



# market monitor

Focus sur les performances et les perspectives  
du secteur agroalimentaire



## Clause limitative de responsabilité Atradius 2017

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...

<b>Introduction</b>	<b>Des pressions en hausse.....</b>	<b>4</b>
<hr/>		
<b>Rapport complet</b>		
<b>Brésil</b>	<b>La reprise économique aide le secteur alimentaire....</b>	<b>5</b>
<b>France</b>	<b>Le prix élevé des matières première a entraîné des turbulences .....</b>	<b>7</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>Une forte demande intérieure et de bonnes performances à l'exportation.....</b>	<b>9</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>Forte pression sur les marges, en raison d'une augmentation des coûts liés à l'importation .....</b>	<b>11</b>
<hr/>		
<b>Performance du marché en bref</b>		
<b>Allemagne</b>	<b>La situation sur le marché intérieur reste difficile ..</b>	<b>13</b>
<b>Italie</b>	<b>Une croissance supérieure à 2% attendue en 2017 et 2018 .....</b>	<b>14</b>
<hr/>		
<b>Performance du marché en un coup d'œil</b>		
	<b>Hongrie, Irlande, Portugal, Espagne.....</b>	<b>15</b>
<hr/>		
<b>Vue d'ensemble</b>	<b>Les performances sectorielles par pays.....</b>	<b>18</b>
<hr/>		
<b>Performances sectorielles</b>	<b>Les changements depuis novembre 2017 .....</b>	<b>20</b>

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



# Hausse des pressions

En règle générale, le secteur alimentaire continue d'enregistrer des performances relativement bonnes dans de nombreux pays, avec une situation stable (voire satisfaisante) en termes de risque de crédit. Contrairement à d'autres secteurs, le secteur alimentaire fait plutôt preuve de résilience lors des cycles économiques défavorables.

Ceci dit, comme en 2016, de nombreuses entreprises du secteur de la production / transformation alimentaire resteront sous pression en 2017, leurs marges bénéficiaires étant affectées par un environnement concurrentiel féroce dans lequel le pouvoir de négociation des principaux détaillants et discounters est très fort. Sur certains marchés européens importants, tels que la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni, la pression a augmenté, principalement dans le secteur de la production / transformation de la viande, car les prix d'achat ont augmenté; cela a conduit à un risque de crédit accru pour les entreprises de ce segment.

Globalement, tous les segments du secteur alimentaire sont exposés à des risques de revers soudains, liés notamment à la volatilité du prix des matières premières ou aux enjeux de santé. L'augmentation des barrières tarifaires peut également devenir problématique, car sur tous les marchés, les exportations jouent clairement un rôle clé dans la rentabilité du secteur, compensant parfois des résultats moins positifs sur le marché intérieur.

# Brésil

- La reprise économique aide l'industrie agro-alimentaire
- Diminution du nombre de retards de paiement et de faillites
- Le segment de la viande et certains détaillants rencontrent encore des difficultés



## 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

Pour l'industrie agro-alimentaire brésilienne, les perspectives 2018 sont favorables, en raison de la reprise économique actuelle, et d'une forte demande en provenance de Chine, la principale destination des exportations alimentaires brésiennes. La très bonne récolte de 2017 a eu pour effet une diminution du prix de certains produits alimentaires et principalement du pain, du riz et des céréales, ce qui a augmenté leur consommation. Sur le plan intérieur, le retour de la croissance économique et la baisse de l'inflation ont entraîné une hausse du pouvoir d'achat des consommateurs.

Le segment de la viande se remet d'une année 2016 difficile (le coût de la nourriture animale avait augmenté en raison d'une grave sécheresse). De plus, le secteur du traitement de la viande

avait été frappé par un scandale majeur, qui avait fortement affecté les exportations.

Dans le segment des produits alimentaires, la consommation va continuer d'augmenter, en raison de la hausse des revenus et de la perception des produits laitiers comme étant des produits nourrissants et bons pour la santé. Ce secteur reste très fragmenté; toutefois, grâce à la tendance d'image de prestige qui se consolide rapidement en matière de consommation alimentaire, les grandes entreprises cherchent à accroître leurs parts de marché.

Les exportations de fruits et légumes, de céréales et de soja ont encore augmenté en 2017, grâce à une demande plus forte que

**Brésil: Secteur agro-alimentaire**

	2016	2017	2018 prév.
Croissance du PIB (%)	-3,6	0,8	2,4
Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%)	0,8	0,7	5,4

Part du secteur dans l'économie nationale (%)	22,4
Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%)	-1,2
Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%)	-1,1
Degré de vocation à l'exportation	élevé
Degré de concurrence	élevé

Sources: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

prévu de la part de la Chine. En 2018, les prévisions sont prometteuses en ce qui concerne l'augmentation des exportations.

Les détaillants alimentaires ont généralement fait preuve de résilience au cours du récent ralentissement économique. Cependant, le taux de chômage (qui reste élevé) et les difficultés qui persistent dans certaines régions pourraient avoir un impact sur quelques acteurs régionaux spécifiques.

La marge bénéficiaire des entreprises alimentaires brésiliennes a augmenté en 2017, et cette augmentation devrait se poursuivre en 2018. Les entreprises alimentaires brésiliennes ont généralement un taux d'endettement plus élevé que les autres secteurs, ce qui s'explique principalement par la forte expansion des entreprises avant le ralentissement économique de 2014. Grâce à la reprise économique, les banques sont de nouveau plus enclines à accorder des prêts aux entreprises agro-alimentaires, même si elles adoptent en général une approche graduelle et qui reste encore prudente.

