



# market monitor

**Analisi del settore chimico: 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>Corsa alle fusioni.....</b>	<b>4</b>
<b>Analisi dettagliate</b>		
<b>Cina</b>	<b>Crescita più lenta, ma ancora solida .....</b>	<b>5</b>
<b>Italia</b>	<b>Forte concorrenza nei segmenti a basso valore aggiunto.....</b>	<b>7</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>	<b>Ancora incerti gli effetti della nuova politica economica statunitense.....</b>	<b>9</b>
<b>Uno sguardo all'andamento dei mercati</b>		
<b>Brasile</b>	<b>Attuale fase di ripresa dopo la forte contrazione .....</b>	<b>11</b>
<b>Polonia</b>	<b>Solida crescita prevista nel 2017 .....</b>	<b>12</b>
<b>Le performance dei mercati in un batter d'occhio</b>		
	<b>Repubblica Ceca, Indonesia, Arabia Saudita, Spagna, Regno Unito .....</b>	<b>13</b>
<b>Panoramica grafica</b>	<b>Performance settoriali per paese .....</b>	<b>16</b>
<b>Performance settoriali</b>	<b>Cambiamenti da giugno 2017.....</b>	<b>18</b>

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



Eccellente



Buono



Discreto



Cupo



Pessimo



# Corsa alle fusioni

Dal punto di vista globale, l'industria chimica sembra poter contare su una certa elasticità, con una buona solidità finanziaria, un comportamento in materia di pagamenti positivo e bassi tassi d'insolvenza rispetto ad altri comparti. In effetti, la nostra valutazione della performance del settore chimico in tutti i paesi analizzati in questa edizione del Market Monitor oscilla tra "Buono" e "Discreto".

Tuttavia, in tutti i segmenti del settore chimico, le imprese si trovano a dover affrontare alcune sfide significative. Benché in continuo aumento rispetto agli anni precedenti, la crescita delle vendite di prodotti chimici a livello globale ha registrato un rallentamento, passando da +5% all'inizio del 2000 a un modesto +2% nel 2016. La crescita organica ha rallentato e, in linea generale, i ricavi e i margini di profitto previsti sono inferiori rispetto al passato. Un altro problema è rappresentato dall'impennata dei costi legati allo sviluppo e alla sperimentazione di nuovi prodotti chimici. Sono questi i principali fattori che spingono le imprese a individuare soluzioni in grado di migliorare le loro prospettive a lungo termine, di ottimizzare/rivedere il portafoglio delle loro attività e di ridurre i costi: ciò ha scatenato l'attuale ondata di fusioni e acquisizioni (M&A) nel settore, in particolare nei segmenti dei prodotti agrochimici e della chimica di base e di specialità.

Il forte aumento delle fusioni e delle acquisizioni a partire dal 2015 è anche frutto della volontà, da parte degli investitori esterni, di aumentare le attività nel settore chimico e delle attuali condizioni favorevoli di finanziamento grazie ai bassi tassi d'interesse. Un altro fattore è rappresentato dai prezzi ancora contenuti per il petrolio/gas, che favoriscono forti investimenti soprattutto nel settore chimico degli Stati Uniti. Secondo uno studio di PwC, il volume di fusioni e acquisizioni nel settore chimico ha toccato 237 miliardi di Dollari nel 2015 e 220 miliardi di Dollari nel 2016 e questa tendenza dovrebbe proseguire anche quest'anno. Tra i principali accordi conclusi a partire dal 2015 vale la pena di citare le fusioni Dow Chemical - DuPont (del valore di 130 miliardi di Dollari), Bayer - Monsanto (66 miliardi di Dollari) e ChemChina - Syngenta (43 miliardi di Dollari).

