



# market monitor

**Analisi del settore automobilistico:  
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>Un grande punto interrogativo .....</b>	<b>4</b>
<b>Analisi dettagliate</b>		
<b>Brasile</b>	<b>Diminuzione a due cifre per la vendita di autovetture nel 1° semestre del 2015.....</b>	<b>5</b>
<b>Cina</b>	<b>La crescita prosegue, ma le vendite continuano a ridursi rispetto agli anni precedenti.....</b>	<b>7</b>
<b>Francia</b>	<b>L'eccesso di capacità produttiva continua ad essere un problema nel segmento dei fornitori.....</b>	<b>9</b>
<b>Spagna</b>	<b>Ulteriore crescita della produzione e delle nuove immatricolazioni .....</b>	<b>11</b>
<b>Regno Unito</b>	<b>La solida performance dovrebbe proseguire .....</b>	<b>13</b>
<b>Uno sguardo all'andamento dei mercati</b>		
<b>Germania</b>	<b>La quota di produzione all'estero continua a crescere.....</b>	<b>15</b>
<b>Italia</b>	<b>I concessionari continuano a rappresentare il sotto-settore più a rischio.....</b>	<b>16</b>
<b>Le performance dei mercati in un batter d'occhio</b>		
	<b>Giappone, Slovacchia, Svezia, Tailandia, Stati Uniti.....</b>	<b>17</b>
<b>Panoramica grafica</b>	<b>Performance settoriali per paese .....</b>	<b>20</b>
<b>Performance settoriali</b>	<b>Cambiamenti da settembre 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



# Un grande punto interrogativo

I forti volumi di vendita sui mercati emergenti hanno contribuito in larga parte alla ripresa del settore automobilistico dopo la crisi del credito del 2008. Tuttavia, stiamo assistendo a un'inversione di tendenza, poiché la domanda di vetture da parte delle economie avanzate continua a crescere, mentre il mercato automobilistico in alcune delle principali economie emergenti mostra crescenti segnali di debolezza.

Negli Stati Uniti, il mercato automobilistico sta registrando una crescita ormai da sette anni e vendite e produzione dovrebbero continuare ad aumentare anche quest'anno e nel 2016. La ripresa del mercato nell'Europa dell'Est ha avuto un'ulteriore accelerazione nella prima metà del 2015 e tra gennaio e luglio di quest'anno il numero di nuove immatricolazioni è cresciuto di oltre l'8% rispetto al 2014. Il contesto favorevole ha dato un forte contributo alla performance dei produttori, fornitori e rivenditori del settore in Francia, Italia e Spagna, che hanno proseguito la ripresa iniziata nel 2014 dopo molti anni di stagnazione o persino contrazione. Va comunque ricordato che la ripresa economica dell'Eurozona è ancora fragile e la solidità finanziaria di molte imprese automobilistiche, soprattutto nel Sud Europa, continua a risentire del lungo periodo di crisi.

Contrariamente a quanto avviene in Europa e negli Stati Uniti, l'andamento del mercato automobilistico in alcune delle principali economie emergenti sta rallentando: nel 1° semestre del 2015 le vendite di autovetture in Russia e Brasile hanno subito una contrazione rispettivamente del 35% e del 20%, a causa dei crescenti problemi economici, e non si prevede un miglioramento nel breve termine. Soltanto due anni fa questi paesi erano considerati i mercati a più rapida crescita per il settore automobilistico.

In Cina, il rallentamento economico e le oscillazioni del mercato azionario hanno un effetto negativo sulle vendite di veicoli, che dovrebbero comunque continuare ad aumentare nel 2015 e 2016 pur se ad un ritmo decisamente inferiore. Poiché la Cina è diventata il principale mercato automobilistico a livello mondiale, un eventuale peggioramento del contesto economico avrebbe serie conseguenze sul mercato automobilistico globale. Per questo motivo, l'andamento della crescita economica della Cina, oltre che del prezzo del petrolio, rappresenta un grande punto interrogativo per l'industria automobilistica.

# Brasile

- Diminuzione a due cifre per la vendita di autovetture nel 1° semestre del 2015
- Forte aumento dei casi di insolvenza e di ritardo nei pagamenti
- Pressione crescente su fornitori e produttori di autoricambi



## 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

La crisi del settore automobilistico brasiliano, iniziata nella prima metà dello scorso anno, si è ulteriormente aggravata a causa del rallentamento economico generale del paese. Dopo la modesta crescita del PIL nel 2014 (+0,1%), quest'anno l'economia del Brasile dovrebbe subire una contrazione del 2,0%. Il Governo ha approvato dei tagli alla spesa pubblica e il potere d'acquisto delle famiglie si è ridotto a causa dell'inflazione elevata (oltre il 9%) e della crescente disoccupazione (+7,5% a luglio 2015 rispetto a +4,3% a dicembre 2014). La performance economica del paese è ulteriormente indebolita dalle forti oscillazioni della valuta e dalla mancanza di credito a causa dell'alto tasso d'interesse di riferimento (14,25% a settembre), tutti fattori che ostacolano la spesa delle famiglie e gli investimenti delle imprese. Le banche di proprietà dello Stato, che avevano incentivato il credito al consumo negli ultimi anni, sono oggi poco inclini a concedere prestiti.

Il momento di crisi ha un impatto negativo su tutta la catena del valore del settore automobilistico, dai produttori di autoricambi alle case automobilistiche e concessionari. Sebbene il Brasile venisse considerato in tempi recenti uno dei mercati a più rapida crescita, l'Associazione Anfavea (che riunisce i produttori brasiliani di autovetture) ha stimato che le vendite interne di veicoli (incluse autovetture, veicoli leggeri, camion e autobus) sono diminuite lo scorso anno del 7,1% (3,5 milioni di unità). La produzione ha registrato una flessione del 15,3% (3,15 milioni di unità), mentre le esportazioni si sono ridotte del 30,4% soprattutto a causa del difficile contesto economico della vicina Argentina, principale mercato per l'esportazione di vetture brasiliane. Il flusso commerciale tra questi due paesi è limitato dalle restrizioni all'acquisto di dollari da parte dell'Argentina necessari per pagare le importazioni.



## Brasile: settore automobilistico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	0,1	-2,0	-0,4
Crescita valore aggiunto del settore (%)	-16,1	-15,2	2,8

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

Fonte: IHS, Atradius

Nel 1° semestre di quest'anno le vendite di veicoli sono diminuite del 17,5%, mentre il segmento delle autovetture ha subito una riduzione delle vendite del 19%. Questo andamento negativo dovrebbe proseguire nei prossimi mesi e ci si attende per il 2015 una flessione del 20% delle vendite.

