

**Prévisions sectorielles de Coface pour l'année 2007**

Ses prévisions sectorielles pour 2007 amène Coface à déclasser les notes mondiales et régionales des secteurs suivants :

- la construction de A- en B+ avec un déclassement en Amérique du nord et en Europe de l'ouest ;
- la pharmacie de A en A- avec un déclassement en Amérique du nord ;
- l'informatique de B en B- avec un déclassement dans chaque région du monde ;
- les équipementiers télécommunications (fabricants de téléphones portables) de A- en B+ avec un déclassement en Europe de l'ouest et en Asie émergente.

Les notes régionales de trois secteurs sont également modifiées :

- la grande distribution est déclassée de A en A- en Amérique du nord et reclassée de B+ en A- en Europe de l'ouest et au Japon ;
- l'automobile est déclassée de B en B- en Europe de l'ouest ;
- l'électronique est déclassée de A+ en A en Asie émergente.

La note mondiale du secteur du transport aérien est reclassé de C+ en B- avec un reclassement de C en C+ en Amérique du nord.

*La notation sectorielle @rating de Coface mesure, au niveau mondial, le risque moyen de non paiement présenté par les entreprises d'un secteur (cf. annexe 2). Elle est le résultat d'une analyse de la conjoncture économique du secteur, de la solidité financière des entreprises, mais aussi et surtout de l'expérience de paiement dont dispose Coface grâce aux 50 millions d'entreprises que contient sa base de données. Cette notation constitue donc un indicateur avancé de la santé des entreprises des différents secteurs d'activité.*



En 2007, l'environnement économique des différents secteurs d'activité se caractérisera par un ralentissement modéré de la croissance mondiale résultant essentiellement d'un retournement de tendance aux États-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe. La croissance restera toutefois globalement soutenue.

Contrepartie de cet infléchissement, les cours du pétrole devraient se stabiliser, sauf accident géopolitique majeur. De même, ceux des autres matières premières progresseront moins vite, ou pourront même dans certains cas baisser. Cet inversement de tendance limitera les hausses de coûts de production et sera favorable aux marges des entreprises des secteurs qui utilisent intensivement ces produits (sidérurgie, mécanique, automobile...). Il ne compensera, qu'en partie, l'impact négatif d'une demande moins soutenue.

Par ailleurs, les économies des pays émergents, en particulier les pays asiatiques, continueront d'afficher des rythmes d'activité vigoureux, en dépit de la modération attendue en 2007. Demande interne dynamique et avantages comparatifs substantiels sont particulièrement favorables à la situation financière et à la solvabilité des entreprises locales. Ce dynamisme est aussi à l'origine de la poursuite d'un fort mouvement de délocalisation des entreprises vers ces régions, tant pour profiter de

**marchés porteurs que de faibles coûts de production. Dès lors les notes de la plupart des secteurs d'activité y sont supérieures à celles pays industrialisés, même si cet environnement favorable n'exclut pas une vive concurrence sur les prix et des risques liés aux surcapacités dans certains secteurs notamment en Chine.**

Dans ce contexte, les notes mondiales de plusieurs secteurs font l'objet de déclassement tandis que seul l'un d'entre eux est reclassé (cf.annexe1).

➤ Après des années d'effervescence, **la demande adressée à certains secteurs d'activité a ralenti** et cette tendance devrait se poursuivre en 2007. C'est notamment le cas du secteur de la **construction** dont les notes ont fait l'objet d'un déclassement tant au niveau global (note mondiale déclassée de A- en B+) qu'au niveau régional (Etats-Unis de A- en B et Europe de A- en B+). De même, après avoir été déclassée aux Etats-Unis (C), la note du **secteur automobile** a été abaissée en Europe (de B en B-). Le ralentissement attendu de la consommation des ménages aux Etats-Unis a aussi contribué au déclassement du secteur, pourtant moins cyclique, de la **grande distribution** (de A en A-). A l'inverse, la note de ce secteur a été reclassée en Europe et au Japon (de B+ en A-).