# Cina

- Crescita più lenta, ma ancora solida
- I pagamenti richiedono in media 60-90 giorni
- Difficoltà finanziarie per le imprese private



## 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

L'industria chimica cinese è entrata in una fase di rallentamento, pur continuando a registrare una solida performance, a causa della frenata della crescita del PIL della Cina (le previsioni indicano un aumento del 6,7% nel 2017 e del 6,1% nel 2018). Tuttavia, nonostante il rallentamento la crescita del PIL e la domanda di prodotti chimici continuano a mantenersi al di sopra della media a livello globale. La performance dell'industria chimica cinese risente ancora della mancanza di tecnologie avanzate nonostante gli sforzi del governo per accelerare l'acquisizione di know-how dall'Occidente. Molte imprese cinesi continuano a non investire abbastanza in Ricerca e Sviluppo e si affidano principalmente all'importazione di tecnologia. Il governo sta incoraggiando attivamente le joint venture tra imprese estere e aziende a partecipazione statale. Per gli investitori esteri, i vantaggi di investire in Cina includono un mercato domestico in crescita, in cui le imprese estere possono vendere i loro prodotti, e i costi bassi di edilizia e manodopera per la costruzione di nuovi progetti. Nel lungo termine, la crescente industrializzazione e urbanizzazione della

Cina fornirà ulteriori opportunità di crescita per l'industria chimica, mentre l'espansione del ceto medio cinese farà aumentare la domanda di prodotti chimici di qualità più elevata.

Molti sotto-settori hanno risentito dell'eccesso di capacità causato dal modello di crescita orientato sugli investimenti che, in passato, ha portato a una spesa eccessiva in molti stabilimenti. La conseguenza dell'eccesso di capacità produttiva è stata la flessione della redditività delle imprese in alcuni segmenti, ad esempio nella produzione di acido tereftalico purificato e di fertilizzanti, mentre la riduzione dei prezzi ha influito negativamente sull'industria della prospezione del petrolio. Tuttavia, i settori della raffinazione e dei prodotti petrolchimici registrano una crescita sostenuta grazie alla riduzione dei costi e alla solida domanda. Il fatturato dell'industria petrolchimica cinese ha toccato 13,29 trilioni di Renminbi (1,79 trilioni di Euro) nel 2016, mentre i profitti si sono mantenuti stabili intorno a 644,4 miliardi di Renminbi (87 miliardi di Euro) con un tasso di redditività

## Cina: settore chimico

	2016	2017	2018 (previsione)
Crescita del PIL (%)	6,7	6,7	6,1
Crescita valore aggiunto del settore (%)	8,2	5,2	6,4

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	3,0
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	7,4
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	8,8
Livello di orientamento all'export	basso
Livello di concorrenza	alto

Fonte: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

medio del 4,8%. L'eccesso di capacità produttiva è stato alquanto ridotto nel segmento della chimica fine e di specialità, favorendo la stabilizzazione del mercato.

La concorrenza nel settore chimico cinese è forte poiché l'eccesso di capacità produttiva ha spinto le imprese a tagliare la produzione e i prezzi allo scopo di ottenere un vantaggio competitivo. Questa strategia va a discapito delle piccole e medie imprese, che sono costrette ad abbandonare il mercato o devono fondersi con aziende più grandi.

I pagamenti nel comparto chimico cinese richiedono in media 60-90 giorni. Il livello di ritardi di pagamento e insolvenze è nella media e non ci aspettiamo un aumento dei fallimenti quest'anno grazie alla relativa stabilità della domanda di prodotti chimici in tutti i sotto-settori e tra i diversi segmenti di consumo.

Il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore chimico cinese è generalmente neutro in tutti i principali sotto-settori (chimica di base, prodotti petrolchimici, chimica fine e di specialità). Prendiamo in considerazione l'andamento di ciascun sotto-settore, la composizione degli azionisti e il settore di attività (vendita o produzione) dell'acquirente, i dati finanziari e le linee di finanziamento. Adottiamo maggiore cautela nei confronti delle imprese private di questo settore che mostrano un indebitamento elevato poiché le banche stanno limitando l'offerta di prestiti alle imprese private e ciò potrebbe comportare seri problemi in termini di capitale circolante.