Nel tentativo di ridurre il deficit pubblico, il Governo brasiliano ha reintrodotta un'imposta di consumo sui veicoli nuovi (IPI) che farà salire i prezzi del 4,5-7% (a seconda delle dimensioni del veicolo). Ciò significa che le case automobilistiche brasiliane dovranno trasferire sui consumatori un onere fiscale più alto nonostante il contesto economico sfavorevole. Inoltre, il Governo federale ha avviato un processo di spending review che prevede il taglio di numerosi progetti e sussidi ed è altamente improbabile che l'amministrazione disponga di risorse da destinare al sostegno del settore automobilistico.

La rivalutazione del Real ha fatto aumentare il prezzo delle importazioni di vetture e autoricambi, che in Brasile era già notevolmente più alto a causa della tassazione elevata introdotta allo scopo di incoraggiare le imprese straniere a costruire stabilimenti di produzione in loco.

In questo contesto, non sorprende quindi che i margini di profitto delle imprese del settore abbiano subito una forte contrazione negli ultimi 12 mesi, con un andamento negativo che è destinato a continuare. L'industria automobilistica ha costi fissi elevati ed è quindi essenziale mantenere buoni volumi di vendita: ciò ha tuttavia aumentato la pressione sui fornitori e produttori di autoricambi che hanno una debole struttura finanziaria e un livello crescente d'indebitamento.

I pagamenti nel settore automobilistico brasiliano variano notevolmente lungo la catena del valore: tra 60 e 120 giorni. Le case automobilistiche hanno generalmente termini di pagamento molto lunghi con i loro fornitori, spesso superiori ai 120 giorni; per contro, i produttori di acciaio/metallo richiedono tempi più brevi ai fornitori di autoricambi, che sono quindi sottoposti a forte pressione in termini di liquidità e tassi d'interesse. Alla luce dei problemi attuali dell'intero settore automobilistico, prevediamo, per i prossimi mesi, un aumento significativo dei ritardi nei pagamenti e delle insolvenze, dopo il forte peggioramento a cui abbiamo assistito a partire dalla fine del 2014. Il nostro approccio assicurativo si mantiene quindi prudente nei confronti di tutti i sotto-settori e segmenti dell'industria automobilistica.

## Brasile: settore automobilistico



Forza

Prospettive di crescita nel lungo termine



Debolezza

Basso livello di fiducia dei consumatori a causa della recessione

Oscillazioni della valuta

I tassi di interesse elevati e le difficoltà di accesso al credito ostacolano gli investimenti

Eccesso di capacità e pressione sui margini di profitto

Fonte: Atradius

# Cina

- La crescita continua, ma le vendite sono in forte diminuzione
- Il segmento dei concessionari è in seria difficoltà
- I piccoli fornitori di autoriscambi potrebbero subire maggiore pressione



## 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

Secondo l'Associazione cinese dei costruttori di autoveicoli (CAAM), nel 2014 la produzione cinese di autovetture è cresciuta del 6,9% (oltre 23 milioni di unità). Le vendite di autovetture sono aumentate del 9,9%, mentre le vendite di veicoli commerciali hanno registrato una flessione del 6,5%.

Tuttavia, secondo i dati della CAAM, la crescita totale della produzione di autoveicoli ha subito una diminuzione nel 1° semestre del 2015 (soltanto +2,6% rispetto al 2014, pari a 12,1 milioni di unità), principalmente a causa del rallentamento della crescita economica. Le vendite di autovetture sono cresciute del 6,4% (10,3 milioni di unità) grazie alla solida domanda da parte dei consumatori, ma il rallentamento dell'economia ha avuto un impatto negativo sulle vendite di veicoli commerciali che hanno registrato una riduzione del 14,4% (17,5 milioni di unità). Alla luce delle previsioni al ribasso della crescita del PIL cinese (+6,5% nel

2015) e delle recenti oscillazioni del mercato azionario che pesano sulla spesa al consumo, le vendite di autoveicoli dovrebbero aumentare soltanto del 3,9% quest'anno (le previsioni a gennaio 2015 indicavano una crescita del 7%).

Nonostante l'attuale fase di rallentamento, il mercato automobilistico cinese offre ancora un solido potenziale di crescita. Rispetto alla popolazione, il numero di vetture private è ancora basso: circa 154 milioni di veicoli su strada in un paese con 1,4 miliardi di abitanti, cioè meno di 120 vetture ogni 1.000 persone, ben al di sotto dei paesi europei e del Giappone dove il rapporto è di 600 veicoli ogni 1.000 abitanti. Dopo la contrazione di produzione e vendite registrata lo scorso anno, il mercato dei veicoli industriali dovrebbe registrare una moderata crescita nel 2015, anche per la forte espansione dell'e-commerce che produce un aumento della domanda di trasporti su strada e di servizi espressi. Gra-



## Cina: settore automobilistico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	7,4	6,5	6,3
Crescita valore aggiunto del settore (%)	9,6	6,2	n.d.

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	2,4
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	8,8
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	12,6
Livello di orientamento all'export	medio
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

zie ad alcuni fattori positivi, quale l'aumento della domanda per pullman turistici e scolastici, il mercato degli autobus dovrebbe continuare ad aumentare nel 2015.

Tuttavia, il mercato cinese dispone di solide barriere all'entrata trattandosi di un settore ad alta intensità di capitale che richiede investimenti costanti in R&D per lo sviluppo di nuovi modelli. Anche il ciclo di vita dei nuovi modelli sul mercato cinese sta diventando sempre più breve: circa 4 anni, contro i 6/8 anni dei mercati più maturi. La concorrenza è ancora più forte nel segmento dei veicoli commerciali, dove il ciclo di vita dei nuovi modelli si attesta intorno ai 6/18 mesi.

Come nel 2014, i pagamenti nell'industria automobilistica cinese richiedono in media 90 giorni; nel prossimo futuro, prevediamo tuttavia un allungamento dei termini di pagamento a causa della pressione sulla liquidità dei fornitori. Il numero di casi di mancato pagamento a carico del settore automobilistico è simile a quello di altri comparti industriali cinesi; tuttavia, la redditività delle imprese del settore subirà le conseguenze della concorrenza crescente. Non ci aspettiamo comunque un aumento significativo di ritardi nei pagamenti o di insolvenze nei prossimi mesi.