Dans le secteur, les délais de paiement diffèrent d'un sous-secteur à un autre, et en fonction de la position dans la chaîne de valeur. Auparavant, les producteurs étaient souvent payés d'avance, tandis que désormais, des délais de 30 jours sont appliqués dans certains cas. Dans le segment des conditionneurs de viande, les délais de paiement varient entre 60 et 90 jours. Dans le secteur des produits laitiers, les délais de paiement varient en fonction de la position dans la chaîne de valeur (producteur ou détaillant). En moyenne, dans l'industrie agro-alimentaire, nous constatons un délai de paiement maximum de 90 jours.

Après un allongement en 2015 et 2016, les délais de paiement dans le secteur ont commencé à diminuer grâce à l'amélioration de la situation économique, et cette baisse devrait se poursuivre en 2018, tout comme les défaillances qui devraient également diminuer. Toutefois, nous restons prudents en ce qui concerne les détaillants alimentaires régionaux, actifs dans certains États fédéraux, qui rencontrent toujours des difficultés économiques; nous restons également prudents en ce qui concerne le segment de la viande, en raison des répercussions du récent scandale qui a touché ce secteur, et des effets de la hausse du prix des céréales en 2016.

**Secteur agro-alimentaire brésilien**

Points Forts

**Le marché intérieur a encore du potentiel pour les produits alimentaires de qualité**

**L'un des principaux acteurs de l'industrie agro-alimentaire mondiale**



Points Faibles

**Fortement dépendant des exportations (principalement en Chine)**

**Reprise économique encore hésitante**

**Forte dépendance vis-à-vis des résultats des récoltes et du prix des matières premières**

Source: Atradius

# France

- L'augmentation du prix des matières premières a entraîné une instabilité
- Pression concurrentielle accrue de la part des homologues de l'Union Européenne
- Augmentation du nombre de retards de paiement et de faillites prévue en 2018



## 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

L'industrie agro-alimentaire représente l'un des principaux secteurs de l'économie française; selon l'ANIA (Association Nationale des Industries Alimentaires), ce secteur a généré, en 2016, 172 milliards d'Euros de revenus, soit une hausse de 1,1% par rapport à l'année précédente. Le secteur agro-alimentaire français se caractérise par une bonne résilience générale, et par une croissance faible mais stable de la consommation annuelle. L'augmentation de la valeur ajoutée du secteur agro-alimentaire français devrait afficher une hausse de 0,7% pour 2017, et de 1,9% pour 2018.

La France se range parmi les 5 plus grands exportateurs de produits alimentaires du monde, et sa balance commerciale fait apparaître un excédent de 7,8 milliards d'Euros en 2016; ce

chiffre est certes en baisse par rapport à 2015 (excédent de 8,1 milliards), mais cela s'explique par de très mauvaises récoltes de blé, et par la baisse du prix des produits laitiers. L'excédent annuel est en grande partie imputable aux exportations de vins et spiritueux: la France reste le deuxième producteur de vins du monde, derrière l'Italie.

Selon l'ANIA, 75% du chiffre d'affaires des entreprises agro-alimentaires françaises est généré à l'intérieur des frontières. Sur le marché national, les producteurs et transformateurs de produits alimentaires doivent faire face à des difficultés structurelles qui impactent fortement leurs marges et notamment la concurrence qui fait rage sur le segment de la vente au détail, ou encore les mécanismes contractuels d'ajustement de prix. Le processus

## France: Secteur agro-alimentaire

	2016	2017	2018 prév.
Croissance du PIB (%)	1,1	1,7	1,7
Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%)	-1,3	0,7	1,9
Part du secteur dans l'économie nationale (%)	1,2		
Croissance moyenne du secteur au cours des 3 dernières années (%)	0,7		
Croissance moyenne du secteur au cours des 5 dernières années (%)	0,7		
Degré de vocation à l'exportation	élevé		
Degré de concurrence	élevé		

Sources: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

actuel de concentration des chaînes de vente au détail a encore affaibli le pouvoir de négociation des producteurs et transformateurs. Dans le même temps, les entreprises françaises du secteur alimentaire sont accablées par la forte pression fiscale et par les coûts de la main d'œuvre plus élevés que ceux supportés par leurs homologues européens. Par conséquent, les producteurs et transformateurs du secteur alimentaire français sont très exposés aux fluctuations du prix des matières premières, et à la concurrence européenne.

En 2016 et 2017, les transformateurs français ont connu une situation très instable, en raison de la fluctuation du prix des matières premières. En 2016, le prix du porc a augmenté de 22%, après une hausse de la demande en provenance de Chine; le prix du saumon a fait un bond de 60% (car la Norvège est confrontée à des problèmes de production) et le prix du beurre a connu des sommets, avec plus de 150% d'augmentation depuis novembre 2016, en raison d'une pénurie de production et d'une plus forte demande en provenance de Chine et des États-Unis. Depuis l'été 2017, le prix des œufs a lui aussi fortement augmenté après le scandale du fipronil, ce qui a mis une pression supplémentaire sur les marges des fabricants de biscuits.

Toutes ces augmentations de prix ont eu pour effet de rendre la situation tendue pour de nombreux fabricants du secteur alimentaire, pris entre les agriculteurs qui demandent une augmentation des prix, et les chaînes de vente au détail, qui refusent catégoriquement d'augmenter le prix d'achat des produits. De plus, les entreprises du secteur alimentaire français sont préoccupées par le Brexit et par l'accord CETA (Canada-EU Trade Agreement), qui risque d'avoir un impact sur l'environnement concurrentiel.

