau actuel d'engagement. Afin de maintenir notre taux d'acceptation, nous devons repérer les entreprises et les sous-secteurs les plus touchés et contacter les acheteurs pour obtenir des informations financières à jour et des prévisions de performances. L'augmentation des demandes d'indemnisation nous a incités à réaliser des enquêtes sur certains sous-secteurs (travaux d'infrastructures, transformation des métaux et construction métallique)

Espagne

- La reprise est enfin en vue
- Les délais de paiement sont toujours très longs
- L'incertitude politique actuelle refroidit le climat économique



En 2015, la contraction du secteur espagnol de la construction a touché son point le plus bas et sa contribution à la croissance du PIB n'a été que de 0,3%, mais pour 2016 une robuste croissance de la production d'environ 4% est attendue, puis de 5,5% pour 2017. Ce sursaut est dû à la reprise économique dans le pays, ainsi qu'à la hausse des investissements étrangers et au retour de la confiance des entrepreneurs. La baisse des prix des matières premières a également une influence favorable sur l'embellie actuelle. Mais il ne faut pas oublier qu'après des années de profonde récession ce rebond part d'un niveau très bas.

La construction résidentielle devrait croître de plus de 4% en 2016 et 2017 grâce à la demande croissante émanant des grandes villes comme Madrid et Barcelone, où la reprise économique est très en avance sur le reste du pays. Toutefois, la volatilité du marché du travail pourrait peser sur la demande.

Après s'être encore contractée en 2015, la construction commerciale devrait croître de 2,5% en 2016. Le facteur clé qui permettrait d'améliorer réellement la situation de ce segment serait une demande de surfaces commerciales (boutiques et bureaux) suffisante pour justifier le lancement de nouveaux projets.

En 2015, les résultats des élections législatives de décembre ont eu pour effet de stimuler la construction publique dont la croissance a gagné 6%. Cependant, l'incertitude politique actuelle et l'indécision quant à la composition du parlement pourrait affecter les investissements. Par ailleurs, l'incertitude règne aussi sur d'éventuels nouveaux plans gouvernementaux de développement des infrastructures pour l'avenir.

La concurrence dans le secteur s'est calmée, parce que depuis 2008 de nombreux opérateurs ont quitté le marché. Les marges de rentabilité des entreprises de construction se sont légèrement améliorées en 2015, et cette tendance positive devrait se poursuivre. La construction résidentielle et non résidentielle et

l'ingénierie civile espagnoles sont fortement dépendantes du financement bancaire. À cet égard, les conditions de financement externe se sont assouplies en 2015 grâce à la diminution du risque pays et à de meilleures perspectives de croissance pour l'économie espagnole.

Le délai de paiement est toujours supérieur à 100 jours en moyenne, la construction ayant toujours imposé des délais de paiement plus longs que ceux des autres secteurs. Toutefois, un léger raccourcissement des délais de paiement a été observé au cours des deux dernières années et les retards de paiement n'ont pas augmenté en 2015.

Les faillites d'entreprises de construction ont continué à diminuer en 2015, de 25% en glissement annuel de janvier à septembre 2015. Les niveaux d'endettement des entreprises ayant baissé et les perspectives de croissance étant favorables, les faillites devraient continuer à diminuer en 2016, d'environ 10 à 15%.

Cette embellie nous permet d'adopter une politique de couverture du secteur de la construction moins restrictive que dans les années précédentes. Cependant, nous restons prudents car le marché n'est pas encore complètement consolidé et les conditions de financement ne se sont pas encore totalement assouplies. De nombreuses entreprises actives dans la construction résidentielle et commerciale sont encore lourdement endettées, ce qui nous incite à la prudence à l'égard de ces sous-secteurs. Il en est de même en ce qui concerne les promoteurs immobiliers. Si l'incertitude politique actuelle se prolongeait, la construction publique pourrait être négativement affectée par la diminution des dépenses publiques.