Nonostante la fase di rallentamento dell'economia, il nostro approccio assicurativo nei confronti dei produttori del settore si mantiene generalmente positivo: alla luce dell'intensità di capitale che caratterizza questo settore e del potenziale di crescita del mercato cinese, adottiamo un approccio assicurativo positivo nei confronti dei produttori del comparto automobilistico.

Adottiamo comunque maggiore prudenza nei confronti dei produttori nazionali rispetto alle joint ventures e monitoriamo le imprese che operano nel segmento delle vetture a risparmio energetico e dei veicoli elettrici. In tutti i casi, valutiamo la concessione di copertura analizzando i dati relativi a flusso di cassa e redditività.

I produttori di componenti principali (motori e prodotti correlati) devono generalmente sostenere costi elevati per Ricerca & Sviluppo (spesso pari ad oltre il 65% degli utili netti) e valutiamo quindi l'affidabilità creditizia di queste imprese analizzando anche i dati finanziari dei loro acquirenti. Per quanto riguarda il segmento della produzione di componenti secondari (luci, sedili, assi, pneumatici ecc.), adottiamo un approccio più prudente nei confronti delle imprese maggiormente orientate all'export, alla luce delle misure antidumping imposte sulle importazioni provenienti dalla Cina. Adottiamo una cautela ancora maggiore nei confronti delle imprese più piccole di questo segmento: i piccoli-medi fornitori nazionali subiranno particolare pressione a causa della scarsa solidità patrimoniale e ciò potrà dar luogo a situazioni d'insolvenza. A differenza dei produttori di autoveicoli, le imprese di questo segmento possono avere difficoltà nell'accedere al finanziamento bancario.

A partire dallo scorso anno, il segmento dei concessionari ha dovuto affrontare problemi crescenti: il 50% degli operatori ha subito perdite a causa del rallentamento delle vendite e il segmento deve confrontarsi con l'eccesso di capacità produttiva poiché che il numero di rivenditori è cresciuto enormemente durante la fase di espansione del mercato. Quasi il 60% dei rivenditori ha un'unica sede e un basso livello di capitalizzazione. Molti concessionari stanno subendo conseguenze negative causate dalla riduzione dei prezzi di vendita, ma, allo stesso tempo, devono spesso raggiungere obiettivi importanti in un mercato in contrazione. Per questa ragione, la nostra valutazione del rischio nei confronti dei concessionari prende in esame i cambiamenti che hanno interessato i livelli delle giacenze nel 2013 e 2014, il flusso di cassa e le motivazioni che sono alla base di un'eventuale espansione del business.

## Cina: settore automobilistico



Forza

Solida domanda grazie all'aumento del reddito e dell'urbanizzazione

I principali operatori sono rappresentati da grandi gruppi, spesso a partecipazione statale, o da grosse multinazionali

Incentivi per l'acquisto di autovetture private elettriche o a risparmio energetico



Debolezza

La forte concorrenza mette a rischio la redditività delle imprese

Dispute commerciali tra le principali economie

Rallentamento della crescita economica, problemi di traffico e infrastrutture

Fonte: Atradius



# Francia

- Ripresa di vendite e produzione
- L'eccesso di capacità produttiva continua ad essere un problema nel segmento dei fornitori
- Approccio assicurativo ancora generalmente prudente



## 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

Per la prima volta dal 2011, il mercato automobilistico francese ha fatto registrare un lieve aumento del numero di nuove immatricolazioni di autovetture nel 2014 (+0,3%). Tuttavia, secondo l'Associazione europea dei costruttori di autoveicoli a motore (ACEA), l'aumento è stato inferiore alla crescita media nell'UE (+5,6%) e in altri paesi, quali Spagna (+18,4%), Italia (+4,2%) e Regno Unito (+9,3%). Le nuove immatricolazioni in Francia sono cresciute del 6,1% nel 1° semestre di quest'anno, ancora al di sotto della media europea (+8,2%).

Grazie a un accordo sulla concorrenza siglato tra il Governo francese e le case automobilistiche locali, nel 2014 la produzione è aumentata del 4,7%. Tuttavia, malgrado questa ripresa, i livelli di produzione si sono ridotti del 40% rispetto al 2007, in parte a causa della delocalizzazione della produzione. I costi di produzione nell'Europa dell'Est e nel Nord Africa sono infatti più bassi:

ad esempio, la produzione della Renault Clio, un best seller sul mercato domestico, è più economica in Turchia piuttosto che in Francia.

Detto questo, dopo anni di diminuzione della produzione, i fornitori e sub-fornitori francesi hanno beneficiato della ripresa del settore automobilistico francese ed europeo. I fatturati sono cresciuti del 4,3% nel 2014 (15,6 miliardi di Euro). L'aumento delle esportazioni ha avuto un ruolo cruciale, contribuendo ad oltre il 50% dei ricavi. Anche se i margini di profitto hanno recentemente registrato un aumento grazie alla generale ripresa economica, i margini strutturali dei fornitori si mantengono bassi poiché le grandi case automobilistiche chiedono maggiore produttività a prezzi inferiori. Mentre i produttori mostrano ancora una buona solidità finanziaria, lo stato patrimoniale dei fornitori continua a indebolirsi. Il comparto è ad alta intensità di capitale e richiede



### Francia: settore automobilistico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	0,2	1,1	1,3
Crescita valore aggiunto del settore (%)	4,2	3,5	2,5

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

Fonte: IHS, Atradius

quindi elevati finanziamenti a supporto di nuovi investimenti e ristrutturazioni, oltre che un alto livello di capitale circolante. Negli ultimi due anni le banche si sono mostrate generalmente riluttanti a concedere prestiti a questo sotto-settore, ma la recente ripresa dovrebbe facilitare l'accesso al credito.

Tuttavia, la riduzione della produzione interna ha determinato un forte eccesso di capacità produttiva (stimato intorno al 40%), in particolare per quanto riguarda i fornitori: a lungo termine, il settore sembra inevitabilmente destinato a una riorganizzazione, sia sotto forma di fallimenti che di "clean closure" (cioè, con il finanziamento di soci o case automobilistiche). L'eccesso di capacità produttiva coinvolge soprattutto i fornitori che si collocano al secondo o terzo posto nella catena di fornitura, in particolare quelli che operano nel segmento di fonderia e stampaggio o che producono componenti a basso contenuto tecnologico.

