



# market monitor

**Analisi del settore dell'industria siderurgica:  
performance e previsioni**



## Esonero di responsabilità

I contenuti del presente documento sono forniti ad esclusivo scopo informativo. Ogni informazione qui contenuta non è assolutamente intesa a fornire alcuna indicazione in merito ad una specifica transazione, investimento o strategia a nessuno dei lettori del presente documento. Le informazioni fornite saranno utilizzate dai lettori a loro personale discrezione. Nonostante sia stato adottato ogni accorgimento per garantire che le informazioni contenute in tale documento provengano da fonti sicure, Atradius non è responsabile di eventuali inesattezze o omissioni, o dei risultati ottenuti dall'utilizzo di tali informazioni. Ogni informazione contenuta nel presente documento è fornita in modo oggettivo, senza alcuna garanzia, espressa ovvero tacita, di completezza, accuratezza, validità neanche in ordine ai risultati raggiunti con l'uso di tali informazioni. In nessun caso Atradius, i soggetti con cui ha rapporti di partnership o collaborazione, o i propri partner d'affari o agenti o impiegati sono responsabili nei confronti di terzi in ordine a decisioni prese o azioni intraprese in riferimento alle informazioni contenute nel presente documento o in riferimento ad eventuali danni conseguenti, particolari o similari, anche se avvisati in ordine all'eventualità di tali danni.

## In questo numero...

<b>Introduzione</b>	<b>Tempi duri all'orizzonte</b> .....	<b>4</b>
<hr/>		
<b>Analisi dettagliate</b>		
<b>Germania</b>	<b>La diminuzione dei prezzi dell'acciaio rappresenta un problema</b> .....	<b>5</b>
<b>India</b>	<b>Il consumo di acciaio dovrebbe crescere ulteriormente</b> .....	<b>7</b>
<b>Italia</b>	<b>Ancora nessuna ripresa significativa nel 2015</b> .....	<b>9</b>
<b>Polonia</b>	<b>La ripresa è sostenuta dalla buona performance del settore edile</b> .....	<b>11</b>
<b>Regno Unito</b>	<b>La debole crescita dell'edilizia e l'eccesso di capacità produttiva frenano il settore</b> .....	<b>13</b>
<hr/>		
<b>Uno sguardo all'andamento dei mercati</b>		
<b>Messico</b>	<b>Ripresa del consumo di acciaio</b> .....	<b>15</b>
<b>Turchia</b>	<b>Il settore risente dell'elevato livello di giacenze</b> .....	<b>16</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>	<b>La crescita delle importazioni influisce negativamente sui margini di profitto delle imprese statunitensi</b> .....	<b>17</b>
<hr/>		
<b>Le performance dei mercati in un batter d'occhio</b>		
	<b>Belgio, Canada, Paesi Bassi</b> .....	<b>18</b>
<hr/>		
<b>Panoramica grafica</b>	<b>Performance settoriali per paese</b> .....	<b>20</b>
<hr/>		
<b>Performance settoriali</b>	<b>Cambiamenti da luglio 2015</b> .....	<b>22</b>

Nelle pagine seguenti abbiamo indicato l'andamento tendenziale dei settori analizzati che rappresentiamo utilizzando i seguenti simboli:



Eccellente



Buono



Discreto



Cupo



Pessimo



SOMMARIO

ANALISI DETTAGLIATE

UNO SGUARDO  
ALL'ANDAMENTO DEI  
MERCATI

LE PERFORMANCE DEI  
MERCATI IN UN BATTER  
D'OCCHIO

PANORAMICA GRAFICA

PERFORMANCE SETTORIALI

# Tempi duri all'orizzonte

La World Steel Association (WSA) prevede che il consumo apparente di acciaio crescerà soltanto dello 0,5% nel 2015, dopo il modesto tasso di crescita (0,6%) già registrato lo scorso anno. La ragione principale è il rallentamento economico della Cina - il più grande produttore e consumatore mondiale di acciaio - il cui consumo dovrebbe continuare a ridursi nel 2015 e 2016. Allo stesso tempo, le imprese siderurgiche cinesi aumentano le esportazioni sul mercato mondiale, contribuendo a far ridurre i prezzi e i ricavi di molte imprese del settore.

L'eccesso di capacità produttiva costituisce sempre di più un problema per molti produttori e commercianti di acciaio dei mercati che abbiamo analizzato in questa edizione del Market Monitor. Nonostante la diminuzione dei prezzi del minerale di ferro, questa continua pressione sui prezzi dell'acciaio influisce negativamente sulla redditività e i margini di profitto delle imprese siderurgiche, che operano in un mercato altamente competitivo. Allo stesso tempo, l'industria siderurgica europea deve confrontarsi con le norme ambientali sempre più severe imposte dall'Unione Europea, mentre gli impianti del Nord America subiscono le conseguenze della forte contrazione degli investimenti nel settore energetico, causata dalla riduzione del prezzo del petrolio.

# Germania

- La diminuzione dei prezzi dell'acciaio rappresenta un problema
- Concorrenza crescente da parte della Cina
- I pagamenti richiedono tra i 30 e i 45 giorni



## Panoramica

Valutazione Rischio Credito	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Tendenza nei mancati pagamenti degli ultimi 6 mesi			✓		
Evoluzione nei mancati pagamenti per i prossimi 6 mesi			✓		
Tendenza nei fallimenti degli ultimi 6 mesi			✓		
Evoluzione nei fallimenti per i prossimi 6 mesi			✓		
Condizioni di finanziamento	Molto alto	Alto	Media	Basso	Molto basso
Livello di dipendenza dal sistema bancario			✓		
Indebitamento complessivo del settore			✓		
Livello di disponibilità delle banche a fornire credito a questo settore			✓		
Situazione Settore	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Margine di profitto: tendenza degli ultimi 12 mesi				✓	
Situazione generale della domanda (vendite)			✓		

Fonte: Atradius

Il settore siderurgico tedesco (i cui principali sotto-settori sono la lavorazione dei metalli e il commercio all'ingrosso di metalli e minerali, ferro e acciaio) dipende fortemente dallo sviluppo economico generale della Germania, in particolare dalla performance del settore edile e di quei settori fortemente orientati all'export come quello dell'ingegneria meccanica e quello automobilistico.