## Cina: settore chimico



Forza

La Cina è uno dei mercati più grandi al mondo per i prodotti chimici

I prodotti chimici sono ampiamente utilizzati in diversi settori e la domanda interna resta solida

Orientamento del governo nei confronti dello sviluppo economico (13° Piano quinquennale per il periodo 2016-2020)



Debolezza

Il problema dell'eccesso di capacità produttiva non è ancora stato risolto

L'aumento dei costi per la manodopera sta frenando la competitività della Cina a livello internazionale

Prevalente produzione di prodotti chimici di fascia bassa

Fonte: Atradius

# Italia

- Forte concorrenza nei segmenti a basso valore aggiunto
- I pagamenti richiedono in media 60 giorni
- Il segmento dei grossisti di carburante è oggetto di indagini da parte delle autorità tributarie



## 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 produzione chimica italiana è aumentata dell'1,2% tra gennaio e ottobre dello scorso anno; tuttavia, nel quarto trimestre la crescita ha registrato un rallentamento con una riduzione degli stock di materie prime e pertanto, nel 2016 la produzione del settore chimico è cresciuta soltanto dello 0,9% (85 miliardi di Euro) - una ripresa continua ma senza accelerazione. Nel 2016 le esportazioni del settore chimico sono aumentate del 2,1% in volume, mentre il dato in valore ha registrato un solido andamento nonostante la riduzione dei prezzi. Più in particolare, il valore dell'export della chimica di specialità (vernici, inchiostri e collanti, detersivi e cosmetici) ha beneficiato di un solido tasso di crescita (+5,2%).

La domanda interna ha continuato a crescere (+1,4% in volume), benché in rallentamento rispetto al 2015 (+2,5%), grazie alla per-

formance positiva del settore automobilistico e dei suoi componenti e alla crescita del segmento farmaceutico e della gomma/plastica. Inoltre, l'industria dell'arredamento ha registrato una ripresa, mentre l'andamento negativo della domanda di prodotti chimici da parte dell'edilizia sembra essersi arrestato.

Nel 2017 la produzione del settore chimico italiano dovrebbe aumentare dell'1,2%; la domanda interna dovrebbe mantenersi ai livelli del 2016 (+1,3%), mentre la crescita delle esportazioni farà registrare soltanto una moderata accelerazione (+2,5%). La prevista crescita della domanda interna contribuirà a ridurre gradualmente la differenza tra le imprese chimiche fortemente orientate all'export e quelle che operano principalmente sul mercato interno (e che si sono mostrate sinora più vulnerabili). Tuttavia, a causa di una domanda interna al di sotto del livello

## Italia: settore chimico

	2016	2017	2018 (previsione)
Crescita del PIL (%)	1,0	1,3	1,0
Crescita valore aggiunto del settore (%)	1,0	3,4	1,0

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

Fonte: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

pre-crisi e dell'eccesso di capacità produttiva, la concorrenza resta particolarmente forte nel segmento dei prodotti chimici a basso valore aggiunto rispetto al segmento della chimica ad alto valore aggiunto, che può invece contare su elevate barriere all'ingresso. In questo segmento le imprese chimiche sono riuscite a mantenersi sostanzialmente in linea con i livelli pre-crisi, con una crescita del 4,7% del valore aggiunto tra il 2007 e il 2016 e del 12% a partire dal 2012, grazie soprattutto alla solida performance sui mercati esteri.

I pagamenti nel settore chimico italiano richiedono in media 60 giorni. Il comportamento in materia di pagamenti è buono e il livello dei ritardi prolungati si è mantenuto basso negli ultimi due anni. I pagamenti sono generalmente puntuali. Il livello dei ritardi di pagamento e delle insolvenze nel settore chimico-farmaceutico italiano è basso e dovrebbe mantenersi sostanzialmente stabile nella seconda metà del 2017.