I pagamenti nel settore automobilistico francese richiedono in media 60 giorni (fine mese). La puntualità dei pagamenti è importante per il settore e si contano soltanto pochi casi di ritardo. Non ci aspettiamo un aumento significativo di ritardi nei

pagamenti a carico del settore nei prossimi mesi. Anche i casi di insolvenza dovrebbero mantenersi stabili a breve termine, in controtendenza rispetto all'andamento generale del comparto industriale francese dove quest'anno si prevede un aumento delle insolvenze del 4%.

Come nel 2014, abbiamo comunque identificato alcune imprese a rischio di insolvenza (ad esempio nel sotto-settore dello stampaggio) verso le quali adottiamo particolare prudenza per evitare qualsiasi conseguenza negativa sui nostri clienti. Nonostante la ripresa di vendite e produzione, il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore automobilistico francese si mantiene prudente, soprattutto alla luce dell'eccesso di capacità produttiva nel sotto-settore dei fornitori.

### Francia : settore automobilistico



Forza

Aziende leader in alcuni segmenti:  
FAURECIA, VALEO, Plastic Omnium

Know-how tecnico

Supporto statale con fondi pubblici  
(FMEA)



Debolezza

Eccesso di capacità produttiva e margini di profitto bassi

Scarsa attrattività per i fondi privati

Crescita del mercato francese inferiore alla media UE

Fonte: Atradius

# Spagna

- Ulteriore ripresa della produzione e delle nuove immatricolazioni
- I pagamenti richiedono, in media, 40 giorni
- I casi di insolvenza dovrebbero ridursi nel 2015



## 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 automobilistico spagnolo è molto importante dal punto di vista strategico per l'economia del paese in quanto contribuisce al 10% del PIL dell'industria spagnola e occupa il 9% della popolazione. L'industria contribuisce inoltre al 12% dell'export e al 4,9% dell'import del paese. La Spagna si conferma il secondo produttore in Europa, dopo la Germania, e occupa la 9ª posizione a livello mondiale.

Come altre industrie spagnole, il settore automobilistico è stato duramente colpito dalla crisi economica: la riduzione dei consumi interni e le difficoltà di accesso al credito hanno determinato un crollo del mercato delle auto. Tuttavia, la ripresa iniziata nel 2013 ha mostrato un'accelerazione nel 2014, in linea con l'economia della Spagna e dell'Eurozona. Secondo i dati dell'Associazione automobilistica spagnola (ANFAC), nel 2014 la produzione interna di autovetture ha registrato un incremento dell'11% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, toccando i 2,4 milioni

di unità. Nel segmento delle autovetture, la produzione è aumentata dell'8,8% (attestandosi a 1,87 milioni di unità), mentre la produzione di veicoli commerciali è cresciuta del 19,7% (530.900 unità). L'andamento positivo è proseguito anche nei primi quattro mesi di quest'anno, con un incremento della produzione del 12,5% rispetto al 2014. L'export è diventato il cardine della ripresa economica spagnola e nel 2014 le esportazioni di vetture sono aumentate dell'8,5% (2 milioni di unità). L'85% delle auto prodotte in Spagna sono destinate all'export, in particolare verso i paesi UE che rappresentano il 74% delle esportazioni del settore automobilistico spagnolo.

La domanda interna di autovetture ha fatto registrare un crollo a causa della crisi economica: da 1,7 milioni di unità nel 2007 a poco meno di 0,8 milioni nel 2012. Tuttavia, il settore ha beneficiato della ripresa economica interna iniziata nel 2014 e il numero di nuove immatricolazioni è salito del 4% (987.281 unità).



## Spagna: settore automobilistico

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	1,4	3,1	2,7
Crescita valore aggiunto del settore (%)	9,5	5,2	2,2

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

Fonte: IHS, Atradius

La ripresa ha avuto un ulteriore slancio nel 2015, in linea con la solida performance dell'economia spagnola, che dovrebbe crescere quest'anno del 3,1%, e la ripresa dei consumi interni: nel periodo gennaio-luglio le nuove immatricolazioni di autovetture sono aumentate del 22,3%.

Le prospettive per la restante parte dell'anno e per il 2016 si mantengono positive alla luce della crescita del PIL della Spagna (+2,7%) e dell'ulteriore accelerazione della crescita economica dell'Eurozona (+1,7% nel 2016 dopo l'aumento dell'1,5% previsto per il 2015). La produzione spagnola di autoveicoli dovrebbe raggiungere i 3 milioni di unità nel 2017.

Anche se il finanziamento esterno e l'indebitamento delle imprese sono generalmente elevati in questo settore, le banche sono sempre più inclini a concedere prestiti al comparto. I margini di

profitto dovrebbero mantenersi stabili nei prossimi 12 mesi. I pagamenti richiedono, in media, 40 giorni e nel 1° semestre di quest'anno i casi di ritardi nei pagamenti hanno registrato una flessione. Lo stesso vale per i casi d'insolvenza, che dovrebbero ridursi ulteriormente nei prossimi mesi: nel complesso, le insolvenze nel comparto industriale spagnolo dovrebbero diminuire del 20% quest'anno, dopo la flessione del 30% dello scorso anno, anche se il loro numero continua a mantenersi alto rispetto ai valori pre-crisi del 2008.

Alla luce della ripresa, il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore automobilistico è oggi più rilassato rispetto al passato, in particolare per quanto riguarda le imprese più grandi e i solidi gruppi internazionali. Adottiamo tuttavia maggiore prudenza nei confronti delle piccole e medie imprese del settore che mostrano un livello d'indebitamento elevato.

## Spagna: settore automobilistico



Forza

Importanza per l'economia spagnola

Livelli di produttività elevati



Debolezza

Concorrenza crescente da parte delle economie emergenti

Dipendenza dalla domanda dei mercati esteri

Fonte: Atradius

# Regno Unito

- La solida performance dovrebbe proseguire
- I pagamenti richiedono in media 60 giorni
- Ancora problemi per le piccole imprese del segmento after-market



## 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

La crescita del settore automobilistico britannico è proseguita nel 2015, pur se a un livello più contenuto rispetto al 2014. Secondo l'Associazione dei produttori e rivenditori del comparto automobilistico (SMMT), la produzione di vetture è aumentata dello 0,3% nel 1° semestre di quest'anno (793.642 unità). Nel mese di giugno, la produzione ha avuto un incremento del 5,4% rispetto al 2014, mentre la quota di veicoli destinati all'export è aumentata del 9%. Nel complesso, i volumi di produzione hanno registrato un aumento di oltre il 50% a partire dal 2009. Uno dei punti di forza dell'industria automobilistica britannica è la sua diversità, per la presenza di produttori di vetture di fascia media, di fascia alta e di veicoli speciali. Queste ultime due categorie, in particolare, hanno avuto una rapida diffusione negli ultimi dieci anni determinando una domanda crescente da parte dei mercati non-UE.