Nel 2014 la produzione tedesca di acciaio grezzo ha raggiunto 42,9 milioni di tonnellate, un dato pressoché analogo ai livelli del 2013. Secondo l'Associazione tedesca delle imprese siderurgiche, la produzione di acciaio è cresciuta dell'1,5% tra gennaio e giugno del 2015; anche gli ordini sono cresciuti nel 1° trimestre di quest'anno. Tuttavia, il flusso di ordini dipende essenzialmente dalla domanda dei mercati esteri, mentre il reddito e la domanda interni hanno fatto registrare una flessione rispettivamente del 3,8% e del 5,3%. Nel 2015 il consumo apparente di acciaio dovrebbe registrare un aumento del 2,1%.

Nonostante il buon andamento di ordini e volumi di produzione, i produttori e commercianti tedeschi di acciaio devono confrontarsi con alcune sfide di carattere strutturale. Nel 2014 i prezzi dell'acciaio hanno subito una flessione del 10% e hanno continuato a ridursi anche quest'anno a causa soprattutto del persistente eccesso di capacità produttiva (in particolare, in Cina) e della concorrenza crescente da parte dei paesi esteri, con un impatto negativo sui fatturati delle imprese. In molti casi i produttori non hanno potuto trasferire l'aumento dei costi di produzione sui clienti. I margini di profitto sono sempre sotto pressione, mentre gli utili netti hanno subito una forte diminuzione causata dall'entrata di Cina e India nel mercato siderurgico europeo (le esportazioni cinesi di acciaio sono cresciute del 28% nel 1° semestre di quest'anno). Inoltre, il settore siderurgico tedesco risente fortemente dell'aumento dei costi energetici: a seguito della rinuncia all'energia nucleare, si prevede che l'aumento dei costi per il settore oscillerà tra 1 e 1,5 miliardi di Euro all'anno.

## Germania: settore siderurgico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	1,6	1,7	2,1
Crescita valore aggiunto del settore (%)	2,2	-0,4	0,6

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	0,8
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	0,0
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	-0,7
Livello di orientamento all'export	alto
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

A dispetto della contrazione dei margini di profitto, la situazione patrimoniale e di liquidità delle imprese siderurgiche tedesche continua a mostrarsi migliore della media, fatta eccezione per i piccoli operatori all'ingrosso.

Il settore siderurgico tedesco dimostra inoltre di possedere ancora un certo vantaggio competitivo grazie alla tecnologia avanzata e alla gamma di prodotti ad alto contenuto tecnologico. Come nel 2013, non abbiamo notato un cambiamento nel comportamento di pagamento negli ultimi due mesi. I pagamenti richiedono, in media, 30-45 giorni. Il numero di notifiche di mancato pagamento si è mantenuto stabile negli ultimi sei mesi e non ci aspettiamo variazioni da qui alla fine dell'anno. I giorni di ritardo nei pagamenti sono diminuiti nel 1° trimestre di quest'anno rispetto allo stesso periodo del 2014. Prevediamo inoltre una stabilizzazione o riduzione del numero di casi d'insolvenza nel breve-medio termine (-4% rispetto al 2014), in linea con il trend generale dell'industria tedesca.

I sotto-settori del commercio di metalli/acciaio e i produttori di tubazioni si mostrano in maggiore difficoltà rispetto ad altri sotto-settori: soprattutto i piccoli commercianti che non offrono ulteriori servizi aggiuntivi e hanno scarsa solidità patrimoniale devono sempre più confrontarsi con la forte concorrenza e i bassi margini di profitto. Ciò porterà inevitabilmente a un consolidamento del mercato nel prossimo futuro. Lo stesso vale per il sotto-settore delle tubazioni, caratterizzato da eccesso di capacità produttiva e forte concorrenza a livello internazionale (soprattutto da parte dell'Italia). I margini di profitto si mantengono bassi e molte imprese accettano di operare in perdita pur di aggiudicarsi gli ordini. Il settore è in crisi in quanto la riduzione dei prezzi del petrolio ha determinato il rinvio di alcuni progetti di sfruttamento e, quindi, dell'acquisto di tubazioni.

La richiesta di copertura del settore da parte dei nostri clienti si è mantenuta alta negli ultimi due anni e, in linea generale, il nostro approccio assicurativo si conferma sostanzialmente rilassato. In fase di sottoscrizione, prestiamo particolare attenzione ai dati finanziari più recenti (conto economico, dati preliminari, stato dei finanziamenti bancari, termini di pagamento, durata del contratto, volume degli ordini, comportamento nei pagamenti).

Adottiamo tuttavia maggiore prudenza nei confronti delle imprese siderurgiche fornitrici del settore automobilistico: si tratta di un mercato tradizionalmente molto competitivo sempre schiacciato tra quello dei produttori di acciaio e quello degli acquirenti del settore automobilistico, e che pertanto subisce una forte pressione per quanto riguarda termini di pagamento e margini di profitto. Lo stesso vale per le imprese di produzione e lavorazione di metalli non ferrosi, che devono confrontarsi con le oscillazioni dei prezzi e la necessità di ammortamento degli stock. Inoltre, il nostro approccio assicurativo è più restrittivo nei confronti dei piccoli grossisti e produttori di tubazioni alla luce delle persistenti difficoltà in questi sotto-settori.