➤ La **concurrence** particulièrement vive dans de nombreux secteurs pourrait se renforcer dans un contexte de demande moins porteuse. Dès lors, les pressions sur les marges des entreprises resteront particulièrement vives ce qui a motivé le déclassement des notes **des secteurs de l'électronique en Asie** (de A+ en A), **de l'informatique** (de B en B-) **et des équipementiers des télécommunications** (de A- en B+). De même le secteur de la **pharmacie** confronté aux restrictions des dépenses publiques en matière de couverture maladie et à la concurrence des génériques a fait l'objet d'un déclassement (de A en A-).

➤ À l'inverse, le secteur **du transport aérien** (note mondiale reclassée de C+ en B-) bénéficie d'une augmentation soutenue du trafic qui, combinée à de nombreuses restructurations, assure un meilleur taux de remplissage des avions. La concurrence des low cost reste vive mais l'amélioration des résultats a permis à plusieurs compagnies de quitter la protection du chapitre 11 aux Etats-Unis (note reclassée de C en C+). De plus, une stabilisation des cours du pétrole en 2007 devrait permettre de conforter leur situation financière

### Secteur de la construction

<b>Bâtiment &amp; travaux publics</b>	Monde	Amérique du nord	Japon	Europe de l'ouest	Europe centrale	Asie émergente	Amérique latine	Moyen Orient	CEI
<b>Prévisions 2007</b>	B+	B	B-	B+	A-	A-	B	A	A-

**Les notes du secteur de la construction sont déclassées de A- en B en Amérique du nord et de A- en B+ en Europe de l'ouest, en raison de moins bonnes perspectives de l'immobilier résidentiel pouvant affecter la solvabilité des entreprises les plus fragiles du secteur.**

**Aux Etats-Unis**, l'investissement dans la construction **résidentielle** a reculé de 6% en 2006, à cause d'un déséquilibre entre une offre trop abondante et une demande quelque peu refroidie par des prix ayant crû de 100% en 10 ans (les ménages s'étant beaucoup endettés). Cette évolution a un impact négatif sur les professionnels du secteur tels que les fournisseurs

d'éléments en bois (charpente, ossature, panneaux), les constructeurs ou encore les promoteurs qui ont dû accorder des rabais ou des suppléments gratuits de prestation pour soutenir les ventes. Cette tendance devrait se poursuivre, voire s'accroître, en 2007.

**En Europe occidentale**, l'activité de l'ensemble du secteur a certes connu en **2006** une accélération en raison de la fin du recul du marché allemand. Toutefois, elle devrait se tasser en **2007** car la confirmation de la reprise allemande ne devrait pas entièrement compenser le ralentissement attendu dans de nombreux autres pays. Les prix des logements ont fortement augmenté en 10 ans (+300% en Irlande, +200% au Royaume-Uni, +150% en Espagne et autour de 100% pour la plupart des autres pays). Le taux d'endettement des ménages s'est accru et la détérioration de leurs ratios de solvabilité ne permet pas d'exclure l'hypothèse d'un refroidissement plus brutal du marché résidentiel. Ce changement de perspective affectera la situation financière des entreprises les plus fragiles du secteur.

### Secteur automobile

<b>Automobile</b>	Monde	Amérique du nord	Japon	Europe de l'ouest	Europe centrale	Asie émergente	Amérique latine	Moyen Orient	CEI
<b>Prévisions 2007</b>	<b>B-</b>	<b>C</b>	<b>A</b>	<b>B-</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>	<b>A</b>	<b>B</b>

**La note du secteur automobile est déclassée de B en B- en Europe occidentale.**

Modèles peu innovants, consommateurs plus sensibles aux prix du carburant, hausse des taux d'intérêt et tassement cyclique de la demande après plusieurs années d'effervescence, sont à l'origine d'un ralentissement de la demande. Les ventes de véhicules neufs ont stagné et ne devraient guère progresser en 2007. Les constructeurs dans leur très grande majorité, subissent une forte pression sur les marges dans un contexte de concurrence exacerbée et de coût des intrants encore élevés. Pour y faire face, ils adoptent des stratégies de délocalisation, notamment vers l'Europe centrale afin de bénéficier de coûts de main-d'œuvre avantageux. Ils mettent en place des plates-formes communes pour la fabrication de leurs modèles afin de réaliser des économies d'échelle. Les équipementiers, en particulier ceux de second rang, subissent les contrecoups des faibles performances de leurs donneurs d'ordre. Si certains d'entre eux ont pu s'internationaliser et suivre leur clients, d'autres sont confrontés à d'importantes difficultés financières.