Secondo la SMMT, dopo la crescita dell'8% registrata nel 2014, nel 1° semestre del 2015 le nuove immatricolazioni di autovet-

ture sono cresciute del 7%, toccando oltre 1,3 milioni di unità. 3 tra le 10 autovetture più vendute nella prima metà di quest'anno (Vauxhall Astra, Nissan Qashqai e Mini) sono prodotte nel Regno Unito. La domanda interna è sostenuta dalla solida performance economica, dalla riduzione della disoccupazione e dal miglioramento del livello di fiducia dei consumatori, oltre che dai bassi tassi d'interesse, dalle numerose opzioni di finanziamento disponibili e dai minori costi di gestione richiesti dai nuovi modelli di auto. La SMMT prevede che le vendite interne di autovetture cresceranno quest'anno di oltre l'8%.

Grazie al buon livello di redditività, il coefficiente di credito e la liquidità della maggior parte dei fornitori del settore hanno mostrato un miglioramento significativo nel 2014 e 2015 il che ha consentito a queste imprese di ridurre l'indebitamento.

Tuttavia, il successo del settore è in parte dovuto a politiche di sconti e vendite a margini ridotti, il che significa che la crescita

**Regno Unito: settore automobilistico**

	2014	2015 (previsione)	2016 (previsione)
Crescita del PIL (%)	3,0	2,6	2,6
Crescita valore aggiunto del settore (%)	1,8	1,2	4,3

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	2,5
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	7,1
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	0,4
Livello di orientamento all'export	alto
Livello di concorrenza	alto

Fonte: IHS, Atradius

delle vendite potrebbe non corrispondere a un aumento della redditività. Anche le vetture per le flotte aziendali sono spesso offerte con forti sconti e le vendite alle società di autonoleggio sono, nella maggior parte dei casi, effettuate a prezzo di costo. Il caso-limite è tuttavia rappresentato dalle vetture immatricolate come dimostrative e poi vendute ai clienti, inutilizzate, a un prezzo scontato.

La principale sfida per i concessionari di autovetture è rappresentata dall'impatto che avrà il crescente numero di veicoli semi-nuovi immessi sul mercato. L'offerta di vetture usate è in aumento, così come la vendita di autoricambi. Ciò potrebbe portare a una contrazione dei margini di profitto nel mercato dell'usato causato dalla maggiore offerta.

I pagamenti nel settore automobilistico britannico richiedono in media 60 giorni. I ritardi nei pagamenti da parte del settore sono rari e non abbiamo notato un aumento del numero di notifiche di mancato pagamento nel corso degli ultimi mesi. Rispetto ad altri comparti industriali britannici, il tasso di insolvenza e fallimento del comparto automobilistico è buono con previsioni stabili.

Come nel 2014, il nostro approccio assicurativo nei confronti della maggior parte delle imprese di questo settore si mantiene positivo, alla luce del buon comportamento in materia di pagamenti, del basso tasso d'insolvenza, della solida domanda interna e della ripresa dell'Eurozona.

Tuttavia, i fornitori di componenti di terza fascia e i produttori indipendenti di veicoli speciali mostrano un livello di rischio più elevato rispetto agli altri segmenti. Come lo scorso anno, la maggior parte delle richieste di risarcimento che abbiamo ricevuto riguarda i sotto-settori dell'after-market e del trasporto. Si tratta generalmente di piccole imprese per le quali sono disponibili informazioni limitate e i cui casi di fallimento sono stati spesso causati da problemi di gestione interna.

**Regno Unito: settore automobilistico**

Forza

Solida domanda interna e a livello globale

Diversità

Eccellenza dell'ingegneria



Debolezza

Alti livelli di spesa in conto capitale

Carenza di competenze

Effetto degli sconti sui margini di profitto

Fonte: Atradius



# Uno sguardo all'andamento dei mercati

## Germania

- La quota di produzione all'estero continua a crescere
- Il rallentamento dei paesi BRIC ha già avuto conseguenze negative
- Il segmento dei fornitori sta attraversando una fase di consolidamento



Secondo l'Associazione tedesca di settore VDA, nel 2014 la produzione tedesca di autovetture ha continuato a crescere (+6,1% dopo l'aumento del 3,4% registrato nel 2013), toccando 14,9 milioni di unità. Il volume prodotto sul mercato interno è aumentato del 3%, mentre la produzione all'estero è cresciuta dell'8,1%. Nel periodo gennaio-agosto di quest'anno, la produzione e l'esportazione di vetture hanno fatto registrare un aumento del 2%, mentre il numero di nuove immatricolazioni è cresciuto del 6%. Questi dati confermano la solida performance dell'industria automobilistica tedesca nella prima metà 2015, che ha beneficiato in larga parte della ripresa della domanda di autovetture nei paesi dell'Eurozona.

La quota di produzione all'estero da parte dei produttori tedeschi di componenti originali (OEM) ha continuato ad aumentare (dal 61% nel 2013 al 62,5% nel 2014) e dovrebbe portarsi al 68% entro il 2018, a discapito della produzione nazionale. La Cina è già un mercato molto importante per molti OEM tedeschi: attualmente contribuisce al 37% del fatturato mondiale di Volkswagen (BMW: 25%, Daimler: 19%). Mentre Volkswagen sta perdendo quote di mercato in Cina, la produzione e le vendite di Daimler sono cresciute rispettivamente del 29% e del 30%.

La fase di recessione che sta interessando Brasile e Russia e l'attuale rallentamento dell'economia cinese hanno un impatto negativo sulla performance e i margini di profitto delle imprese tedesche del settore che, tuttavia, è compensato dalle misure di contenimento dei costi. Il fatturato dei produttori tedeschi di OEM sui mercati esteri ha continuato a crescere anche grazie alla debolezza dell'Euro nei confronti del Dollaro statunitense.