Tuttavia, prevediamo un aumento dei casi di mancato pagamento nel segmento dei grossisti di petrolio/carburante, caratterizzato da bassa redditività a causa della tassazione elevata (l'IVA è pari a circa il 21-22% e le altre accise costituiscono il 68% del prezzo di vendita del carburante) oltre che della concorrenza internazionale. Le autorità tributarie hanno avviato delle indagini volte a contrastare l'aumento di frodi fiscali (ossia l'importazione di carburante da mercati illeciti per aggirare il pagamento dell'IVA) con il conseguente blocco dei conti bancari di molti grossisti di carburante.

Date le prospettive generalmente positive per il settore, il basso livello dei crediti inesigibili e l'indice di solvibilità superiore alla media di molte imprese, il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore chimico italiano si mantiene rilassato. Tuttavia, i sotto-settori e le imprese dipendenti dall'edilizia, dai materiali da costruzione e dai beni durevoli di consumo continuano a richiedere un'attenzione particolare. Rispetto ai produttori, i grossisti del settore chimico mostrano in genere minore solvibilità e un tasso d'indebitamento più elevato legato al fabbisogno di capitale circolante. Alla luce dei problemi citati, adottiamo un approccio particolarmente prudente nei confronti dei grossisti di carburante, e dei grossisti e rivenditori di farmaci che dipendono dalla spesa sanitaria pubblica e che risentono della lentezza dei pagamenti da parte degli enti statali e della contrazione dei margini di profitto.

## Italia: settore chimico



Forza

**Alto livello d'internazionalizzazione**

**Il settore mostra un tasso di solvibilità superiore alla media e buoni margini di profitto rispetto al comparto manifatturiero italiano**

**Il settore ha il minor rapporto di crediti inesigibili dell'intero comparto industriale italiano**



Debolezza

**I costi elevati per energia e manodopera influiscono sui margini di profitto**

**Il segmento downstream del petrolio/carburante è in crisi a causa dei margini di profitto bassi e dell'aumento delle frodi fiscali**

**Concorrenza crescente, soprattutto da parte dei paesi asiatici**

Fonte: Atradius



## Stati Uniti

- Molti segmenti continuano a beneficiare del vantaggio economico del gas di scisto
- Ancora incerti gli effetti della nuova politica economica statunitense
- I pagamenti richiedono in media 30-90 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

La produzione chimica statunitense è cresciuta dell'1,6% nel 2016 e dovrebbe aumentare del 3,6% quest'anno e del 4,8% nel 2018. Gli Stati Uniti sono passati dall'essere un produttore ad alto costo di prodotti petrolchimici e resine al secondo produttore a più basso costo a livello mondiale.

Le esportazioni del settore chimico statunitense legate al gas di scisto dovrebbero toccare 123 miliardi di Dollari entro il 2030. I produttori del settore chimico intendono chiaramente continuare a sfruttare il vantaggio offerto dal basso livello dei prezzi del gas naturale, che sta favorendo la forte espansione dei progetti legati al metano. Al momento gli Stati Uniti sono uno dei principali importatori di metanolo, ma entro il 2018 ne diverranno un esportatore netto: si tratterà di un cambiamento radicale per l'industria chimica statunitense.

Come altre industrie, il settore chimico è ancora in attesa di conoscere le politiche economiche che saranno varate dal Presidente Trump. Mentre il taglio dell'imposta sui redditi d'impresa avrebbe un effetto positivo su molte imprese di tutti i settori, una politica di sostegno che favorisca le prestazioni economiche, avrebbe un impatto positivo sull'industria chimica nel 2018 poiché la crescita della domanda statunitense di prodotti chimici è generalmente superiore alla crescita del PIL. L'ambizioso piano di miglioramento delle infrastrutture annunciato dalla nuova amministrazione (ma ancora in attesa di approvazione da parte del Congresso) darebbe una forte spinta al settore chimico statunitense poiché favorirebbe la domanda di polimeri, rivestimenti, collanti, solventi e altri materiali da parte dell'edilizia. Allo stesso tempo, la semplificazione delle norme in materia di energia e ambiente avrebbe un altrettanto positivo impatto sulla performance dell'industria chimica.