En dépit des difficultés rencontrées, les fabricants ont démontré une fois encore leur résilience, car le nombre de faillites a baissé de 8% environ en 2016, tandis que le secteur agricole a enregistré une augmentation de 4% des faillites l'an dernier. En moyenne en France, les délais de paiement sont compris entre 45 et 50 jours.

En dépit d'une prévision de taux de croissance de 1,9% dans le secteur alimentaire français en 2018, les conditions de commercialisation resteront difficiles l'année prochaine (en raison de la volatilité des prix des matières premières et de la perte de parts de marché par rapport à leurs homologues européens). L'augmentation des prix sera difficile à répercuter sur les détaillants, ce qui peut conduire à des retraits de certains produits ou à des résiliations de contrats. Tandis que le prix du porc amorce une baisse lente, le prix du beurre et des œufs devrait pour l'instant rester élevé. Les volumes de production de vin devraient diminuer, mais la bonne qualité du raisin devrait compenser cette diminution des ventes. En règle générale, les difficultés actuelles pourraient donner lieu à une augmentation du nombre d'impayés et de faillites chez les fabricants du secteur alimentaire au cours des prochains mois, surtout sur le segment des transformateurs de viande.

Notre politique de couverture pour ce secteur est plus restrictive en 2017, car de nombreuses entreprises du secteur alimentaire ont publié de mauvais résultats financiers pour 2016, et sont exposés à la volatilité des prix des matières premières ou aux retombées du nombre élevé de faillites dans le secteur de la viande. Par conséquent, nous avons fait passer nos prévisions de performances du secteur de «Bon» à «Correct». Nous avons augmenté notre surveillance des sous-secteurs les plus sensibles et pris des décisions plus restrictives par rapport à l'année dernière. Des actions et analyses de portefeuille ont également été menées afin d'identifier d'éventuels cas sensibles. Par ailleurs, la fraude reste problématique dans le secteur alimentaire français, surtout dans le segment des grossistes en viande. Nous surveillons étroitement cette situation (en examinant le nombre de limites de crédit appliquées pendant une courte période et en identifiant les zones dans lesquelles les fraudes sont plus fréquentes (banlieue parisienne, Sud-Est de la France).

### Secteur agro-alimentaire français



Points Forts

Cinquième exportateur de denrées alimentaires au monde

Bonne réputation de produits de qualité

Résilience tout au long de la crise économique/industrie non cyclique



Points Faibles

Certains sous-secteurs sont trop fragmentés

Diminution des marges et investissements insuffisants

Coût de la main d'œuvre élevé et règles d'hygiène strictes en France, qui affectent la compétitivité à l'échelle internationale

Source: Atradius

# Pays-Bas

- Une forte demande intérieure et de bonnes performances à l'exportation
- Les délais de paiement sont en moyenne de 40 jours
- Le Brexit pourrait représenter un problème pour les entreprises exportatrices



## 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 2016, la consommation alimentaire des Pays-Bas s'élevait à 57,1 milliards d'Euros, soit 10% du PIB du pays. Aux Pays-Bas, près d'un employé industriel sur six travaille dans le secteur agro-alimentaire. L'augmentation de la valeur ajoutée dans le secteur agro-alimentaire hollandais a été de 3,9% l'année dernière, et devrait être encore plus élevée en 2017 et 2018 (0,5% et 1,1%, respectivement). La consommation privée vigoureuse et une modification de l'imposition en 2018 devraient venir soutenir la croissance des ventes au détail.

En raison du changement d'habitudes des consommateurs, qui cherchent à adopter un style de vie sain, le segment des produits issus de l'agriculture durable a enregistré l'une des croissances les plus importantes (vente au détail et services). En 2016, le chiffre d'affaires de ce segment a été de 3,8 milliards au total, soit une hausse annuelle de 26% et une augmentation des parts de marché comprise entre 8 et 10%.

Les ventes des supermarchés hollandais ont totalisé 34,5 milliards en 2016, soit une augmentation annuelle de 2,5%, principalement due à la croissance du segment des distributeurs de produits de marque. Le chiffre d'affaires enregistré par les supermarchés devrait augmenter de 1,5% en 2017. Les épiceries traditionnelles (bouchers, boulangers, etc.) souffrent de plus en plus de la concurrence féroce des chaînes de supermarchés, qui ont encore augmenté leurs gammes de produits. Par conséquent, les boutiques traditionnelles doivent devenir des boutiques spécialisées, des pâtisseries et des traiteurs haut de gamme.

Dans le même temps, la pression exercée sur les chaînes de supermarchés traditionnelles augmente également, en raison de la concurrence accrue exercée par les discounters, les boutiques de proximité (sur des sites à forte circulation) et les ventes alimentaires en ligne. Avec l'évolution des plateformes de livraison, des services de livraison et des points de collecte, la vente au détail

## Pays-Bas: Secteur agro-alimentaire

	2016	2017	2018 prév.
Croissance du PIB (%)	2,2	3,2	2,2
Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%)	3,9	0,5	1,1

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

Sources: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

en ligne se développe. Tandis que les parts de marché de la vente de détail en ligne restent modestes (2,2% en 2016), de nombreux indicateurs prévoient une augmentation marquée au cours des prochaines années (jusqu'à 9% en 2025).