I fornitori tedeschi del settore automobilistico continuano a registrare buoni profitti e, in linea generale, i tassi di solvibilità e liquidità si mantengono positivi. Tuttavia, i margini di profitto hanno subito una contrazione negli ultimi due anni a causa del costo crescente di materie prime e manodopera. Allo stesso tempo, i fornitori devono investire in ingegneria e produzione oltremare per supportare i loro produttori OEM dislocati all'estero. Il segmento dei fornitori sta attraversando una fase di consolidamento dovuta alla necessità di ridurre i costi e di contenere i necessari investimenti: ad esempio, ZF ha acquisito TRW, Magna ha assunto la direzione di GETRAG e Mahle continua a espandersi

grazie a una serie di acquisizioni (Behr, Letrika, Delphi Thermal, KokusanDenki). Allo stesso tempo, i fornitori tedeschi di 1° e 2° fascia possono contare su opportunità di crescita a lungo termine sul mercato cinese grazie alle crescenti partnership con i produttori OEM della Cina. Ciò dovrebbe ridurre la loro dipendenza dai produttori OEM tedeschi all'estero.

L'indebitamento complessivo del settore si mantiene basso e le banche sono generalmente inclini a concedere prestiti alle imprese del settore automobilistico. La nostra esperienza di pagamento in questo settore si è mantenuta buona negli ultimi due anni e non abbiamo notato un aumento dei casi di mancato pagamento nel corso degli ultimi sei mesi. Prevediamo che il numero di casi di mancato pagamento e d'insolvenze si manterrà stabile o vedrà una lieve flessione nei prossimi mesi a patto che l'attuale contesto geopolitico (cioè, gli sviluppi nei paesi BRIC, la crisi in Ucraina, il rallentamento della crescita della Cina) non si aggravi ulteriormente, la ripresa economica dell'Eurozona prosegua e l'attuale riorganizzazione del settore automobilistico legata ai dati sulle emissioni diesel falsificati non danneggi gravemente i produttori di automobili e fornitori nel futuro immediato.

Per il momento, il nostro approccio assicurativo si conferma, così come nel 2013 e nel 2014, ragionevolmente rilassato, anche se adottiamo maggiore prudenza nei confronti delle società con rating più basso. Manteniamo contatti diretti con gli acquirenti così da ottenere i più recenti dati finanziari e verifichiamo con cadenza almeno trimestrale la situazione dei grandi fornitori, grossisti e imprese di autoricambi. Ci concentriamo soprattutto su patrimonio netto, redditività, capitale circolante, flusso di cassa, indebitamento netto ed esposizione nei confronti delle banche.

Monitoriamo inoltre con attenzione gli sviluppi del contesto macroeconomico e geopolitico globale: anche se la performance del settore automobilistico tedesco si mantiene solida in generale, un eventuale peggioramento della situazione economica e del livello di fiducia dei consumatori avrebbe un effetto diretto e immediato sulle vendite di autovetture. Abbiamo anche avviato un attento monitoraggio degli ulteriori sviluppi relativi alla questione violazioni di emissione per eventuali ripercussioni sul mercato e singole imprese.

# Italia

- **Solida ripresa della produzione**
- **I concessionari di automobili rappresentano l'anello più debole della catena**
- **I casi d'insolvenza dovrebbero ridursi nel 2015**



Lo scorso anno il PIL dell'Italia ha subito una nuova contrazione dello 0,4% (dopo la diminuzione dell'1,8% registrata nel 2013). Tuttavia, a dispetto delle deboli prospettive per l'intero comparto industriale per la seconda metà del 2014 e il 2015, l'industria automobilistica italiana ha registrato una solida ripresa: secondo l'Associazione di settore ANFIA, nel 2014 la produzione interna è cresciuta del 6% rispetto all'anno precedente, attestandosi a 700.000 unità. La produzione è aumentata soprattutto nella seconda metà del 2014 (+15,5%) mentre nel 1° semestre vi era stata una flessione dell'1,5% rispetto al 2013. I segmenti delle autovetture e dei veicoli commerciali leggeri hanno registrato lo scorso anno un aumento della produzione rispettivamente del 7,7% e del 15%, a differenza della produzione di veicoli commerciali pesanti, che ha registrato una riduzione del 24%.

Tuttavia, il numero di nuove immatricolazioni è cresciuto del 4,2% per quanto riguarda le autovetture e del 13,9% nel caso dei veicoli commerciali, grazie alla fine del periodo di recessione e alla modesta ripresa della crescita economica, che dovrebbe attestarsi quest'anno intorno allo 0,6%. La ripresa ha poi mostrato un'accelerazione nel 1° semestre del 2015, con un aumento della produzione totale (autovetture, veicoli commerciali, camion) pari al 43,1% rispetto al 2014 (520.000 unità). La produzione è aumentata del 63% per quanto riguarda le autovetture, del 12% nel segmento dei veicoli commerciali leggeri e del 58% nel caso dei veicoli pesanti, grazie alla ripresa del mercato automobilistico europeo. Nello stesso periodo, le immatricolazioni di veicoli sul mercato interno hanno continuato ad aumentare del 15,2% per quanto riguarda le autovetture e del 8,6% per quel che concerne i veicoli commerciali leggeri.

A causa della forte riduzione delle vendite e della produzione negli anni precedenti al 2014, molti produttori e fornitori italiani del settore automobilistico hanno subito la contrazione dei margini di profitto: soprattutto le piccole imprese avevano fatto registrare un peggioramento per quanto riguarda patrimonio netto, solvibilità e liquidità. Grazie alla solida ripresa, dalla seconda metà del 2014, molti fornitori del settore automobilistico italiano hanno visto un aumento dei margini di profitto e un miglioramento della loro solidità finanziaria. Nonostante il buon andamento della domanda interna, le imprese orientate all'export stanno registrando una performance migliore rispetto a quelle che operano sul mercato domestico.

I concessionari di autoveicoli continuano a rappresentare il sotto-settore più a rischio: oltre alla scarsa solidità patrimoniale e alla pressione esercitata da fornitori e clienti, negli ultimi anni queste imprese hanno dovuto confrontarsi con la contrazione delle vendite e con la necessità di una gestione più oculata del capitale circolante.