## Germania: settore siderurgico



Forza

Ampia gamma di industrie e mercati di riferimento

Prodotti di alta qualità e di nicchia

Livello tecnologico elevato rispetto alla concorrenza



Debolezza

Costi elevati per l'energia

Forte concorrenza, aumento delle importazioni dalla Cina

Forte dipendenza dalle materie prime

Eccesso di capacità e pressione sui margini di profitto

Fonte: Atradius





## India: settore siderurgico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	7,4	7,6	8,1
Crescita valore aggiunto del settore (%)	10,1	8,1	7,4

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	1,8
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	6,4
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	7,9
Livello di orientamento all'export	medio
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

I prezzi del minerale di ferro sul mercato internazionale hanno registrato una forte flessione, soprattutto a causa della contrazione della domanda da parte della Cina e del recente aumento della capacità produttiva di alcune imprese minerarie globali. Tuttavia, i prezzi del minerale di ferro sul mercato interno si sono mantenuti stabili, a conferma delle difficoltà di approvvigionamento nel paese nonostante la revoca dei divieti nelle miniere di Karnataka e Goa. Alla luce della forte riduzione dei prezzi sul mercato internazionale e delle economie di scala legate alle importazioni all'ingrosso, i grandi produttori siderurgici indiani continueranno a importare minerale di ferro. Tuttavia, le imprese più piccole potrebbero avere maggiori difficoltà a importare su larga scala e, di conseguenza, questo influirà nel breve termine sul loro utilizzo della capacità produttiva.

Le principali sfide per l'industria siderurgica indiana continuano a essere l'acquisto di terreni per l'implementazione di nuovi progetti, i ritardi nel rilascio delle autorizzazioni ambientali per le attività estrattive, il supporto logistico e il finanziamento esterno a condizioni competitive. Alcuni tra i 10 principali produttori privati sono attualmente in crisi a causa del ritardo nell'implementazione dei progetti causato dall'acquisto di terreni e al rilascio delle autorizzazioni ambientali.

Il consumo di acciaio dell'India dovrebbe crescere del 7% nell'esercizio fiscale 2015-2016 sulla scia della crescita economica. Allo stesso tempo, la fornitura di acciaio dovrebbe aumentare del 10% e, conseguentemente, l'utilizzo della capacità produttiva potrebbe scendere al di sotto del 78%. Un ulteriore ostacolo per il settore siderurgico è rappresentato dalla continua crescita delle importazioni, che dovrebbe proseguire anche nel 2016

nonostante le misure adottate dall'amministrazione indiana: il Governo prevede di raggiungere, entro il 2025, l'obiettivo di una produzione annua di acciaio di 300 milioni di tonnellate. A questo scopo, Delhi ha istituito la "Steel Research & Technology Mission of India" (SRTMI) in collaborazione con le imprese del settore al fine di promuovere programmi di ricerca e migliorare la competitività, qualità, ricerca e sviluppo e capacità produttiva. La SRTMI è promossa come il contributo dell'industria siderurgica al programma "Make in India".

I pagamenti nel settore siderurgico indiano richiedono in media 60-90 giorni, un dato invariato rispetto allo scorso anno. Abbiamo ricevuto un numero esiguo di richieste di risarcimento nel corso degli ultimi 3 anni e, sulla base della nostra esperienza, non prevediamo di dover modificare il nostro approccio assicurativo nel breve termine poiché non ci aspettiamo un aumento significativo d'insolvenze o ritardi nei pagamenti. Continuiamo a mantenere un approccio assicurativo prudente nei confronti di questo settore: valutiamo le richieste di limiti di credito richiedendo di poter esaminare i dati finanziari più recenti e, soprattutto, analizzando la cronologia delle attività di trading con gli acquirenti così da monitorare eventuali variazioni nel loro comportamento di pagamento. Valutiamo inoltre la solidità del rapporto cliente-acquirente.

## India: settore siderurgico



Forza

Aumento previsto della spesa per le infrastrutture

Ritmo crescente del processo di urbanizzazione e industrializzazione

Costi di capitale e manodopera relativamente bassi

Buon posizionamento a livello globale (la Francia è il 6° produttore mondiale)



Debolezza

Importazioni a basso costo da Cina e altri paesi

Gli ostacoli normativi frenano l'estrazione del minerale di ferro

Difficoltà nell'acquisto di terreni e nel rilascio delle autorizzazioni ambientali

Limiti strutturali

Fonte: Atradius



# Italia

- Ancora nessuna ripresa significativa nel 2015
- Fusioni e integrazioni per sostenere il settore
- I pagamenti richiedono in media 90 giorni



Panoramica					
<b>Valutazione Rischio Credito</b>	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Tendenza nei mancati pagamenti degli ultimi 6 mesi		✓			
Evoluzione nei mancati pagamenti per i prossimi 6 mesi			✓		
Tendenza nei fallimenti degli ultimi 6 mesi		✓			
Evoluzione nei fallimenti per i prossimi 6 mesi			✓		
<b>Condizioni di finanziamento</b>	Molto alto	Alto	Media	Basso	Molto basso
Livello di dipendenza dal sistema bancario		✓			
Indebitamento complessivo del settore		✓			
Livello di disponibilità delle banche a fornire credito a questo settore				✓	
<b>Situazione Settore</b>	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Margine di profitto: tendenza degli ultimi 12 mesi			✓		
Situazione generale della domanda (vendite)			✓		

Fonte: Atradius

Il settore dei metalli e, in particolare, dell'acciaio, è d'importanza primaria per l'economia italiana e contribuisce a circa il 2% del PIL, con un valore stimato di 34 miliardi di Euro. Il settore dell'acciaio ha risentito dalla forte riduzione della produzione e dei consumi registrata nel 2012 e 2013, una tendenza negativa che si è protratta anche nel 2014: secondo la Federazione Italiana delle imprese del settore (Federacciai), nel 2014 la produzione interna è diminuita dell'1,6%. L'andamento al ribasso è continuato anche nel 1° semestre di quest'anno e ha interessato sia i prodotti lunghi sia i prodotti piani in acciaio. Tutte le imprese lungo la catena del valore, dalle acciaierie ai centri di servizi siderurgici ai grossisti, subiscono le conseguenze della debolezza della domanda interna di acciaio.

Tra le due acciaierie che operano con altiforni tradizionali, la più grande (Ilva, responsabile di un terzo della produzione di acciaio e la più grande a livello europeo in termini di capacità produttiva)

nel 2013 è stata sottoposta a commissariamento straordinario da parte del Governo in quanto accusata di emissione di sostanze tossiche. Nel gennaio di quest'anno il Governo italiano ha preso il pieno controllo dell'acciaieria, che opera attualmente ben al di sotto della propria capacità produttiva. Il secondo principale produttore italiano, Lucchini, nel 2012 ha dichiarato fallimento ed è stato sottoposto ad amministrazione controllata ed è ora stato acquisito dal gruppo algerino Cevital. La produzione nello stabilimento della Lucchini dovrebbe riprendere nei prossimi mesi.