En 2017 et 2018, le chiffre d'affaires des restaurants et des traiteurs devrait augmenter de plus de 4,5% par an. L'avenir du secteur des services alimentaires aux Pays-Bas s'annonce sous un jour favorable, avec des taux de croissance qui devraient augmenter de 2 à 3% en 2020. La génération du millénaire a fait évoluer la culture alimentaire hollandaise, et les repas se prennent plus souvent pendant les déplacements, au travail ou avec des amis. Les choix alimentaires et les pauses repas deviennent de plus en plus personnalisés, ce qui a un impact positif sur les dépenses des consommateurs dans des services de restauration. Les plateformes technologiques axées sur les données peuvent mettre les distributeurs en pole position pour amorcer une transformation radicale des méthodes d'achat en magasin. La start-up d'épicerie en ligne Takeaway.com NV est entrée en bourse en septembre 2016 avec une valorisation de 1 milliard d'euros.

Les Pays-Bas constituent l'un des principaux exportateurs de produits agro-alimentaires du monde, ils se classent en seconde position derrière les États-Unis. Le secteur du traitement de la viande et des produits laitiers, qui affichent respectivement 16% et 19% de parts de ventes, sont les secteurs les plus importants en termes d'exportation. 12 des 40 plus grosses entreprises agro-alimentaires du monde possèdent un important site de production ou un centre de R&D aux Pays-Bas.

La production laitière et la valeur des exportations ont augmenté de 3% en 2016, avec 20% d'exportations vers l'Asie. On prévoit une augmentation du prix du lait en poudre et du beurre en 2017 et 2018, en raison de l'augmentation de la demande en provenance des clients chinois. Tandis que la consommation de viande stagne en Europe (principale destination des exportations), les exportations vers l'Asie ont augmenté de plus de 40% en 2016, et devraient encore augmenter au cours des prochaines années.

Grâce à la forte demande intérieure et aux bonnes performances à l'exportation, les marges bénéficiaires des entreprises agro-alimentaires devraient augmenter en 2017. Les banques sont généralement enclines à accorder des prêts, et le taux d'endettement des entreprises est assez faible. L'endettement des entreprises agro-alimentaires hollandaises (à l'exception des petites entreprises de moins de 10 employés) est très faible en comparaison de celui de leurs homologues des pays de l'Union Européenne.

La durée moyenne de paiement est de 40 jours, et le nombre de retards de paiement, d'impayés et de faillites reste plus faible que celui des autres secteurs hollandais, sans qu'un changement majeur ne soit prévu pour 2018. Sur les 1 573 entreprises hollandaises en faillite entre avril et septembre 2017, on ne comptait que 82 entreprises du secteur agro-alimentaire (hors entreprises individuelles).

Par conséquent, notre politique de couverture reste ouverte pour le secteur agro-alimentaire. Cependant, la forte orientation export rend de nombreuses entreprises hollandaises du secteur sensibles aux risques géopolitiques, aux restrictions à l'exportation et aux fluctuations des prix/monétaires. L'interdiction des importations russes a particulièrement touché le secteur des fruits et légumes, et le Brexit menace de perturber le commerce alimentaire avec l'un des principaux partenaires des Pays-Bas à l'exportation. Depuis la décision du Brexit, les exportations alimentaires vers le Royaume-Uni ont déjà diminué de 2% en 2016, en raison de la dépréciation de la Livre Sterling.

### Secteur agro-alimentaire hollandais



Points Forts

Logistique et infrastructure modernes

Efficacité élevée de la production et de la commercialisation



Points Faibles

Concurrence en termes de prix avec les entreprises agro-alimentaires étrangères

Concurrence féroce sur le segment de la vente au détail

Source: Atradius

## Royaume-Uni

- Forte pression sur les marges, en raison de l'augmentation des coûts liés à l'importation
- En moyenne, les délais de paiement sont compris entre 45 et 60 jours
- Une augmentation des retards de paiement et des faillites est prévue



### 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

Tandis que la demande de produits alimentaires et le chiffre d'affaires associé sont restés élevés en 2017 au Royaume-Uni, les difficultés sont grandissantes dans ce secteur, en raison d'une forte dépendance vis-à-vis des importations (en 2016, 48% des produits alimentaires consommés au Royaume-Uni étaient importés). La dévaluation de la Livre Sterling, à laquelle nous avons assisté depuis la décision de Brexit en juin 2016 (15% par rapport à l'Euro) a eu pour effet une hausse du prix des matières premières et des produits alimentaires pour de nombreux producteurs/transformateurs alimentaires britanniques utilisant des produits importés; cela a augmenté leurs coûts d'intrants et a eu un impact négatif sur leurs marges.

En raison de la position dominante des principaux détaillants sur le marché, et d'une guerre des prix constante dans le segment du commerce alimentaire de détail, les entreprises du secteur alimentaire (ainsi que la totalité de la chaîne d'approvisionnement)

ont dû faire face à d'importantes difficultés pour répercuter ces hausses de prix. Exercer une pression sur ces détaillants n'est pas aisé, car le segment des producteurs est dominé par des PME et le marché est très fragmenté.

Alors que les effets initiaux des hausses de prix des matières premières ont été en partie atténués par des contrats rétroactifs et par des mécanismes protecteurs, l'inflation des prix alimentaires a augmenté au cours de 2017 et cette tendance devrait continuer en 2018 car les principaux détaillants essaieront de répercuter l'augmentation des coûts sur les consommateurs.