I pagamenti nel settore automobilistico italiano richiedono da 60/90 a 120/150 giorni a seconda dell'acquirente finale o se il capitale d'esercizio richiesto può essere ottenuto da banche o fornitori. In linea generale, i pagamenti sono più veloci nel caso di acquirenti esteri. Nel corso degli ultimi anni il comportamento di pagamento delle imprese nazionali ha avuto un andamento negativo; tuttavia, negli ultimi sei mesi il numero di notifiche di mancato pagamento ha fatto registrare una certa diminuzione, una tendenza che dovrebbe proseguire per tutto il 2015. Sebbene il numero di casi di insolvenza nel settore abbia registrato un aumento significativo negli ultimi due anni, abbiamo notato un calo nel 2014 e prevediamo che questa tendenza positiva continuerà nei prossimi mesi (-5% rispetto all'anno precedente).

Manteniamo un approccio assicurativo prudente nei confronti del settore automobilistico italiano alla luce della durata e della gravità della flessione registrata negli ultimi anni e a causa del fatto che molte imprese sono ancora finanziariamente deboli. Tuttavia, considerati i recenti segnali di ripresa, abbiamo un approccio più rilassato rispetto allo scorso anno.

Cerchiamo di raccogliere quante più informazioni possibili per valutare l'affidabilità creditizia degli acquirenti, inclusa l'anzianità sul mercato e la presenza di eventuali aziende consociate. Per poter fornire ai nostri clienti una valutazione accurata, richiediamo i dati finanziari più recenti (inclusi i bilanci provvisori) direttamente all'acquirente o tramite i clienti stessi. Nei casi più complessi o delicati, incontriamo personalmente l'acquirente per analizzarne il mercato di riferimento, i clienti, la dipendenza dalle banche e le strategie commerciali.

# Le performance dei mercati in un batter d'occhio

## Giappone



- Il settore automobilistico giapponese deve confrontarsi con la contrazione della domanda interna causata dagli aumenti delle imposte degli ultimi anni oltre che da motivi strutturali come la diminuzione della popolazione più giovane. Le vendite sui mercati esteri risentono dell'attuale rallentamento della Cina, mentre la debolezza del cambio dello Yen sta facendo crescere la quota di export verso il Nord America.
- I margini di profitto delle imprese giapponesi sono generalmente migliorati, soprattutto grazie alle vendite sul mercato statunitense. Tuttavia, la concorrenza globale sui prezzi si sta facendo più serrata, soprattutto nel segmento degli autoricambi.
- Il settore è ad alta intensità di capitale, ma le imprese automobilistiche giapponesi non mostrano generalmente un livello d'indebitamento eccessivo. Grazie alla buona performance del settore, le banche sono inclini a concedere prestiti a condizioni vantaggiose, anche grazie ai bassi tassi d'interesse. Inoltre, il Governo giapponese sta incoraggiando le banche a sostenere le imprese che hanno forti esigenze di finanziamento.
- I pagamenti nel settore automobilistico giapponese richiedono in media 30-60 giorni per quanto riguarda i concessionari e 60-90 giorni nel caso di grossisti e produttori. Il comportamento di pagamento del settore è stato ottimo negli ultimi due anni. Il numero di ritardi di pagamento, mancati pagamenti e insolvenze è molto basso e non prevediamo cambiamenti nei prossimi mesi poiché il mercato dovrebbe mantenersi stabile e l'accesso al finanziamento bancario non presenta particolari problemi.
- Alla luce del contesto favorevole, il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore automobilistico si mantiene molto positivo per quanto riguarda i grandi produttori e positivo nei confronti dei fornitori e grossisti di autoricambi. Tuttavia, per quanto riguarda questi ultimi segmenti, abbiamo adottato un approccio più prudente nei confronti delle imprese più piccole, che mostrano spesso un profilo finanziario debole e sono maggiormente esposte a cambiamenti improvvisi del mercato.

## Slovacchia



- Il settore automobilistico slovacco sta registrando una buona performance. La produzione è cresciuta del 5% nel periodo Gennaio-Luglio 2015. I margini di profitto delle imprese dovrebbero continuare a crescere nei prossimi mesi grazie al solido andamento delle vendite e alla maggiore efficienza dei processi produttivi. Riduzione dei costi dell'acciaio e delle materie plastiche.
- Jaguar Land Rover ha annunciato un piano per la costruzione di un nuovo stabilimento in Slovacchia con una capacità produttiva di 300.000 autovetture all'anno. Ciò dovrebbe portare a un ulteriore aumento della domanda da parte dei fornitori locali di autoricambi.
- I pagamenti nel settore automobilistico slovacco variano lungo la catena del valore e si attestano tra i 30 e i 90 giorni. Il comportamento di pagamento è generalmente buono, con un numero esiguo di notifiche di mancato pagamento, e non ci aspettiamo variazioni nei prossimi mesi. Il tasso d'insolvenza di questo settore dovrebbe mantenersi basso.
- Il nostro approccio assicurativo continua ad essere positivo alla luce del basso tasso d'insolvenza del comparto. Le condizioni di mercato dovrebbero mantenersi favorevoli, con un ulteriore aumento della produzione di autovetture e maggiori opportunità di business per i fornitori. Tuttavia, alla luce della forte dipendenza dall'export, il settore automobilistico slovacco è altamente esposto ad eventuali sviluppi negativi del mercato automobilistico globale, ad esempio nel caso di una forte diminuzione della domanda da parte della Cina.

## Svezia



- La solida performance economica della Svezia (nel 2014 il PIL è cresciuto del 2,4% e quest'anno dovrebbe aumentare del 2,6%) ha sostenuto il settore automobilistico. Il numero di nuove immatricolazioni di autovetture ha raggiunto una cifra record lo scorso mese di agosto.
- Il segmento dei produttori automobilistici svedesi è dominato da Volvo Cars e da Volvo AB e Scania AB per quanto riguarda i veicoli pesanti e la loro performance influisce su quella dei produttori più piccoli.
- Sia la domanda che i margini di profitto dovrebbero mantenersi stabili nel settore automobilistico svedese. La concorrenza, che resta forte nel segmento dei concessionari, si è allentata nel sotto-settore dei produttori dopo il fallimento, nel 2011, di Saab Automobile.
- La maggior parte delle imprese del settore dovrebbero essere sufficientemente elastiche dal punto di vista finanziario per far fronte ad una minore oscillazione della domanda o dei prezzi delle materie prime. I pagamenti nel settore automobilistico variano lungo l'intera catena del valore e si attestano tra i 30 e i 90 giorni. Il comportamento in materia di pagamenti è sostanzialmente stabile e i casi di insolvenza non dovrebbero far registrare un aumento nei prossimi mesi.
- Il nostro approccio assicurativo si era fatto maggiormente restrittivo dopo il fallimento di Saab Automobile e alcuni anni di risultati negativi di Volvo Cars; tuttavia, nel frattempo abbiamo gradualmente aumentato la nostra propensione al rischio dato che molti fornitori hanno saputo gestire con successo la transizione da SAAB ad altri clienti. Allo stesso tempo, i risultati di vendita di Volvo Cars sono migliorati negli ultimi anni. Il settore dei veicoli pesanti si è mantenuto sostanzialmente stabile negli ultimi anni e il nostro approccio assicurativo continua quindi ad essere positivo.