Royaume-Uni

- Les faillites ont été nombreuses en 2015
- Les délais de paiement sont toujours très longs
- Le segment lié à l'énergie solaire est menacé



Le secteur britannique de la construction, dont la part dans le PIB du pays s'élève à plus de 6%, a employé 2,1 millions de personnes en 2015. Fortement affecté par la crise du crédit de 2008, il s'est redressé en 2013 et 2014. Cette reprise s'est essoufflée en 2015, la production ayant fléchi de 2,2% au 3e trimestre 2015, mais l'activité s'est accrue à nouveau à la fin de l'année. Le manque de main-d'œuvre qualifiée conduit souvent au report de projets de construction.

Malgré ce rebond de la production, les derniers effets de la récession passée marquent encore le secteur de la construction, comme le prouve notamment la forte augmentation des faillites au premier semestre 2015. La faillite de certaines grandes entreprises a provoqué un effet domino, leurs fournisseurs et sous-contractants faisant faillite à leur tour en raison des sommes considérables restées impayées.

Les passations de marché témoignent clairement de ces difficultés: pendant la récession, les entreprises de construction ont souscrit des contrats à des conditions qui sont devenues insoutenables en 2014 et 2015 du fait de l'augmentation des prix des matières premières et des coûts salariaux. Comme beaucoup d'entreprises de construction travaillent encore sur cet héritage de contrats à marges étroites, ceux-ci entraînent encore des pertes relativement fréquentes malgré l'amélioration des carnets de commande. Les paiements en retard restent un problème, notamment dans le cas des entrepreneurs du Tier 1, qui souffrent eux-mêmes de difficultés liées à ces contrats. Les notifications de non-paiement, qui ont affiché une tendance à la hausse en 2015, devraient rester très nombreuses en 2016.

En outre, pour des nombreuses petites entreprises l'accès au financement bancaire est difficile ou assorti de conditions peu avantageuses. Ce manque de financement affecte les PME qui

pourraient avoir besoin de recommencer à investir, notamment dans les dépenses en capital, afin de s'adapter à la croissance du marché.

Toutefois, avec le regain d'activité que connaît le secteur depuis 2013/2014, les entrepreneurs peuvent maintenant se permettre d'être plus sélectifs et de choisir les marchés publics pour lesquels ils vont soumissionner; ils ont donc plus d'influence sur les conditions de paiement. Mais cette amélioration est contrecarrée par la hausse des coûts salariaux et des prix des matériaux, ce qui a un effet négatif sur les marges des entreprises. Le secteur s'attend à une stabilisation des faillites en 2016, après leur tendance à la hausse de 2015.

Après avoir accru notre taux d'acceptation en 2014, nous sommes revenus à une politique de couverture plus stricte à partir du début 2015, année où les défaillances d'entreprises de construction ont recommencé à augmenter. Nous maintiendrons une approche prudente à l'égard du secteur dans les prochains mois, en examinant les risques au cas par cas. La rapidité de la dégradation constatée chez certaines des entreprises ayant récemment fait faillite confirme la nécessité d'obtenir auprès des acheteurs leurs états financiers les plus récents. La fourniture régulière des comptes de gestion nous permet de prendre une décision mieux éclairée sur les demandes de limite de crédit et de garantir que chaque décision est aussi adaptée que possible à la situation.

À l'heure actuelle, nous sommes particulièrement prudents à l'égard des entreprises de construction étroitement liées au secteur britannique de l'énergie solaire, menacée par un sérieux coup d'arrêt suite à la décision du gouvernement de réduire le subside appelé «Feed-in-Tariff» de plus de 80%. Les faillites augmentent déjà dans ce segment depuis la fin 2015.