### Secteur de la grande distribution

<b>Grande distribution</b>	Monde	Amérique du nord	Japon	Europe de l'ouest	Europe centrale	Asie émergente	Amérique latine	Moyen Orient	CEI
<b>Prévisions 2007</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>B+</b>	<b>A</b>	<b>A</b>	<b>A</b>	<b>A</b>

**La note mondiale du secteur reste stable. Mais au plan régional celle de l'Amérique du nord est dégradée de A en A- tandis que les notes de l'Europe occidentale et du Japon sont reclassées en A-.**

Aux Etats-Unis, la consommation soutenue de l'année 2006 devrait laisser place à un ralentissement en 2007. Ce contexte sera moins favorable à l'ensemble du secteur alors que les performances l'acteur principal secteur, Wal-Mart, ont été décevantes en 2006. Les chaînes

spécialisées dans la construction et l'équipement de la maison devraient être touchées par le ralentissement du secteur immobilier.

A l'inverse, au Japon et en Europe les distributeurs ont renoué avec la croissance grâce à la reprise de la consommation des ménages. Au Japon, la situation financière des principaux acteurs du secteur s'est améliorée. On note cependant une rentabilité encore faible de certaines enseignes dont le nombre reste trop élevé. En Europe, la concurrence reste vive et les spécificités nationales importantes. Les distributeurs bénéficient d'une consommation mieux orientée notamment en France, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, en Allemagne. En Espagne le secteur profite toujours de ventes soutenues. La rentabilité des principaux intervenants du secteur bénéficie de plus de la poursuite du mouvement de recentrage sur les activités les plus profitables.

### **Secteur des composants électroniques**

<b>Composants électroniques</b>	<b>Monde</b>	<b>Amérique du nord</b>	<b>Japon</b>	<b>Europe de l'ouest</b>	<b>Asie émergente</b>
<b>Prévisions 2007</b>	<b>A</b>	<b>A</b>	<b>B+</b>	<b>B</b>	<b>A</b>

**La note du secteur est dégradée de A+ en A en Asie**

L'industrie des composants termine sa troisième année de forte croissance et semble partie pour une quatrième. La progression des volumes a compensé la baisse des prix en 2006. La demande devrait rester soutenue en 2007. Mais l'effet volume lié à la mise en service de nouvelles capacités renforcera le mouvement de baisse des prix. La pression sur les marges qu'elle engendre est à l'origine de la dégradation de la note du secteur en Asie.

### **Secteur informatique**

<b>Informatique</b>	<b>Monde</b>	<b>Amérique du nord</b>	<b>Japon</b>	<b>Europe de l'ouest</b>	<b>Europe centrale</b>	<b>Asie émergente</b>	<b>Amérique latine</b>
<b>Prévisions 2007</b>	<b>B-</b>	<b>B-</b>	<b>B-</b>	<b>B-</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>

**Les notes du secteur sont déclassées en raison d'une forte concurrence sur les prix affaiblissant la situation financière de certains producteurs d'équipements.**

Les producteurs (donneurs d'ordre et sous-traitants) et les distributeurs de matériel informatique sont confrontés à la baisse tendancielle des prix que l'augmentation des volumes peine à compenser. La concurrence est aussi vive sur les délais de livraison et le service après vente. L'importance croissante des marchés émergents et du segment des ménages par rapport à celui des entreprises sur les marchés matures constituent des nouveaux défis pour les opérateurs du secteur. Dans ce contexte, les restructurations se poursuivent mais n'éliminent pas pour autant les difficultés financières.

## Secteur des télécommunication équiementiers

<b>Télécommunications équiementiers</b>	<b>Monde</b>	<b>Amérique du nord</b>	<b>Japon</b>	<b>Europe de l'ouest</b>	<b>Asie émergente</b>
<b>Prévisions 2007</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>	<b>B+</b>

**La note des fabricants d'équipements de télécommunication est déclassée en B+ en raison d'une forte pression sur les marges des fabricants de terminaux.**

Il devrait se vendre 960 millions de téléphones portables en 2006 (+25%) et près d'un milliard en 2007. Les ventes ont explosé en Chine, Inde, Brésil et Russie. La sophistication croissante des appareils vendus aux clientèles aisées a permis de limiter la baisse du prix moyen. Mais les fabricants de téléphones portables sont confrontés aux besoins spécifiques des marchés émergents en produits à faible prix et se heurtent aux mêmes exigences des opérateurs. Ces contraintes rendent difficile, sinon impossible, la survie des producteurs dont les coûts en main d'œuvre sont trop élevés et les volumes insuffisants pour s'imposer sur les marchés ou relever les défis technologiques. Les récentes faillites de BenQ Allemagne ou du coréen VK en sont l'exemple.