L'augmentation des prix liés à l'importation a accru la pression sur un marché déjà très concurrentiel, sur lequel les producteurs/transformateurs sont conduits à accepter des marges faibles ou en diminution, afin de conserver de bonnes relations avec leurs clients. Dans certains cas, cela déstabilise les entreprises, qui ac-

## Royaume-Uni: secteur agro-alimentaire

	2016	2017	2018 prév.
Croissance du PIB (%)	1,8	1,6	1,4
Croissance de la valeur ajoutée du secteur (%)	-1,3	0,7	1,9

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

Sources: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

ceptent des contrats aux conditions peu favorables. Nous avons déjà pu constater plusieurs cas d'érosion des prix due à des appels d'offres très concurrentiels, avec des contrats signés pour maintenir les volumes et couvrir les frais de fonctionnement, ce qui n'est pas viable à long terme.

Dans le même temps, les entreprises tournées vers l'exportation bénéficient de la dépréciation de la Livre Sterling, et plus particulièrement sur le segment des boissons: il s'agit de l'unique sous-secteur affichant une balance commerciale positive (grâce aux exportations de whisky, notamment).

La pression sur les marges et la faiblesse de la Livre Sterling ont déclenché de nombreuses opérations de fusion-acquisition en 2017. Malgré certaines incertitudes liées au Brexit, les actifs britanniques sont restés attractifs pour les investisseurs étrangers, et cela devrait se poursuivre en 2018. Toutefois, nous avons également observé que les entreprises du secteur alimentaire restaient assez frileuses en matière d'investissements, attendant davantage de clarté quant aux résultats des négociations du Brexit.

En moyenne, les délais de paiement dans le secteur alimentaire britannique sont compris entre 45 et 60 jours, et l'expérience de paiement a généralement été bonne au cours des deux dernières années. Cependant, l'impossibilité d'absorber des coûts d'intrants plus élevés et la pression accrue sur les marges ont entraîné une augmentation du nombre de retards de paiement et de faillites cette année; cette hausse devrait se poursuivre au cours du premier semestre 2018, avec les prévisions d'augmentation de plus de 5% des faillites, qui s'expliquent par les incertitudes entourant le Brexit et ses implications en termes de commerce international (principalement avec l'Irlande, principal partenaire commercial pour le secteur alimentaire). Certains acteurs majeurs continuent d'exercer une pression sur les prix et sur les délais de paiement, ce qui renforce les difficultés de trésorerie des petites entreprises du secteur alimentaire. En cas de scénario de Brexit «dur», il est prévu que les effets du retrait du marché unique européen et l'application des droits de douane de l'OMC aient de profondes répercussions sur un secteur déjà touché par des marges faibles.

Ceci dit, le secteur alimentaire a un historique de périodes de moindre rentabilité (en raison de mesures de contrôle des coûts draconiennes) et il est encore permis d'espérer qu'une augmentation des prix survienne, ce qui entraînerait potentiellement une hausse de la rentabilité des entreprises du secteur. Les résultats des négociations sur les prix (principalement entre détaillants et producteurs) détermineront en grande partie l'évolution du nombre d'impayés et de faillites dans ce secteur. Nous pensons qu'en 2018, les détaillants répercuteront de plus en plus les coûts sur les consommateurs, afin d'alléger les pressions qu'ils subissent eux-mêmes en termes de marges. Malgré les difficultés d'accès au financement externe (prêts bancaires, notamment), celui-ci n'est pas totalement fermé pour les entreprises du secteur alimentaire, et les prêts adossés à des actifs sont largement utilisés dans ce secteur.

Pour l'instant, notre politique de couverture se situe, sur un plan global, entre «ouverte» et «neutre». Grâce à nos nombreux contacts dans le secteur, nous savons qu'un risque raisonnable est acceptable: nous surveillons étroitement les évolutions du secteur et restons vigilants quant au changement de dynamique et aux problèmes rencontrés tout au long de la chaîne d'approvisionnement du secteur alimentaire.

Notre politique de couverture reste globalement ouverte pour le commerce alimentaire de détail, qui se compose principalement d'acteurs importants. Notre politique est identique pour le secteur des produits laitiers, qui en dépit de certaines difficultés, a enregistré des performances accrues en 2017.

Ceci dit, nous sommes plus prudents en ce qui concerne le segment de la viande et des fruits et légumes, car ces deux sous-secteurs dépendent fortement des importations. Par conséquent, nous anticipons une hausse importante des coûts d'intrants et une érosion des marges bénéficiaires. Cela devrait se poursuivre tant que le taux de change reste fragile.

La fraude et l'usurpation de nom constituent des problèmes permanents dans le secteur alimentaire britannique (principalement pour les sous-secteurs de la viande et des fruits et légumes). Nous avons observé une augmentation de la fraude d'usurpation de nom sur le marché en 2017, les fournisseurs étrangers étant particulièrement ciblés.

### Secteur alimentaire britannique



Points Forts

Résilience éprouvée dans le passé

Bon accès aux sources de financement externes



Points Faibles

Le Brexit a eu un impact important

Diminution des marges et investissement insuffisant

Source: Atradius

# Performances du marché en bref

## Allemagne

- La situation reste difficile sur le marché intérieur
- Risque de crédit accru dans le sous-secteur de la viande
- Les cas de fraude restent problématiques



Selon l'association BVE (association allemande de produits alimentaires), le chiffre d'affaires nominal a augmenté de 5,7% au premier trimestre 2017 par rapport à l'année précédente, passant à 87,2 milliards d'Euros. Cela s'explique surtout par l'augmentation des prix du marché en Allemagne (et sur les principaux marchés à l'exportation), et à l'augmentation des ventes à l'étranger.