Performances du marché en un coup d'œil

Australie



- Les performances du secteur australien de la construction restent atones. Cette faiblesse est due principalement au plongeon des activités de construction dans les industries lourdes liées au secteur minier et dans les infrastructures ferroviaires et portuaires, une chute spectaculaire qui s'est déclenchée à la fin du boom des matières premières.
- Les activités de construction se sont contractées en 2015, mais une reprise est attendue à moyen terme, stimulée par la hausse des investissements et une croissance économique accrue. Les dépenses de construction résidentielle devraient encore augmenter en 2016, grâce à la faiblesse des taux d'intérêt, au dégel de la demande intérieure et aux investissements étrangers.
- Les paiements dans le secteur de la construction se font de 90 à 120 jours en moyenne. Les notifications de non-paiement ont augmenté et leur niveau actuel est élevé.
- On s'attend à une stabilisation des faillites dans le secteur en 2016, mais globalement leur taux reste élevé. Les petites entreprises ont vu leur niveau d'endettement augmenter et leurs marges se contracter, surtout celles qui ne peuvent guère se différencier par rapport aux autres et qui comptent par conséquent sur la concurrence par les prix pour obtenir des commandes.
- Notre politique de couverture reste prudente, notamment à l'égard des petites entreprises et du segment lié au secteur minier.
- Il convient de tenir compte non seulement du type de construction, mais aussi des différences régionales. Ainsi, contrairement à des États comme le Queensland et l'Australie occidentale, on s'attend à ce que l'ingénierie en Nouvelle-Galles du Sud bénéficie d'investissements dans les infrastructures (routes, télécommunications).

Inde



- En Inde, le secteur de la construction a connu des temps difficiles ces dernières années, à cause de la lenteur des réformes, de la faiblesse des cycles d'investissement, de la baisse de la confiance des entrepreneurs et des retards affectant les achats et la mise à disposition des terrains.
- Pour 2016, les perspectives sont plus optimistes grâce à l'amélioration du climat des affaires et aux grands projets d'infrastructures lancés par le nouveau gouvernement.
- Cependant, sur le terrain la reprise devrait être progressive, car le secteur doit tenir compte de contraintes structurelles.
- Les entreprises de construction restent très endettées, et trouver le soutien financier nécessaire à la réalisation des projets reste un défi. Cependant, les banques sont maintenant moins réticentes à accorder des prêts à ce secteur.
- Les paiements dans le secteur de la construction se font de 90 à 120 jours en moyenne.
- Nous continuons à appliquer une approche prudente de la couverture de ce secteur.
- En plus des informations financières, nous évaluons l'historique des relations avec les acheteurs et surveillons tout changement du comportement de paiement. Nous évaluons également la solidité de la relation client-acheteur.
- Par ailleurs, nous déconseillons à nos clients d'allonger leurs conditions normales de paiement.

Japon



- Les perspectives à court terme du secteur japonais de la construction restent positives, car le secteur va bénéficier d'une demande croissante tirée par un rebond de la construction résidentielle et les projets liés aux Jeux Olympiques 2020 qui auront lieu à Tokyo. Le secteur peut aussi compter sur certains autres grands projets à long terme comme le chemin de fer MAGLEV (à sustentation magnétique), la modernisation du réseau autoroutier et une nouvelle liaison ferroviaire qui desservira l'aéroport d'Haneda.
- Les marges de rentabilité des entreprises se sont améliorées, l'augmentation des coûts salariaux étant restée modeste, tandis que les prix des matériaux sont restés stables. Et les marges devraient encore s'améliorer en 2016.
- Les banques sont généralement désireuses d'accorder des prêts, ce qui signifie que les entreprises qui ne sont pas trop endettées peuvent aisément se financer.
- Les délais de paiement dans le secteur sont de 90-120 jours en moyenne. Le comportement de paiement a été bon au cours des deux dernières années.
- Le taux de faillite du secteur de la construction est resté inchangé en glissement annuel en 2015; et grâce à l'augmentation de la demande et à la stabilisation des prix des intrants, il devrait à nouveau rester stable en 2016.
- Notre politique de couverture de ce secteur est généralement ouverte. Toutefois, les petites entreprises dont la situation financière montre des faiblesses pourraient connaître certaines difficultés en 2016 à cause de la domination écrasante de quatre «majors» de la construction et de la multiplication potentielle des appels d'offres à bas prix.
- Pour les exportateurs de matériaux de construction dépendants du marché chinois, il convient d'être encore plus prudent.
- Une hausse de 10% de la taxe à la consommation envisagée pour avril 2017 pourrait faire capoter les perspectives favorables plus tôt que prévu. Les petits opérateurs auraient alors des difficultés à faire face à une hausse potentielle des coûts salariaux due à une pénurie de main-d'œuvre.