## Stati Uniti: settore chimico

	2016	2017	2018 (previsione)
Crescita del PIL (%)	1,6	2,2	2,7
Crescita valore aggiunto del settore (%)	-0,1	1,1	4,3

Quota del settore sul totale dell'economia nazionale (%)	1,6
Crescita media del settore negli ultimi 3 anni (%)	0,6
Crescita media del settore negli ultimi 5 anni (%)	0,2
Livello di orientamento all'export	alto
Livello di concorrenza	alto

Fonte: Macrobond, Oxford Economics, Atradius

Tuttavia, vi sono alcuni rischi al ribasso legati all'orientamento della politica economica del Presidente Trump: i potenziali tagli alle importazioni potrebbero far aumentare i costi per le imprese chimiche statunitensi e avere un effetto negativo sulle catene di approvvigionamento. Inoltre, l'adozione di politiche protezionistiche - seguita da contromisure da parte dei partner commerciali - potrebbe avere forti ripercussioni sull'industria chimica degli Stati Uniti caratterizzata da un sostanziale surplus commerciale, (solo il Messico rappresenta oltre la metà del surplus commerciale del settore chimico degli Stati Uniti.)

I margini di profitto delle imprese chimiche statunitensi sono generalmente stabili e il numero di ritardi di pagamento si mantiene basso. I pagamenti nell'industria chimica statunitense richiedono in media tra i 30 e i 90 giorni. Il numero d'insolvenze è basso rispetto ad altri comparti e dovrebbe stabilizzarsi nel 2017 grazie anche all'aumento della domanda di prodotti chimici.

Il nostro approccio assicurativo nei confronti di questo settore è generalmente tra il positivo e il neutrale. Trattandosi di un settore altamente frammentato e dipendente dal contesto economico generale e dai prezzi delle materie prime, esaminiamo con attenzione l'andamento di ogni singolo sotto-settore e mercato di riferimento. Continuiamo a concentrarci sulla solidità finanziaria degli acquirenti a causa della volatilità dell'andamento dei prezzi registrata nel primo trimestre di quest'anno, associata all'insediamento della nuova amministrazione Trump.

Il nostro approccio assicurativo resta prudente per quanto riguarda il sotto-settore dell'energia e dei combustibili, soprattutto nel caso delle imprese più piccole e operanti a livello regionale. Monitoriamo con attenzione i livelli di liquidità e le prospettive commerciali degli acquirenti pubblici e privati in questo sotto-settore nonché le imprese chimiche che operano in paesi la cui valuta ha subito un forte deprezzamento rispetto al Dollaro statunitense.

## Stati Uniti: settore chimico



Forza

**Solido vantaggio competitivo a livello internazionale grazie ai prezzi bassi dell'energia negli Stati Uniti**

**Margini di profitto stabili e basso livello di ritardi di pagamento**



Debolezza

**La forza del Dollaro statunitense frena l'andamento dell'export**

**Il settore è esposto al protezionismo globale**

Fonte: Atradius

# Uno sguardo all'andamento dei mercati

## Brasile

- **Attuale fase di ripresa dopo la forte contrazione**
- **Molte imprese sono ancora fortemente indebitate**
- **I pagamenti nel settore chimico richiedono in media fino a 120 giorni**



In linea con la ripresa dell'economia brasiliana (il PIL dovrebbe crescere dello 0,5% nel 2017 e del 2,0% nel 2018 dopo la contrazione del 3,6% nel 2016), la crescita del settore chimico dovrebbe attestarsi intorno all'1,5% nel 2017 e 2018. Dopo una fase di forte contrazione, il settore agrochimico brasiliano sta beneficiando della ripresa dei prezzi delle materie prime e del buon andamento dei raccolti. Le imprese del settore chimico-farmaceutico possono contare sul miglioramento dei risultati e dei margini di profitto poiché i tassi d'interesse hanno ripreso a ridursi dalla fine del 2016.