## Secteur de la pharmacie

<b>Pharmacie</b>	<b>Monde</b>	<b>Amérique du nord</b>	<b>Japon</b>	<b>Europe de l'ouest</b>	<b>Asie émergente</b>
<b>Prévisions 2007</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>B+</b>	<b>A-</b>	<b>A</b>

**La note du secteur est déclassée de A en A- en raison d'une détérioration des perspectives en Amérique du nord, principal marché.**

La progression du marché pharmaceutique mondial reste soutenue (5% attendu en 2007) mais n'affiche plus les croissances à deux chiffres connues par le passé. Limitation des dépenses de santé et concurrence des génériques contraignent les ventes dans les pays industrialisés. En Amérique du nord, principal marché du secteur, la victoire des démocrates aux élections de novembre 2006 devrait conduire les laboratoires à renégocier leurs prix à la baisse dans le cadre du programme Medicare tandis que les pertes de brevets s'accroissent. Les laboratoires doivent donc s'adapter à un contexte plus concurrentiel en développant la recherche, en trouvant de nouveaux marchés et de nouveaux produits. Face à la montée inexorable des génériques, leur stratégie privilégie certes l'innovation mais n'exclut pas pour autant l'alliance voir le rachat de certains de ces fabricants. Dès lors, les mouvements de concentration et les cessions d'actifs devraient rester nombreux. Dans ce contexte, les marges des intervenants du secteur seront contraintes et la solvabilité des acteurs les plus fragiles pourrait être remise en cause.

## Secteur du transport aérien

<b>Transport aérien</b>	<b>Monde</b>	<b>Amérique du nord</b>	<b>Japon</b>	<b>Europe de l'ouest</b>	<b>Asie émergente</b>
<b>Prévisions 2007</b>	<b>B-</b>	<b>C+</b>	<b>B-</b>	<b>B</b>	<b>B-</b>

**La note du secteur est reclassée de C+ en B- en raison d'une amélioration de situation financière des compagnies nord-américaines et de perspectives encore favorables en 2007.**

Les compagnies aériennes bénéficient de l'augmentation du trafic aérien (6,5% en 2006 et 5,8% en 2007) contribuant au meilleur taux de remplissage des avions. Elles poursuivent de plus leur stratégie de contrôle et de réduction drastique des coûts et des capacités. Globalement, les marges opérationnelles ont donc progressé en 2006 et les pertes ont été revues à la baisse. Les perspectives pour l'année 2007 sont globalement favorables dans un contexte de croissance mondiale encore soutenue. Les cours du pétrole, devraient se stabiliser en l'absence de nouveau choc géopolitique majeur. La concurrence des compagnies « low cost » reste vive. Attirées par la rentabilité retrouvée des vols internationaux, certaines d'entre elles projettent d'y faire une incursion. Dès lors, les restructurations se poursuivent aux dépens des acteurs les plus fragiles. En Amérique du Nord, l'amélioration des résultats a permis à plusieurs compagnies de quitter la protection du Chapter 11. En Europe, les compagnies ont renforcé leurs positions en multipliant les partenariats et les fusions. Mais certains acteurs restent particulièrement fragiles. En Asie, les ventes progressent mais certaines compagnies ont été particulièrement exposées à l'augmentation des prix du pétrole tandis que les pressions concurrentielles se renforcent.