Mexique



- La production du secteur mexicain de la construction s'est affichée en hausse de 3% en 2015; la croissance a été au rendez-vous tant pour la construction résidentielle que non résidentielle, une croissance tirée principalement par l'investissement privé. La construction de logements a connu un regain d'activité grâce à la faiblesse des taux d'intérêt sur les prêts immobiliers, un financement accru des sociétés de logement et l'augmentation des subventions.
- En 2016, la production de la construction devrait croître au même rythme qu'en 2015. La réforme du secteur de l'énergie et le nouveau plan national d'infrastructures devrait stimuler la construction de pipelines, de centrales électriques et d'aéroports. La valeur des 500 projets les plus importants prévus pour 2016 s'élève à 446 milliards de pesos mexicains (24 milliards d'euros).
- Toutefois, la poursuite de la chute du prix du pétrole, un ralentissement de la croissance américaine, l'incertitude concernant les taux d'intérêt et la volatilité de la monnaie pourraient nuire aux performances du secteur en 2016.
- En moyenne, les paiements dans le secteur de la construction se font à 45-120 jours. Dans ce secteur, il est courant que les paiements des acheteurs soient lents, surtout dans le cas des projets publics d'infrastructures. En 2015, les retards de paiement des organismes et des entreprises publics ont augmenté.
- Considérant que le secteur pourrait être impacté par le contexte domestique et international toujours incertain, pour le moment nous continuons à prévoir des perspectives «sombres» pour 2016.

Turquie



- En 2015, la croissance du secteur turc de la construction a ralenti de 1%, les investissements et les achats ayant été négativement affectés par l'incertitude politique liée aux deux élections législatives qui ont eu lieu en juin et novembre 2015. La forte dépréciation de la livre turque a également constitué un facteur défavorable.
- En 2016, le secteur devrait croître de 2,5% car la situation de risque dans la construction publique s'est un peu détendue, tandis que la construction résidentielle est encore aux prises avec les coûts d'approvisionnement.
- Les marges de rentabilité se sont détériorées en 2015 en raison de la hausse des coûts salariaux et des prix des matières premières et de la volatilité du taux de change. En outre, le trop grand nombre d'opérateurs présents sur le marché a créé un grave déséquilibre offre-demande en 2015 qui a provoqué des guerres des prix acharnées.
- Les prêts bancaires aux entreprises de construction, qui ont fortement augmenté depuis 2010, représentent plus de 10% du total des financements bancaires. Les entreprises du secteur étant fortement endettées, elles doivent fournir des garanties élevées lorsqu'elles veulent emprunter.
- Les délais de paiement dans le secteur sont de 120-180 jours en moyenne. Le comportement de paiement a été mauvais l'an dernier et les notifications de non-paiement et de faillites ont augmenté en 2015 en raison de l'endettement élevé des entreprises. Les créances douteuses dans le secteur de la construction s'élevaient à 1,3 milliard d'euros en novembre 2015 (soit 3% du total des prêts de ce secteur). Toutefois, les non-paiements et les faillites devraient se stabiliser en 2016.
- Notre politique de couverture à l'égard des entreprises de construction reste restrictive, à l'exception des sociétés liées à des groupes solides et de celles qui n'ont pas de problème de liquidités.
- La prudence est également de rigueur pour les entreprises qui font des affaires avec la Russie et l'Irak.
- À moyen et long termes, le secteur devrait bénéficier de la croissance démographique et du développement urbain.