Gli impianti più piccoli che operano con altiforni elettrici sono in crisi a causa dei bassi margini di profitto, frutto di una domanda debole e della riduzione dei prezzi di vendita. Tuttavia, i prezzi dei rottami dovrebbero continuare a diminuire nei prossimi mesi a causa della contrazione della domanda, contribuendo così a ridurre i costi.

### Italia: settore siderurgico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	-0,4	0,6	0,9
Crescita valore aggiunto del settore (%)	4,2	-0,3	1,9

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	0,6
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	-4,2
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	6,7
Livello di orientamento all'export	basso
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

Il sotto-settore italiano della distribuzione e dei centri di servizi siderurgici è caratterizzato da un elevato numero di piccoli operatori: dopo due anni di forte aumento dei casi d'insolvenza, questo sotto-settore sta stabilizzandosi tramite integrazioni verticali o orizzontali. Nel sotto-settore dei prodotti piani in acciaio, i centri di servizi CLN e ArcelorMittal si sono fusi dando vita a JV ArcelorMittal CLN Distribuzione Italia che, insieme a Ilva, Marcegaglia e Gabrielli, controllerà oltre la metà del mercato italiano dei prodotti piani in acciaio. Inoltre, Feralpi ha acquisito il 48% di Presider S.p.A. e Metallurgica Piemontese Lavorazioni. Entrambe le società, che rappresentano un esempio d'integrazione verticale, forniscono e installano strutture in acciaio per cemento armato e tutti i prodotti correlati destinati all'edilizia residenziale.

Le prospettive per il settore siderurgico italiano si confermano modeste, nonostante la lieve ripresa dell'economia prevista nel 2015. La performance del settore sarà strettamente legata al futuro dell'Ilva che, essendo di gran lunga il più grande produttore di acciaio, ha una forte influenza sulla definizione dei prezzi sul mercato interno.

Alcuni produttori di acciaio e metallo hanno aumentato, con un certo successo, la propria quota di export per compensare la debolezza della domanda interna; tuttavia, le esportazioni di prodotti lunghi sono destinate principalmente all'Algeria, un mercato che dovrebbe raggiungere la fase di maturità entro 4-5 anni.

A causa degli attuali problemi del settore, continuiamo ad adottare un approccio assicurativo prudente, anche se, alla luce della diminuzione delle richieste di risarcimento, abbiamo un atteggiamento più aperto rispetto al passato. Continuiamo a monitorare con attenzione il segmento dei prodotti piani (soprattutto, quelli destinati al mercato edile) e dei grossisti, mentre siamo disponibili ad aumentare la nostra esposizione nei confronti del sotto-settore degli acciai speciali.

### Italia: settore siderurgico



Forza

Produzione flessibile

Orientamento all'export

Consolidamento in alcuni settori



Debolezza

Debolezza della domanda interna

Mercato ancora piuttosto frammentato

Forte dipendenza dal settore edile

Fonte: Atradius

## Polonia

- La ripresa è sostenuta dalla buona performance del settore edile
- La concorrenza crescente influisce sui margini di profitto
- Alcuni sotto-settori sono ancora in crisi



Panoramica					
<b>Valutazione Rischio Credito</b>	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Tendenza nei mancati pagamenti degli ultimi 6 mesi		✓			
Evoluzione nei mancati pagamenti per i prossimi 6 mesi			✓		
Tendenza nei fallimenti degli ultimi 6 mesi			✓		
Evoluzione nei fallimenti per i prossimi 6 mesi		✓			
<b>Condizioni di finanziamento</b>	Molto alto	Alto	Media	Basso	Molto basso
Livello di dipendenza dal sistema bancario		✓			
Indebitamento complessivo del settore		✓			
Livello di disponibilità delle banche a fornire credito a questo settore			✓		
<b>Situazione Settore</b>	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Margine di profitto: tendenza degli ultimi 12 mesi			✓		
Situazione generale della domanda (vendite)		✓			

Fonte: Atradius

La Polonia è il quarto più grande produttore di acciaio in Europa e il 19° a livello mondiale. La produzione interna è dominata da grandi operatori globali come ArcelorMittal. Lungo la catena del valore, tra le acciaierie e i consumatori finali (edilizia, industria automobilistica e degli elettrodomestici), il settore è caratterizzato da molti produttori e distributori specializzati che lavorano l'acciaio e i metalli per l'utilizzo finale.

Dopo due anni di contrazione della domanda, il mercato siderurgico è tornato a crescere grazie soprattutto alla ripresa dell'attività edilizia a seguito dell'avvio di numerosi nuovi progetti. Nel segmento dell'edilizia residenziale, sono in costruzione molti nuovi appartamenti e uffici.

Allo stesso tempo il Governo, grazie ai fondi UE, sta avviando alcuni importanti progetti d'investimento pubblico volti soprattutto a migliorare strade, ferrovie e tubazioni. La domanda di ac-

ciaio e metalli sarà inoltre sostenuta dalla prevista crescita della produzione automobilistica: ad esempio, Volkswagen (VW) sta costruendo uno stabilimento in Polonia, dove verrà prodotto il VW Crafter.