**Contact :** Bernard Blazin, directeur de la communication

Téléphone : 01 49 02 19 72

e-mail : [bernard\\_blaizin@coface.com](mailto:bernard_blaizin@coface.com)

**Tous nos communiqués, publications et informations financières sur Coface sont disponibles sur Internet :** <http://www.coface.fr>

Créée en 1946, Coface, notée AA+ par Fitch Ratings, AA par S&P et Aa3 par Moody's, est filiale de Natixis dont les fonds propres (tier 1) s'élevaient à fin 2005 à 9,9 milliards d'euros (donnée pro forma). Elle a pour mission de faciliter les échanges entre toutes les entreprises partout dans le monde. Pour cela, elle offre à ses clients quatre outils pour externaliser en tout ou partie la gestion, le financement et la protection de leur Poste clients: l'assurance-crédit, l'information et la notation d'entreprise, la gestion de créances et l'affacturage. Coface propose également trois autres formes de garantie ou de service : l'assurance caution, la formation aux techniques du poste clients et, en France, la gestion des garanties publiques à l'exportation pour le compte de l'Etat. Elle assure à ses 85.000 clients un service de proximité de qualité, grâce à ses 5 100 collaborateurs répartis dans les 60 pays dans lesquels elle est implantée directement. Ce service de proximité est étendu à 93 pays, grâce aux partenaires Coface au sein du réseau mondial CreditAlliance, structuré autour d'une gestion partagée des risques de crédit (Système Risque Commun).

## ANNEXE 1

## Notes sectorielles : MONDE

	2003	2004	2005	2006	Prévisions 2007
Acier	B	A	A	A	A
Automobile	B	B+	B↘	B-	B-
Mécanique	B	A-	A-	A-	A-
Construction	A	A	A	A-	B+
Chimie	A	A	B+	A-	A-
Pharmacie	A+	A+	A	A	A-
Papier	B	A-	A-	A↗	A↗
Electronique	B-	A+	A	A	A
Informatique	C+	B-	B-	B	B-
Télécommunication	B-	B+	A-	A-	B+
Textile	C+	C+	C	C	C
Confection	C-	C	C-	C-	C-
Grande distribution	B+	A-	A-	A-	A-
Transport aérien	C+	B-	C-	C+	B-

## ANNEXE 2

### Méthodologie de la notation mondiale sectorielle @rating

Les analyses sectorielles sont accessibles et mises à jour régulièrement sur le site [www.cofacerating.com](http://www.cofacerating.com), rubrique Newsletter. Leur consultation est en libre accès. Les entreprises étudiées proviennent de 151 pays dans le monde.

**La notation mondiale sectorielle @rating** mesure le niveau moyen de risque de non paiement présenté par les entreprises d'un secteur. Elle indique comment, pour un secteur d'activité donné, les perspectives conjoncturelles et la situation financière moyenne des entreprises influencent les comportements de paiement dans le cadre de transactions commerciales à court terme. Pour établir cette note, Coface combine trois types de mesures :

- La **vulnérabilité de la conjoncture** économique du secteur qui indique comment les perspectives de débouchés, les niveaux des prix ou les coûts de production peuvent influencer la solvabilité des entreprises.
- La **solidité financière des entreprises** du secteur qui indique dans quelle mesure les entreprises sont capables de faire face à un retournement de conjoncture.
- L'**expérience de paiement** sur les opérations payables à court terme, observée à partir des bases de données Coface.

Les notes sont établies sur 10 niveaux s'échelonnant de A+ pour les meilleurs risques à D pour les risques les plus élevés, selon les définitions suivantes :

- |    |  |
|----|--|
| A+ | Dans un environnement économique sectoriel favorable conjugué à une situation financière généralement robuste des entreprises, l'expérience de paiement est satisfaisante. La probabilité de défaut est en moyenne faible.   |
| A  |  |
| A- |  |
| B+ | L'environnement économique plutôt favorable n'est pas à l'abri d'une détérioration à court terme qui pourrait avoir des répercussions négatives sur la situation financière des entreprises. Le comportement de paiement demeure globalement correct et la probabilité de défaut acceptable. |
| B  |  |
| B- |  |
| C+ | Dans un environnement économique sectoriel très incertain conjugué une importante vulnérabilité de la situation financière des entreprises, le comportement de paiement est médiocre. La probabilité de défaut devient préoccupante.   |
| C  |  |
| C- |  |
| D  | Dans un environnement économique sectoriel très défavorable, la situation financière détériorée des entreprises est à l'origine de comportements de paiement généralement mauvais. La probabilité de défaut est élevée.  |