Sur le marché intérieur, les conditions sont devenues de plus en plus difficiles pour les producteurs de denrées alimentaires et transformateurs alimentaires au cours de ces deux dernières années, en raison de l'augmentation des coûts des intrants (y compris des coûts de main d'œuvre) et de la diminution des marges. Le marché allemand du commerce de détail alimentaire est le plus compétitif d'Europe, et affiche des prix structurellement bas sur le marché (en raison du pouvoir écrasant des principaux détaillants et discounters). Si l'on ajoute à cela une concurrence féroce et une guerre des prix dans le secteur du commerce de détail alimentaire, on comprend aisément que les producteurs, transformateurs et fournisseurs aient eu certaines difficultés à répercuter ces coûts sur le prix des produits.

Tandis que la situation s'est stabilisée dans le secteur des produits laitiers depuis fin 2016 (en raison d'une augmentation des prix de vente et d'une diminution de la production de lait), les surcapacités restent problématiques dans le sous-secteur des boissons. A l'heure actuelle, de nombreux producteurs et transformateurs de viande subissent de plein fouet l'augmentation des prix d'achat (principalement pour le porc), et ils ont du mal à répercuter cette augmentation sur les détaillants, en raison des contrats à long terme souscrits. La mise en place d'un salaire minimum a par ailleurs contribué à augmenter la pression sur les marges et sur les liquidités, tandis que sur le marché, la situation se caractérise par une offre excédentaire de produits carnés standardisés.

En moyenne, les producteurs alimentaires et les grossistes règlent sous 30 jours, tandis que les délais appliqués par les détaillants varient souvent entre 45 et 90 jours, voire davantage. Les entreprises de transformation alimentaire et les détaillants demandent des délais de paiement plus longs auprès de leurs fournisseurs immédiats, afin d'améliorer la gestion de leur fonds de roulement; par conséquent, une vague de délais de paiement plus longs se propage tout au long de la chaîne d'approvisionnement. Les marges bénéficiaires, déjà faibles, diminuent encore pour de nombreuses entreprises, et le risque d'augmentation du nombre de retards de paiement et de faillites a augmenté, en particulier sur le segment de la viande (secteur en difficulté). Les entreprises les plus exposées sont les (petites) entreprises qui manquent d'opportunités d'exportation, ou qui n'offrent pas de produits spécialisés, et les entreprises qui affichaient déjà un équilibre financier fragile.

Notre politique de couverture reste globalement neutre pour le secteur agro-alimentaire, avec une politique plus restrictive en ce qui concerne la production/transformation de viande et les boissons, car nous pensons que dans ce secteur, l'environnement difficile ne s'améliorera pas en 2018.

Le secteur agro-alimentaire allemand reste affecté par la fraude, qui est encore en augmentation et qui devient de plus en plus complexe et professionnelle. En particulier sur le segment du poisson et des fruits et légumes, les acheteurs frauduleux commandent à crédit d'autres produits faciles à revendre. Par conséquent, nous surveillons étroitement le nombre de limites de crédit appliquées sur une courte période (surtout lorsque les acheteurs ont créé leur structure récemment, lorsque les directeurs ou les actionnaires ont récemment changé, ou lorsque le secteur d'activité ne correspond pas aux produits commandés (par exemple, une entreprise de sidérurgie commandant des produits alimentaires)).

## Italie

- Une croissance de plus de 2% est attendue en 2017 et 2018
- La fragmentation et la petite taille des entreprises restent problématique
- Le segment de la viande est encore sous pression



Le secteur alimentaire est l'un des secteurs les plus importants en Italie; il emploie environ 385 000 personnes et a généré un chiffre d'affaires total de plus de 135 milliards d'Euros en 2016, ainsi que de bonnes performances à l'exportation. Le chiffre d'affaires a enregistré une faible augmentation au cours des derniers mois de 2016, après des années de consommation domestique stagnante. De nombreuses entreprises italiennes du secteur alimentaire (et principalement sur les segments des pâtes et de la pâtisserie) jouissent d'une bonne réputation à l'international (succès de la mention «Made in Italy»).

La croissance de la valeur ajoutée du secteur italien des produits alimentaires et des boissons devrait augmenter de 2,2% en 2017 et de 2,4% en 2018. Les marges bénéficiaires, bien que généralement faibles, devraient rester stables. Le domaine de la production et du traitement de produits alimentaires est généralement très endetté, afin de pouvoir répondre aux besoins en fonds de roulement. Cependant, en raison du caractère anticyclique de leurs performances, accorder des prêts aux entreprises de l'industrie alimentaire reste intéressant pour les banques et autres établissements financiers, car cela leur permet de diversifier leurs investissements en actifs même au cours de cycles économiques négatifs.

Le secteur italien de la production, du traitement et de la vente au détail de produits alimentaires reste très fragmenté, au sein d'un environnement commercial très concurrentiel. Même les plus gros commerces de détail alimentaires italiens sont petits face aux grands acteurs internationaux du marché. La taille moyenne des producteurs de produits alimentaires est peu élevée, ce qui freine l'expansion à l'international. Dans le même temps, le commerce électronique déstabilise de plus en plus les détaillants alimentaires traditionnels. Pour consolider leur position sur le marché, un processus de concentration du commerce de détail alimentaire italien est en cours d'élaboration.

Depuis 2012, une nouvelle loi ('Article 62') spécifie un délai de paiement maximal de 30 jours dans le secteur alimentaire pour les denrées périssables, et de 60 jours pour les denrées non périssables. Nous observons que les entreprises respectent ces délais pour la plupart, les demandes de report de paiement sont généralement liées aux problèmes de liquidités des acheteurs. Dans le domaine alimentaire, le nombre de faillites a diminué en 2017 et devrait encore diminuer de 10% au cours des six prochains mois.