Lo scorso anno la produzione interna di acciaio è cresciuta dell'8% (8,6 milioni di tonnellate), mentre il consumo è aumentato del 17% (12,2 milioni di tonnellate). Nel 1° semestre del 2015 la produzione delle acciaierie polacche è stata di 4,9 milioni di tonnellate (+17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Detto questo, la concorrenza sul mercato polacco è molto forte, soprattutto nel segmento della distribuzione di acciaio e metalli, a causa delle crescenti importazioni dall'Europa dell'Est e dall'Asia che determinano una contrazione dei margini di profitto delle imprese locali. I costi necessari per adeguarsi agli standard ambientali europei mettono i produttori polacchi in posizione di

### Polonia: settore siderurgico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	3,4	3,5	3,8
Crescita valore aggiunto del settore (%)	6,5	11,4	5,6

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	0,6
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	0,5
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	5,6
Livello di orientamento all'export	basso
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

svantaggio rispetto ai concorrenti non-UE. Allo stesso tempo, le imprese siderurgiche polacche beneficiano di un trattamento preferenziale: ad esempio, i bandi di gara per le tubazioni richiedono spesso che almeno il 50% dei materiali utilizzati (tubi) sia di produzione europea. Inoltre, il Governo polacco ha annunciato minori accise sull'elettricità per le imprese con consumo elevato, tra cui il settore siderurgico.

L'accesso al finanziamento bancario, sebbene ancora limitato per le imprese siderurgiche polacche, sta mostrando segnali di miglioramento. Anche se il livello di ritardi di pagamento nel settore si mantiene elevato, non prevediamo un aumento dei casi di mancato pagamento nei prossimi mesi, mentre le insolvenze dovrebbero far registrare una flessione grazie all'attuale contesto economico più favorevole. Gli operatori più deboli hanno già abbandonato il mercato durante il recente periodo di crisi e le imprese superstiti sembrano finanziariamente più solide.

Con la ripresa dei settori dell'acciaio e dei metalli a partire dal 1° semestre del 2014, il nostro approccio assicurativo, in passato generalmente restrittivo, si è fatto più rilassato. Continuiamo tuttavia ad avere un approccio prudente nei confronti delle imprese siderurgiche coinvolte in appalti per i servizi ferroviari (a causa dei ritardi di pagamento) e quelle del settore estrattivo (a causa dei problemi di liquidità in questo segmento). Per quanto riguarda il sotto-settore dei centri di servizi siderurgici, abbiamo un approccio prudente poiché i margini di profitto delle imprese hanno subito una contrazione negli ultimi due anni. In linea generale, nel caso di acquirenti che operano da uno o due anni, richiediamo la garanzia di una terza parte.

### Polonia: settore siderurgico



Forza

Forti investimenti in infrastrutture

Solida performance dell'economia polacca



Debolezza

Dipendenza elevata dal settore edile

Forte concorrenza da Europa dell'Est e Asia

Fonte: Atradius

## Regno Unito

- La debole crescita dell'edilizia e l'eccesso di capacità produttiva frenano il settore
- I pagamenti richiedono in media 60 giorni
- Prospettive migliori per il 2016



Panoramica					
<b>Valutazione Rischio Credito</b>	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Tendenza nei mancati pagamenti degli ultimi 6 mesi			✓		
Evoluzione nei mancati pagamenti per i prossimi 6 mesi			✓		
Tendenza nei fallimenti degli ultimi 6 mesi			✓		
Evoluzione nei fallimenti per i prossimi 6 mesi			✓		
<b>Condizioni di finanziamento</b>	Molto alto	Alto	Media	Basso	Molto basso
Livello di dipendenza dal sistema bancario	✓				
Indebitamento complessivo del settore	✓				
Livello di disponibilità delle banche a fornire credito a questo settore		✓			
<b>Situazione Settore</b>	Forte miglioramento	Miglioramento	Stabile	Deterioramento	Forte deterioramento
Margine di profitto: tendenza degli ultimi 12 mesi				✓	
Situazione generale della domanda (vendite)				✓	

Fonte: Atradius

Il settore siderurgico britannico, che aveva beneficiato della ripresa economica del paese, ha recentemente subito l'impatto della performance negativa del settore edile, uno dei principali consumatori di acciaio. Inoltre, le oscillazioni dei tassi di cambio, l'aumento dei costi per l'energia, la concorrenza e il prolungamento delle misure di austerità continuano ad influire sulla performance e sulla solidità finanziaria delle imprese siderurgiche.

La riduzione dei prezzi dell'acciaio e l'eccesso di capacità produttiva sul mercato (a causa, soprattutto, del rallentamento della crescita economica della Cina) hanno determinato una contrazione dei ricavi, margini, redditività e flusso di cassa di molti operatori del settore. Nel tentativo di mitigare i rischi di liquidità, le imprese hanno mantenuto le scorte a livelli bassi, hanno dismesso le attività non strategiche e hanno implementato programmi di gestione e riduzione dei costi. Tuttavia, sebbene le misure di contenimento delle spese siano state la risposta principale del

settore all'eccesso di capacità produttiva, potrebbe trattarsi soltanto di una soluzione di breve durata: infatti, proteggere i margini di profitto tramite la riduzione dei costi e la focalizzazione su prodotti di fascia alta non risolverà il problema nel lungo termine.

Va comunque detto che molte imprese hanno già investito in nuove tecnologie, quali il taglio laser e gli scanner di sicurezza, per garantirsi un vantaggio competitivo. Nel settore siderurgico, la capacità di lavorare i prodotti in modo efficiente costituisce un importante punto di forza.

I bilanci delle imprese sono spesso caratterizzati dalla presenza d'immobilizzazioni materiali (quali proprietà e macchinari) e di crediti esigibili, da cui è possibile ricavare risorse finanziarie. Data la natura dei crediti, la fonte principale per il finanziamento di capitale circolante è l'anticipo fatture. Tale strumento finanziario ha consentito alle imprese di poter aumentare i propri fondi

## Regno Unito: settore siderurgico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	3,0	2,6	2,6
Crescita valore aggiunto del settore (%)	0,2	0,7	1,3

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	0,2
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	1,3
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	2,4
Livello di orientamento all'export	basso
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

come e quando necessario. Nell'ottica di supportare la crescita economica, il settore bancario britannico è soggetto a maggiori controlli da parte del Governo per quanto riguarda la concessione di prestiti alle imprese, anche se va ricordato che molte imprese siderurgiche rappresentano comunque una proposta valida per le banche alla luce del profilo del loro patrimonio. La buona liquidità del settore ha contribuito a mitigare il rischio d'insolvenza.

Dopo un inizio difficile nel 2015, le prospettive del settore siderurgico britannico per la seconda metà dell'anno restano incerte a causa, soprattutto, delle difficoltà dell'Eurozona e del rallentamento della crescita della Cina.