Il livello di concorrenza nei settori chimico e farmaceutico è elevato e il mercato sta attraversando una fase di concentrazione, in particolare per quanto riguarda le medie imprese e i grandi operatori. Il segmento agrochimico è attualmente coinvolto in un processo d'integrazione verticale, con produttori internazionali di materie prime che entrano sul mercato acquisendo imprese di miscelazione di fertilizzanti per proteggere i propri canali di distribuzione.

Fatta eccezione per pochi grandi operatori, la maggior parte delle imprese brasiliane del settore chimico-farmaceutico mostra un elevato livello d'indebitamento, anche a causa delle attività di espansione avviate prima della recessione iniziata alla fine del 2014. Le banche hanno adottato un approccio favorevole nei confronti del settore, contribuendo in particolare alla stabilità di quei produttori che, pur mostrando una struttura fragile dal punto di vista finanziario, hanno ancora buone disponibilità di cassa.

I pagamenti richiedono fino a 120 giorni nel settore chimico e 90 giorni in media nel settore farmaceutico. Il comportamento in materia di pagamenti nel segmento agrochimico dipende in modo significativo dal posizionamento dell'impresa nella catena del valore nonché da fattori esterni quali il ciclo dei raccolti, l'andamento dei prezzi delle materie prime e le oscillazioni dei tassi di cambio. Per quanto riguarda il settore farmaceutico, il comportamento di pagamento è influenzato dalla capacità di spesa dei consumatori e dal comportamento di spesa del settore pubblico.

Negli ultimi due anni l'esperienza di pagamento è stata piuttosto negativa e le insolvenze hanno registrato un aumento nel settore agrochimico in crisi per la forte diminuzione dei prezzi delle materie prime a partire dal 2014 e la forte siccità nel 2015-2016, oltre che per le continue oscillazioni dei tassi di cambio che avevano fatto aumentare i costi d'importazione delle materie prime.

Tuttavia, la situazione è migliorata all'inizio di quest'anno e il numero di notifiche di mancato pagamento e d'insolvenze ha registrato una flessione poiché il settore agrochimico sta beneficiando dell'attuale ripresa economica, dell'apprezzamento della valuta e dell'aumento dei prezzi delle materie prime.

Per quanto riguarda il segmento farmaceutico, in passato i rivenditori e le imprese orientate al settore pubblico avevano risentito dei ritardi nei pagamenti. L'attuale fase di ripresa economica, unita alla graduale riduzione della disoccupazione, dovrebbe frenare un'ulteriore crescita delle insolvenze, soprattutto nel sotto-settore della vendita al dettaglio di prodotti farmaceutici.

Nonostante il buon andamento dei settori chimico e farmaceutico, al momento il nostro approccio assicurativo si conferma neutrale o, in alcuni casi, persino restrittivo. Il settore farmaceutico resta esposto agli effetti legati all'elevato tasso di disoccupazione e ai tagli della spesa sanitaria a livello federale e locale, mentre il segmento agrochimico è vulnerabile agli improvvisi cambiamenti di alcuni fattori esogeni quali il clima, i prezzi di mercato e le oscillazioni dei tassi di cambio. Nonostante l'attuale processo di riduzione del debito, molte imprese continuano ad essere fortemente indebitate, mentre i tassi d'interesse sono ancora a doppia cifra a dispetto delle recenti flessioni. Il livello di supporto bancario per le imprese rappresenta uno degli elementi alla base della nostra valutazione per la concessione di copertura.