## Tailandia



- Quest'anno il settore automobilistico thailandese ha beneficiato soltanto un lieve aumento della domanda a causa della contrazione dei consumi delle famiglie e del rallentamento della crescita in alcune delle principali economie asiatiche. I margini di profitto dovrebbero comunque mantenersi stabili.
- Il settore automobilistico è caratterizzato da forti barriere all'entrata in quanto gli operatori del mercato sono grandi multinazionali finanziariamente solide e con elevato know-how tecnico.
- A seconda della posizione nella catena del valore, i pagamenti nel settore automobilistico richiedono dai 30 ai 90 giorni. Il comportamento di pagamento è buono, con un basso numero di notifiche di mancato pagamento, e non ci aspettiamo variazioni nei prossimi mesi. Il tasso d'insolvenza del settore dovrebbe mantenersi basso.
- Alla luce della solida performance, il nostro approccio assicurativo si mantiene generalmente positivo. Il settore sta anche beneficiando della riduzione dei prezzi delle materie prime (acciaio e metalli), anche se ciò significa che i fornitori di acciaio e metalli del settore automobilistico si trovano in difficoltà a causa della forte concorrenza e della diminuzione dei prezzi di vendita.

## Stati Uniti



- Il settore automobilistico statunitense sta registrando una buona performance e le vendite di autovetture stanno tornando ai livelli precedenti al periodo di recessione. Le vendite di nuove vetture dovrebbero aumentare del 3,7% nel 2015 (17 milioni di unità) sotto la spinta della solida performance economica, del miglioramento della fiducia dei consumatori e dell'aumento dei requisiti normativi in materia di sicurezza e risparmio energetico. Il segmento dell'after-market si mantiene stabile grazie alla riduzione dei prezzi del carburante.
- I margini di profitto lordo delle imprese del settore non dovrebbero registrare variazioni nei prossimi mesi poiché l'industria beneficia della riduzione dei prezzi delle materie prime (che rappresentano circa il 20-25% del prezzo di vendita di un'autovettura). Tuttavia, allo stesso tempo la forza del Dollaro statunitense potrebbe rappresentare un problema.
- Il mercato automobilistico statunitense è molto competitivo e i marchi locali, come GM, Ford e Fiat Chrysler, stanno perdendo quote di mercato a favore dei produttori giapponesi e tedeschi. Le tre case automobilistiche di Detroit si confermano comunque i principali operatori sul mercato del Nord America e l'industria resta competitiva grazie all'evoluzione tecnologica e ai requisiti normativi.
- Trattandosi di un settore ad alta intensità di capitale, le imprese automobilistiche tendono ad avere un indebitamento elevato. L'accesso al finanziamento esterno è costantemente migliorato dopo la crisi del credito del 2008 grazie al buon andamento del mercato, alla stabilizzazione dei mercati del credito tradizionale e all'accesso ai finanziamenti tramite programmi sostenuti dal Governo.
- I pagamenti nel settore automobilistico statunitense richiedono in media 30-60 giorni. Il comportamento di pagamento del settore è stato piuttosto buono negli ultimi due anni. Il numero di ritardi, mancati pagamenti e insolvenze è basso. Date le prospettive positive, prevediamo che il tasso d'insolvenza del settore si manterrà stabile
- Alla luce del contesto favorevole, il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore automobilistico si mantiene positivo.
- Adottiamo tuttavia un approccio neutro nei confronti del segmento dei veicoli a carburante alternativo, attualmente in crisi a causa della riduzione del prezzo del petrolio e della mancanza d'infrastrutture/stazioni di ricarica.

# Andamento dei settori industriali per paese

Ottobre 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



# Performance settoriali

## Cambiamenti da settembre 2015

### Asia/Oceania

#### Indonesia

##### Elettronica/ICT



In discesa da Buono a Discreto

Poiché molti dispositivi elettronici (i.e. notebook e smartphone ) sono per lo più importati, molte aziende hanno registrato una riduzione delle vendite a causa della svalutazione della moneta e si trovano ad affrontare un maggior costo delle rimanenze.

##### Macchinari/Ingegneria



In discesa da Buono a Discreto

Il settore risente negativamente dal rallentamento economico generale dell'Indonesia. Le imprese che si occupano della fabbricazione di macchinari hanno ridotto la produzione e il loro potere d'acquisto si è indebolito.

##### Metalli



In discesa da Discreto a Cupo

Il settore ha risentito della riduzione dei prezzi delle materie. I rischi sono aumentati nel sotto-settore dello stampaggio metalli. L'attività mineraria è diminuita dal 2013 e i regolamenti governativi ostacolano gli investimenti esteri nel settore.

#### Nuova Zelanda

##### Costruzioni/Materiali da costruzione



In salita da Cupo a Buono

Il settore sta ampiamente beneficiando delle attuali misure di ricostruzione commerciale e residenziale adottate dopo il terremoto di Christchurch del 2010 e del boom immobiliare della città di Auckland . Si prevede che entrambi durino almeno fino alla fine del 2016.



Nel caso in cui troviate il Market Monitor uno strumento utile, potete visitare il nostro sito web [www.atradius.it](http://www.atradius.it) dove troverete numerose pubblicazioni Atradius dedicate all'analisi di ciò che accade all'economia globale, rapporti paese, consigli per una efficace gestione dei crediti e tanto altro ancora.

Su Twitter? Segui [@Atradius](https://twitter.com/atradius) o cerca [#marketmonitor](https://twitter.com/hashtag/marketmonitor) per rimanere aggiornato con l'ultimo numero

Segui Atradius sui Social Media



@atradius



Atradius



atradius

**Atradius**  
800 34 34 00

**Atradius**  
Via Crescenzo, 12  
00193 Roma  
Tel. +39 06 68812.1

**Atradius**  
Via R. Bracco 6  
20159 Milano  
Tel. +39 02 63241601

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