Tuttavia, le previsioni per il 2016 sono più favorevoli e il settore dovrebbe far registrare una performance migliore grazie all'aumento dei volumi. Mentre la crescita dell'edilizia residenziale ha un impatto limitato su questo settore (la domanda di acciaio e metalli in questo segmento è piuttosto bassa), la prevista crescita dei sotto-settori dell'edilizia non residenziale e delle infrastrutture dovrebbe contribuire a sostenere il settore. In questa fase, l'accesso al finanziamento sarà un elemento cruciale per permettere alle imprese siderurgiche (soprattutto i centri di servizi) di ricostituire gli stock e soddisfare il previsto aumento della domanda.

I pagamenti nel settore siderurgico britannico richiedono in media 60 giorni. Nonostante le attuali sfide, non prevediamo al momento una crescita dei ritardi di pagamento. Anche i casi d'insolvenza dovrebbero mantenersi stabili nel 2015 poiché il consumo di acciaio del Regno Unito sta aumentando. Tuttavia, la prudenza è d'obbligo poiché l'attuale fragilità del settore potrebbe causare fallimenti inaspettati.

Il nostro approccio assicurativo si mantiene selettivo poiché le condizioni di mercato sono ancora instabili e non è possibile escludere un rallentamento della ripresa. Continuiamo comunque a concedere copertura nei casi in cui il livello di rischio sia accettabile. Anche se valutiamo la concessione di copertura caso per caso, negli ultimi anni abbiamo raggiunto un'ottima conoscenza del settore e dei suoi problemi: abbiamo ulteriormente sviluppato i rapporti con molti degli acquirenti del nostro portafoglio e questo ci ha permesso di ottenere informazioni non disponibili al pubblico che ci consentono di valutare la nostra attuale esposizione e le nuove richieste di limiti di credito con piena cognizione di causa. L'assicurazione del credito in questo settore ha una storia di lunga data e pertanto il suo valore è adeguatamente apprezzato.

## Regno Unito: settore siderurgico



Forza

Investimenti in nuove tecnologie

Forte ricorso al finanziamento esterno



Debolezza

Margini di profitto in diminuzione

Dipendenza elevata dal settore edile

Fonte: Atradius

# Uno sguardo all'andamento dei mercati

## Messico

- Ripresa del consumo di acciaio grazie all'aumento della domanda da parte del settore automobilistico
- I pagamenti richiedono in media 90-120 giorni
- Le oscillazioni dei tassi di cambio potrebbero causare ritardi nei pagamenti



La produzione di acciaio grezzo del Messico è aumentata lo scorso anno del 4,1%, attestandosi a 18,99 milioni di tonnellate, mentre il consumo apparente ha registrato una crescita del 12,2%. Le importazioni di acciaio, soprattutto da Giappone, Corea del Sud e Cina, sono aumentate del 19,5%, raggiungendo 12,4 milioni di tonnellate, a differenza delle esportazioni che hanno subito una contrazione del 3,6% (5,8 milioni di tonnellate) determinando un deficit della bilancia commerciale.

Nel 2014 e nel 1° semestre del 2015 la domanda interna di acciaio è stata sostenuta dalla forte crescita del settore automobilistico (case automobilistiche e produttori di autoricambi) oltre che dalla buona performance nel segmento dell'installazione di tubazioni. Ciò ha consentito di compensare la performance debole del settore edile che, tuttavia, ha beneficiato di una lieve ripresa a partire dal 2° trimestre di quest'anno, in particolare per quanto riguarda le infrastrutture grazie alla crescita degli investimenti da parte del Governo. Si tratta di un segnale incoraggiante dopo il lungo periodo negativo registrato dal settore edile.

I pagamenti nel settore messicano dell'acciaio/metalli richiedono, in media, tra i 90 e i 120 giorni. Il numero di ritardi di pagamento e insolvenze nel settore si è mantenuto stabile negli ultimi sei mesi. Prevediamo tuttavia un aumento delle notifiche di mancato pagamento nei prossimi mesi a causa della svalutazione del Peso nei confronti del Dollaro statunitense.

I fattori di rischio esterni per l'industria siderurgica messicana sono rappresentati dai prezzi dei metalli sul mercato internazionale, dalla crescente incertezza nei confronti dell'economia cinese e dall'andamento dei prezzi del petrolio. Sul mercato interno, i piani di investimento del Governo a favore di vari progetti a seguito dalla recente riforma energetica e delle infrastrutture, potrebbero ancora subire delle modifiche.

Come lo scorso anno, il nostro approccio assicurativo si mantiene prudente poiché le possibili oscillazioni del tasso di cambio e dei prezzi dell'acciaio potrebbero avere un impatto negativo sui costi di produzione, mentre la crescita delle importazioni potrebbe determinare la contrazione della produzione interna.

Valutiamo la concessione di copertura nel settore richiedendo i dati finanziari più aggiornati e i bilanci certificati per l'anno 2014 o, qualora non disponibili, i conti di gestione annuali e relativi ai primi due mesi del 2015 firmati da un amministratore della società. In alcuni casi specifici, valutiamo anche lo storico delle attività commerciali dell'acquirente e/o l'inclusione di garanzie o cambiali (pagaré).



## Turchia

- Il settore risente dell'elevato livello di giacenze
- Aumento dei ritardi di pagamento e delle insolvenze
- Il nostro approccio assicurativo si mantiene prudente



La capacità di produzione di acciaio grezzo della Turchia ha raggiunto, nel 2014, 50,2 milioni di tonnellate, con un incremento dell'1,9% rispetto all'anno precedente. La Turchia si conferma l'ottavo più grande produttore di acciaio al mondo. Tuttavia, nel 1° trimestre del 2015 la produzione ha subito una flessione dell'8,8%, mentre il consumo interno è cresciuto del 9%. Nel 2014 le esportazioni turche di acciaio hanno registrato una contrazione del 5%, attestandosi a 18 milioni di tonnellate per un valore di 15,2 miliardi di dollari. A luglio di quest'anno, il volume di export del settore era pari a 6,1 miliardi di dollari (9,5 milioni di tonnellate in volume).