Émirats arabes unis



- Les activités de construction dans les Émirats subissent de plein fouet la chute spectaculaire des prix du pétrole. En tant que principal sponsor de la construction (infrastructures, surtout) le gouvernement est confronté à la détérioration de sa position budgétaire, affectée par le déclin des recettes pétrolières. La construction de bâtiments commerciaux et résidentiels est également en proie à des turbulences du fait de la réduction de la demande et d'un coup de froid sur le marché de l'immobilier.
- Le déclin de la demande, les retards de paiement et la forte concurrence sont responsables d'une érosion de la rentabilité des entreprises - tant en termes de réduction des marges que d'accroissement des provisions pour créances irrécouvrables.
- Les entreprises de construction dépendent fortement des banques pour financer leurs besoins en fonds de roulement. Cependant, vu la faiblesse de la demande et le fait que de nombreuses entreprises de construction sont déjà lourdement endettées, les banques sont devenues très réticentes s'agissant d'accorder des prêts.
- Les paiements dans le secteur de la construction prennent désormais de 90 à 180 jours en moyenne (contre 90-120 jours début 2015). L'assèchement actuel des liquidités conduit de nombreux opérateurs à retarder leurs paiements, ce qui a un effet d'entraînement négatif sur le cycle commercial, de nombreux petits opérateurs ayant des difficultés à remplir leurs obligations de paiement. Les cas de non-paiement devraient augmenter de plus de 30% dans les six prochains mois et les fermetures d'entreprise sont également en hausse.
- Étant donné le climat commercial difficile qui règne actuellement, nous avons réduit notre taux d'acceptation dans tous les sous-secteurs de la construction. Nous sommes particulièrement prudents à l'égard des entreprises parapétrolières et des grands acheteurs très exposés aux projets de travaux publics opérant dans le segment des infrastructures.

Estimation des performances sectorielles par pays

Février 2016

| | Acier | Agriculture | Agroalimentaire | Automobile/ Transport | Biens de conso. durables | Chimie/ Pharmacie | Construction/ Mat.const. |
|---------------------|-------|-------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------|-----------------------------|
| Allemagne | | | | | | | |
| Autriche | | | | | | | |
| Belgique | | | | | | | |
| Danemark | | | | | | | |
| Espagne | | | | | | | |
| France | | | | | | | |
| Grande-Bretagne | | | | | | | |
| Hongrie | | | | | | | |
| Irlande | | | | | | | |
| Italie | | | | | | | |
| Pays-Bas | | | | | | | |
| Pologne | | | | | | | |
| Portugal | | | | | | | |
| République tchèque | | | | | | | |
| Russie | | | | | | | |
| Slovaquie | | | | | | | |
| Suède | | | | | | | |
| Suisse | | | | | | | |
| Turquie | | | | | | | |
| Brésil | | | | | | | |
| Canada | | | | | | | |
| Etats-Unis | | | | | | | |
| Mexique | | | | | | | |
| Australie | | | | | | | |
| Chine | | | | | | | |
| Emirats Arabes Unis | | | | | | | |
| Hong Kong | | N/A | | | | | |
| Inde | | | | | | | |
| Indonésie | | | | | | | |
| Japon | | | | | | | |
| Nouvelle-Zélande | | | | | | | |
| Singapour | | | | | | | |
| Taiwan | | N/A | | | | | |
| Thaïlande | | | | | | | |

TABLER DES MATIÈRES

RAPPORT COMPLET

PERFORMANCE DU MARCHÉ EN BREF

PERFORMANCE DU MARCHÉ EN UN COUP D'ŒIL

VUE D'ENSEMBLE

PERFORMANCES SECTORIELLES

| Electronique/ TIC | Industrie mécanique | Métallurgie | Papier | Services | Services financiers | Textile |
|----------------------|------------------------|-------------|--------|----------|------------------------|---------|
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |



Excellent



Bon



Correct



Sombre



Mauvais



Performances sectorielles

Changements depuis décembre 2015

Europe

Danemark

Construction/Matériaux de construction

Amélioration de sombre à correct

En 2015, la construction tant résidentielle que non résidentielle a rebondi et les faillites ont diminué. Nous avons accru notre taux d'acceptation à l'égard de ce secteur.