Notre politique de couverture concernant le secteur alimentaire italien reste en grande partie ouverte. Toutefois, nous sommes plus prudents en ce qui concerne le segment de la production et du traitement de la viande, car ce sous-secteur enregistre des baisses de chiffre d'affaires depuis plusieurs années en raison des changements d'habitudes de consommation, et la situation financière de nombreux acheteurs est assez mauvaise.

Nous observons un nombre élevé de suspicions de fraudes dans le secteur alimentaire (principalement sur le segment de la viande, du poisson et des grossistes). Par conséquent, nous surveillons la fréquence des demandes de limites de crédit et la fiabilité de la gestion des entreprises. Les résultats financiers des entreprises qui présentent un écart avec les moyennes du secteur constituent un signal d'alarme.

# Performances du marché en un coup d'œil

## Hongrie



- Le secteur des produits alimentaires et des boissons est l'un des secteurs les plus importants de l'économie hongroise. Ce secteur constitue le deuxième plus gros employeur et le troisième plus gros producteur du secteur manufacturier. Le chiffre d'affaires relatif aux exportations de produits alimentaires participe activement à l'excédent commercial enregistré par la Hongrie. Parmi les 500 entreprises affichant le chiffre d'affaires le plus élevé, un 10ème représente des producteurs, grossistes ou détaillants du secteur alimentaire.
- La croissance de la valeur ajoutée du secteur devrait augmenter de 2,5% en 2017 et de 3,1% en 2018. Le chiffre d'affaires devrait augmenter d'environ 3,4% par an au cours des cinq prochaines années, grâce à l'augmentation des salaires réels et aux baisses substantielles de TVA sur les produits alimentaires constatés depuis 2016. Toutefois, l'augmentation des droits de douane et l'ajout d'une nouvelle taxe sur les boissons alcoolisées ont eu un impact négatif sur la croissance de la demande sur ce segment.
- Le secteur du commerce de détail alimentaire est de plus en plus concurrentiel (les discounters gagnent de plus en plus de parts de marché), et la consolidation du marché devrait se poursuivre. L'un des principaux défis que doivent relever les détaillants (ainsi que les petites et grandes chaînes de distributeurs) est la forte pression salariale, qui diminue les marges bénéficiaires.
- En moyenne, la durée des paiements au sein du secteur hongrois des produits alimentaires est de 30-60 jours. Le nombre de paiements retardés, d'impayés et de faillites est resté stable au cours des six derniers mois, et aucune augmentation n'est prévue pour les prochains mois. Notre politique de couverture reste ouverte dans l'ensemble, car le chiffre d'affaires dans ce secteur devrait encore augmenter, et la rentabilité des entreprises reste raisonnable.
- Les événements frauduleux (fraude à la TVA principalement, concernant les produits à base de sucre ou les produits pétroliers) ont constitué un problème majeur. Cependant, le gouvernement a mis en œuvre des mesures visant à combattre la fraude (système électronique de contrôle des échanges routiers, par exemple, ou encore la liaison obligatoire entre les caisses enregistreuses des magasins et des bars et l'administration fiscale). Ces mesures ont eu de bons résultats jusqu'à présent, tandis que la forte diminution de TVA sur de nombreux produits alimentaires depuis 2016 a fortement fait baisser le rapport risque/récompense des opérations de fraude.

## Irlande



- Le secteur agro-alimentaire représente 7,6% de l'économie irlandaise, 10,7% de ses exportations et 8,4% de ses emplois. L'Irlande reste le plus grand exportateur de produits laitiers, de bœuf et d'agneau au sein de l'Union Européenne. Les exportations de produits alimentaires ont augmenté de 2% en 2016.
- En dépit d'une diminution par rapport à 2015 (41% des parts), le Royaume-Uni est resté la principale destination des exportations irlandaises en 2016 (avec 37%), tandis que les autres pays de l'Union Européenne ont affiché une hausse annuelle de 3%, avec 32% de parts.
- Les exportateurs de produits alimentaires irlandais vers le Royaume-Uni ont dû faire face à des diminutions de leurs marges, en raison de la dépréciation de la Livre Sterling qui a eu lieu suite aux événements du Brexit, en juin 2016. Pour 2016, on estime à 570 millions la diminution de la valeur des exportations de produits alimentaires, en raison de la faiblesse de la Livre Sterling. La détérioration des marges devrait se poursuivre en 2018.
- Un Brexit «dur» reste l'une des principales menaces pour le secteur, en dépit des efforts constants des exportateurs de diversifier leurs destinations d'exportations, au-delà de la Grande-Bretagne. Toute imposition future des droits de douane imposée par le gouvernement britannique sur les importations de produits alimentaires en provenance de l'Union Européenne (après l'avoir quittée) serait dévastatrice pour le secteur agro-alimentaire irlandais. Par exemple, les exportations de cheddar vers le Royaume-Uni (d'une valeur de plus de 300 millions d'Euros) se verraient alors taxées à 55%.
- Pour contrer la menace d'augmentation des droits de douane dans l'éventualité d'un Brexit «dur», les entreprises irlandaises se sont lancées dans une activité de fusion/acquisition, achetant des entreprises au Royaume-Uni. Cela leur permettra de conserver un accès au marché britannique après 2019.
- Dans ce secteur, le comportement de paiement s'est avéré très bon au cours des 12 derniers mois, et le nombre de reports de paiement, d'impayés et de faillites reste très faible. Par conséquent, notre politique de couverture reste «Bon» pour l'instant. Toutefois, étant donné que le secteur irlandais des produits alimentaires reste exposé à une volatilité monétaire et à un risque accru suite à la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union Européenne, nous pensons que le nombre de retards de paiement et de faillites va augmenter en 2018.