Nel 2014 la redditività di molte imprese turche del settore siderurgico si è ulteriormente ridotta a causa delle perdite sui cambi a seguito della svalutazione della Lira turca; la pressione sulla redditività dovrebbe aumentare ulteriormente quest'anno alla luce della persistente volatilità dei cambi e del contesto economico più incerto. Poiché molte piccole imprese del settore hanno dovuto ricorrere a forti finanziamenti da parte delle banche per mantenere un livello elevato di scorte, l'attuale rallentamento dell'economia ha provocato problemi di liquidità nel comparto. L'indebitamento complessivo del settore si mantiene nella media, ma le banche sono sempre più riluttanti a concedere prestiti, in particolare per quanto riguarda le imprese più piccole a causa del crescente numero di prestiti non performanti.

I pagamenti nel comparto siderurgico turco richiedono, in media, 60 giorni e ci aspettiamo un ulteriore aumento dei casi di ritardo nei pagamenti dopo l'impennata registrata nel 1° trimestre di quest'anno.

Anche il numero dei casi d'insolvenza dovrebbe continuare a crescere nel resto dell'anno. Abbiamo pertanto adottato un approccio assicurativo prudente nei confronti di questo settore, soprattutto nel caso delle piccole e medie imprese che mostrano un livello di rischio più elevato.

In fase di sottoscrizione, analizziamo soprattutto la struttura societaria, il patrimonio e la posizione di liquidità dell'acquirente, mentre, nel caso di nuovi acquirenti, valutiamo principalmente il comportamento in materia di pagamenti (eventuali assegni scoperti).

Laddove non siano disponibili dati finanziari, autorizziamo limiti di credito di modesta entità prendendo in considerazione l'anzianità sul mercato, il capitale sociale e il comportamento di pagamento dell'acquirente; tuttavia, allo scopo di massimizzare la nostra copertura, raccogliamo ulteriori informazioni tramite agenzie esterne, banche o direttamente presso l'acquirente: in questo caso, i nostri clienti possono svolgere un ruolo particolarmente importante alla luce dei rapporti già in essere con l'acquirente stesso. Qualora la prudenza suggerisca un approccio più restrittivo, condividiamo il nostro piano d'azione con il cliente e analizziamo insieme la nostra decisione.

## Stati Uniti

- La crescita delle importazioni influisce negativamente sui margini di profitto delle imprese statunitensi
- Probabile aumento dei ritardi nei pagamenti
- Aumento dei casi di insolvenza nel segmento delle tubazioni



L'andamento del fatturato del settore siderurgico statunitense risente negativamente della riduzione del prezzo dell'acciaio d'importazione e della contrazione della domanda da parte del settore edile e del petrolio/gas, che deve confrontarsi anch'essa con la diminuzione dei prezzi. Il sotto-settore statunitense delle tubazioni sta subendo l'impatto maggiore.

I margini di profitto delle imprese siderurgiche hanno subito una contrazione negli ultimi 12 mesi, causata dalla riduzione dei prezzi delle importazioni, una tendenza che dovrebbe proseguire anche per tutto il 2015. Il valore delle giacenze di alcune imprese è attualmente superiore al prezzo di vendita sul mercato. La concorrenza si sta facendo più forte poiché le imprese cercano di espandere la portata delle loro attività (da locale a regionale e da regionale a nazionale) nel tentativo di aprire nuovi mercati e aumentare i propri profitti e ricavi.

L'industria è fortemente dipendente dal finanziamento esterno e il livello d'indebitamento è elevato. Anche se ancora sostanzialmente inclini a concedere prestiti, le banche richiedono oggi maggiori garanzie o limitano prestiti garantiti per ridurre la base di credito. Le imprese siderurgiche devono dimostrare di essere finanziariamente solide per poter accedere a termini di finanziamento e tassi d'interesse privilegiati.

I centri di servizi siderurgici continuano ad avere una posizione dominante nel settore: all'inizio degli anni 2000, molte di queste imprese furono colpiti dall'eccesso di giacenze e dovettero confrontarsi con profitti limitati e/o perdite. Oggi, queste imprese

mantengono livelli di giacenze bassi (entro 60-90 giorni di fornitura) e ricorrono spesso a ordini "just in time" per mantenere i costi al minimo. Ciò consente anche di gestire i costi di acquisto in relazione ai prezzi sul mercato finale, garantendo così risultati finanziari più stabili. I margini di profitto di queste imprese si sono mantenuti generalmente stabili (tra il 3-5%) nel corso degli ultimi anni e prevediamo che quest'andamento proseguirà anche nel prossimo futuro, con l'eccezione dei centri che risentono fortemente del declino dei settori dell'esplorazione del gas e del petrolio.

I pagamenti nel settore richiedono in media 30-45 giorni sul mercato interno e 60-90 giorni sui mercati esteri. I casi di ritardo e mancato pagamento hanno registrato una crescita e dovrebbero continuare ad aumentare poiché il flusso di cassa degli acquirenti ha risentito della contrazione del mercato, soprattutto nei settori dell'edilizia e delle tubazioni. In quest'ultimo settore, i casi d'insolvenza hanno registrato un aumento e dovrebbero crescere ulteriormente del 10-15% nel 2015.

Il nostro approccio assicurativo si mantiene, al momento, neutro. Richiediamo la maggior quantità possibile di dati (storico dell'azienda e dei pagamenti) e d'informazioni finanziarie sull'acquirente. Per quanto riguarda i diversi sotto-settori, stiamo adottando un approccio particolarmente restrittivo nei confronti delle imprese di tubazioni e alluminio/rame; in quest'ultimo sotto-settore, le forti oscillazioni dei prezzi hanno ostacolato la capacità dei produttori/fornitori di trasferire i costi di produzione sui clienti finali.