Allemagne

Agriculture

Détérioration de bon à correct

Les ventes des produits laitiers et de viande ont fortement chuté, tandis que les prix des céréales et des aliments pour animaux ont décliné. Le secteur est affecté par l'actuel embargo russe sur les importations et la décroissance de la demande chinoise.

Portugal

Industrie agroalimentaire

Amélioration de correct à bon

Le secteur a enregistré une excellente performance en 2015 et l'on observe une augmentation du nombre d'entreprises alimentaires.

Services

Amélioration de correct à bon

Le segment du tourisme, qui affiche de bonnes performances depuis plusieurs années, devrait continuer sur cette lancée en 2016. Un assouplissement de la politique d'austérité contribuera probablement à encourager la consommation des ménages, ce qui se répercutera positivement sur le secteur des services.

Espagne

Automobile

Amélioration de correct à bon

La production de voitures devrait augmenter en 2016 et 2017, grâce aux investissements importants consentis par les principaux constructeurs et la hausse des exportations. Parallèlement, la demande domestique est attendue en hausse de 10% en 2016, stimulée par la reprise économique et la chute du prix du pétrole.

Suisse

Construction

Détérioration de bon à correct

Le risque d'augmentation des faillites d'entreprises s'est accru dans ce secteur pour 2016.

Asie/Océanie

Indonésie

Agriculture



Détérioration de bon à correct

Les non-paiements dans ce secteur atteignent un niveau élevé.

Singapour

Construction/Matériaux de construction



Détérioration de bon à correct

Machines/Ingénierie mécanique



Détérioration de bon à correct

La baisse de la croissance économique à Singapour et dans la région et le déclin des investissements affectent ces deux secteurs. La construction est principalement soutenue par les projets d'infrastructures, tandis que la construction privée est attendue en baisse en 2016 en raison de l'offre importante de logements neufs et de bureaux.

Émirats arabes unis

Agriculture



Détérioration d'excellent à bon

Papier



Détérioration de bon à correct

Ces deux secteurs sont impactés négativement par l'actuel ralentissement de l'activité économique.

Industrie chimique



Détérioration de bon à correct

La chute du prix du baril a des répercussions négatives immédiates sur l'industrie chimique, surtout le segment de la pétrochimie.

Construction



Détérioration de bon à correct

Biens de consommation durables



Détérioration de bon à correct

Électronique/TIC



Détérioration de bon à correct

Les perspectives 2016 pour tous ces secteurs sont moroses, et les demandes d'indemnisations ont fortement augmenté.

Industrie agroalimentaire



Détérioration de bon à sombre

Les non-paiements ont fortement augmenté et les faillites sont nombreuses.

Métallurgie



Détérioration de bon à correct

Sidérurgie



Détérioration de bon à correct

Les deux secteurs souffrent de la dégradation du secteur de la construction (voir ci-dessus).

Industrie textile



Détérioration de bon à correct

Le secteur a connu plusieurs faillites et les perspectives pour 2016 sont peu encourageantes.

Si vous avez apprécié le Market Monitor, vous pouvez visiter notre site www.atradius.fr, vous y retrouverez toutes nos publications Atradius sur l'économie mondiale, des rapports pays détaillés, des conseils sur le credit management et des études sur les pratiques commerciales.

Suivez Atradius
sur les Medias Sociaux



@atradius



Atradius



atradius

Atradius Credit Insurance N.V.
44 avenue Georges Pompidou
92596 Levallois-Perret

info.fr@atradius.com
www.atradius.fr