## Portugal



- Le secteur portugais des produits alimentaires et des boissons devrait afficher une croissance de 2,5% en 2017 et de 1,4% en 2018. La baisse des prix des producteurs en 2014 et 2015 a eu un impact négatif sur les marges des entreprises. La rentabilité des entreprises du secteur alimentaire a baissé, en raison d'une concurrence acharnée et d'une guerre des prix sur le segment du commerce de détail alimentaire. Toutefois, les prix ont de nouveau augmenté en 2016 (tant du côté consommateur que du côté producteur), ainsi qu'au premier trimestre 2017, ce qui a eu un impact positif sur les marges bénéficiaires.
- Au cours des prochains mois, les marges devraient encore augmenter; cela s'explique par un ralentissement de l'inflation et par l'augmentation de la concurrence, tout particulièrement sur le segment du commerce de détail alimentaire. En même temps, les entreprises locales doivent affronter une concurrence rude sur le marché portugais, de la part des producteurs internationaux.
- En moyenne, la durée des paiements au sein du secteur portugais des produits alimentaires est de 60 jours. Le nombre d'impayés et de faillites est resté faible dans ce secteur en 2017, et aucune augmentation n'est prévue en 2018, grâce à la résilience accrue de l'économie portugaise. L'accès au crédit bancaire s'est amélioré depuis 2016, grâce à la reprise économique.
- Notre politique de couverture concernant le secteur alimentaire reste en grande partie ouverte. Toutefois, nous sommes plus prudents en ce qui concerne le segment des produits laitiers, car les entreprises de ce segment rencontrent des difficultés dues à la fin des quotas laitiers au sein de l'Union Européenne et à la baisse des prix. Par ailleurs, nous surveillons aussi les entreprises très endettées (en termes d'évolution de la dette et d'utilisation finale de toute augmentation significative de la dette). Nous accordons également une attention particulière à l'existence de limites de crédit acceptées non utilisées et au profil d'échéance de la dette à long terme.

## Espagne



- Le secteur agro-alimentaire est l'un des secteurs d'activité les plus importants d'Espagne, il représente environ 9% de l'économie nationale et compte 2,4 millions d'employés. Le secteur alimentaire représente plus de 15% du total des exportations espagnoles. Après avoir atteint des chiffres record en 2016 en termes de production, d'emploi et d'exportations, le secteur espagnol des produits alimentaires et des boissons devrait enregistrer une nouvelle croissance en 2017 et en 2018 (de 1,3% et 2,2%, respectivement). Bien que le secteur soit encore fragmenté et compte de nombreuses TPE, sa consolidation est en marche.
- La rentabilité des entreprises alimentaires dépend principalement de plusieurs facteurs externes (conditions météorologiques, prix des matières premières et de l'énergie, modification des réglementations d'importation (clients étrangers), concurrence des pays dont les coûts de main d'œuvre sont moins élevés). Les marges bénéficiaires devraient rester stables à court terme.
- On constate qu'un grand nombre d'entreprises du secteur alimentaire affiche un endettement à court terme. Les besoins en financement externe des entreprises du secteur alimentaire sont élevés, et l'accès au crédit (fonds de roulement et facilités à long terme) s'est amélioré au cours de ces dernières années, allant de pair avec la reprise de l'économie espagnole.
- En moyenne, la durée des paiements au sein du secteur alimentaire espagnol est de 60 jours. Les impayés sont restés bas en 2017, et ne devraient pas augmenter en 2018. Par ailleurs, aucune augmentation des faillites n'est prévue pour l'année prochaine.
- En raison de la résilience du secteur alimentaire et du comportement stable des paiements, notre politique de couverture reste positive. Cependant, nous sommes plus prudents quant au segment des produits laitiers (fin des quotas laitiers au sein de l'Union Européenne et prix bas dans le secteur), et dans le sous-secteur de la viande (en raison d'une diminution importante du prix après l'été, associée à une augmentation des besoins en fonds de roulement au début de l'année). Nous surveillons aussi les entreprises très endettées (en termes d'évolution de la dette et du taux d'utilisation du crédit).



# Estimation des performances sectorielles par pays

Décembre 2017

	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 MATIERES

RAPPORT COMPLET

EN BREF

PERFORMANCE DU MARCHÉ

EN UN COUP D'ŒIL

PERFORMANCE DU MARCHÉ

VUE D'ENSEMBLE

PERFORMANCES  
SECTORIELLES

Electronique/ TIC	Industrie mécanique	Métallurgie	Papier	Services	Services financiers	Textile



# Performances sectorielles

## Changements depuis novembre 2017

### Europe

#### France

##### Agroalimentaire



Diminution de Bon à Correct

Voir l'article en page 7.

#### Slovaquie

##### Matériaux de construction



Amélioration de Mauvais à Sombre

En 2017, les résultats du secteur de la construction se sont améliorés par rapport à 2016, en raison de l'accroissement de l'activité dans le segment des constructions résidentielles et du lancement de la construction d'une nouvelle usine de production Jaguar Land Rover.



Si vous avez apprécié le Market Monitor, vous pouvez visiter notre site [www.atradius.fr](http://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 Crédito y Caución S.A. de Seguros y Reaseguros  
159 rue Anatole France CS50118  
92596 Levallois Perret Cedex

[info.fr@atradius.com](mailto:info.fr@atradius.com)  
[www.atradius.fr](http://www.atradius.fr)