# Le performance dei mercati in un batter d'occhio

## Belgio



- Lo scorso anno le imprese siderurgiche del Belgio hanno risentito della riduzione degli ordini da parte dei principali mercati di riferimento (edilizia e settore automobilistico). A partire dall'inizio del 2015 le spedizioni sono tornate a crescere, ma la ripresa è stata ostacolata dalla diminuzione dei prezzi di vendita. Il settore è tuttavia sostenuto dalla contrazione dei prezzi delle materie prime.
- Nel 2014 l'eccesso strutturale di capacità produttiva del settore ha avuto un effetto negativo sui margini di profitto delle imprese e questa tendenza dovrebbe proseguire anche quest'anno.
- I pagamenti nel settore siderurgico richiedono in media 90 giorni. I casi di ritardo e mancato pagamento hanno fatto registrare un aumento nel 2° semestre dello scorso anno e dovrebbero continuare a crescere nei prossimi mesi alla luce del fatto che le condizioni economiche del settore edile e automobilistico, i principali acquirenti di prodotti in acciaio e metallo, dovrebbero confermarsi difficili.
- Negli ultimi due mesi abbiamo registrato un aumento dei casi di insolvenza, in particolare nel sotto-settore della lavorazione del metallo. Tuttavia, i casi di insolvenza a carico delle imprese siderurgiche dovrebbero stabilizzarsi nel 2° semestre di quest'anno.
- Il nostro approccio assicurativo si mantiene generalmente neutro, anche se stiamo adottando maggiore prudenza nei confronti del segmento della lavorazione del metallo monitorandone con attenzione gli acquirenti: infatti, anche le imprese ben consolidate hanno affrontato - o stanno ancora affrontando - problemi a causa della riduzione degli ordini.

## Canada



- Nel 2014 il settore siderurgico canadese ha registrato una crescita della produzione (+5,5%) attestandosi a 47,1 miliardi di Dollari canadesi. Tuttavia, a partire dalla fine del 2014 e nel 1° semestre di quest'anno, la crescita ha subito un rallentamento causato soprattutto dalla contrazione della domanda da parte del settore energetico. Ciò ha determinato un aumento dell'eccesso di capacità produttiva e una riduzione dei prezzi di vendita e dei margini di profitto. Anche se la svalutazione del Dollaro canadese ha aumentato le opportunità sui mercati dell'export, l'eccesso di capacità produttiva ha impedito alle imprese canadesi di approfittare di questo potenziale vantaggio.
- In questo settore la concorrenza è forte e la guerra dei prezzi è alimentata dall'eccesso di capacità produttiva e dalla debolezza della domanda: ciò determina una minore flessibilità finanziaria, soprattutto per quanto riguarda le piccole e medie imprese.
- I pagamenti richiedono in media 90 giorni. I casi di ritardo nei pagamenti sono aumentati a partire dalla fine del 2014 e dovrebbero continuare a crescere nei prossimi mesi, soprattutto per quanto riguarda i sotto-settori dell'energia e delle attività estrattive. A causa dell'eccesso di capacità produttiva, molte imprese si trovano a dover affrontare problemi di inventario e, quindi, di liquidità.
- Il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore siderurgico si mantiene generalmente neutro; abbiamo tuttavia adottato un approccio più restrittivo per quanto riguarda i sotto-settori dell'energia e delle attività estrattive a causa dei problemi persistenti.

## Paesi Bassi



- Il settore siderurgico olandese è fortemente dipendente dall'andamento dell'economia nazionale, soprattutto dalla performance del settore edile. Il comparto ha quindi beneficiato della ripresa economica dei Paesi Bassi a partire dal 2014. Fatturato e investimenti sono in aumento e dovrebbero continuare a crescere anche quest'anno. Nel 2014 la produzione è aumentata dell'1,8%.
- I margini di profitto delle imprese siderurgiche sono cresciuti lo scorso anno e dovrebbero mantenersi stabili nel 2015. Tuttavia, la concorrenza resta forte e molte imprese hanno un livello elevato di stock, finanziato con debiti a lungo termine. Anche se i finanziamenti esistenti vengono generalmente prolungati, l'accesso al credito resta difficile per molte imprese siderurgiche.
- Il comportamento di pagamento è sostanzialmente stabile e, alla luce della ripresa, il numero di notifiche di mancato pagamento dovrebbe ridursi ulteriormente quest'anno. Tuttavia, i termini di pagamento (90 giorni) continuano ad essere piuttosto lunghi rispetto a quelli di altri settori.
- I casi di insolvenza sono diminuiti nel 2014 e quest'anno dovrebbero mantenersi stabili. Il tasso di insolvenza di questo settore è piuttosto basso.
- Alla luce della ripresa economica e del miglioramento della performance del settore, lo scorso anno abbiamo iniziato ad adottare un approccio più rilassato nei confronti delle imprese siderurgiche. Continuiamo tuttavia a monitorare attentamente gli acquirenti poiché la forte concorrenza potrebbe determinare un'ulteriore contrazione dei margini di profitto o persino la perdita di contratti/ordini per alcune imprese siderurgiche.

# Andamento dei settori industriali per paese

Settembre 2015

SOMMARIO

ANALISI DETTAGLIATE

UNO SGUARDO ALL'ANDAMENTO DEI MERCATI

LE PERFORMANCE DEI MERCATI IN UN BATTER D'OCCHIO

PANORAMICA GRAFICA

PERFORMANCE SETTORIALI

	Agricoltura	Automotive / Trasporti	Chimica / Farmaceutica	Costruzioni	Beni durevoli di consumo	Elettronica / ICT	Servizi Finanziari
Austria							
Belgio							
Danimarca							
Francia							
Germania							
Irlanda							
Italia							
Paesi Bassi							
Polonia							
Portogallo							
Regno Unito							
Rep. Ceca							
Russia							
Slovacchia							
Spagna							
Svezia							
Svizzera							
Turchia							
Ungheria							
Brasile							
Canada							
Messico							
USA							
Australia							
Cina							
Emirati Arabi Uniti							
Giappone							
Hong Kong	N/A						
India							
Indonesia							
Nuova Zelanda							
Singapore							
Taiwan	N/A						
Thailandia							

Alimentare	Macchine	Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile

Eccellente

Buono

Discreto

Cupo

Pessimo