Per quanto riguarda il sotto-settore brasiliano dei prodotti petrolchimici, il nostro approccio assicurativo è restrittivo poiché il livello dei prezzi del petrolio è ancora ben al di sotto del punto di pareggio per l'estrazione dai giacimenti "pre-salt", che diventa conveniente soltanto a partire da un prezzo del petrolio di 70 Dollari al barile.

## Polonia

- **Solida crescita prevista nel 2017**
- **Basso numero di casi d'insolvenza**
- **Alcuni problemi nel sotto-settore petrolchimico**



Secondo l'Ente statistico polacco la produzione chimica è cresciuta del 2,2% nel 2016 e dovrebbe continuare a crescere anche quest'anno grazie alla prevista crescita del PIL (+3,6%) e all'attuale fase di ripresa economica nell'Eurozona. Nel primo trimestre di quest'anno la produzione del settore chimico è aumentata del 6,7% a prezzi costanti. Il contesto economico favorevole e i prezzi bassi del petrolio hanno un effetto positivo sui margini di profitto delle imprese chimiche polacche, anche se i prezzi per l'energia sono tornati a crescere nel 2017 con effetti negativi. In linea generale, per quest'anno i margini di profitto delle imprese dovrebbero mantenersi stabili.

Il tasso d'indebitamento del settore chimico polacco è nella media e molte imprese utilizzano il credito agli investimenti per finanziare alcuni progetti d'innovazione. Le banche polacche sono generalmente inclini a concedere prestiti al settore chimico. Il tasso d'interesse ufficiale della Polonia si è mantenuto basso negli ultimi due anni (1,5%) e il conseguente basso livello degli interessi per il credito ha spinto le imprese chimiche a ricorrere al finanziamento bancario per sostenere le attività d'investimento. Il rischio di un effetto negativo dei costi di finanziamento sulle condizioni finanziarie o sui risultati delle imprese è contenuto poiché non si prevede un aumento significativo dei tassi d'interesse nel 2017.

I pagamenti nel settore chimico polacco richiedono in media 30-60 giorni ma possono raggiungere i 180-240 giorni nel caso dei prodotti stagionali (ad esempio, i fertilizzanti). Il comportamento in materia di pagamenti è stato positivo negli ultimi due anni, con un basso numero di mancati pagamenti e insolvenze. Alla luce della solida performance del settore chimico nel 2017 non ci aspettiamo un incremento dei casi di fallimento.

Alla luce del buon andamento registrato lo scorso anno e le previsioni positive per il 2017, il nostro approccio assicurativo resta generalmente aperto nei confronti del settore chimico. Adottiamo tuttavia maggiore cautela per quanto riguarda i grossisti più piccoli e le piccole catene di stazioni di rifornimento nel sotto-settore petrolchimico poiché il passato di "economia sommersa" ha portato all'aumento dei controlli in materia di imposte e accise.

Valutiamo la concessione di copertura al settore chimico analizzando l'impatto delle variazioni dei prezzi delle materie prime sulle vendite e sulla redditività delle imprese poiché questi costi rappresentano una quota significativa dei costi totali dei produttori chimici: ciò significa che le variazioni in alcuni mercati delle materie prime (disponibilità e prezzi) hanno un impatto significativo sulle attività e sulla performance finanziaria delle imprese.

# Le performance dei mercati in un batter d'occhio

## Repubblica Ceca



- L'industria chimica della Repubblica ceca beneficia di una domanda crescente, ma i produttori devono confrontarsi con la contrazione dei prezzi, delle entrate nominali e dei margini di profitto. L'attuale performance positiva dell'economia (il PIL della Repubblica ceca dovrebbe crescere del 3% nel 2017) ha favorito l'aumento della domanda di prodotti petrolchimici, mentre i sotto-settori della gomma e della plastica stanno beneficiando della solida domanda da parte dell'industria automobilistica. I risultati delle imprese dei segmenti agrochimico e farmaceutico sono stabili.
- L'industria è fortemente dipendente dal finanziamento esterno e mostra un livello d'indebitamento elevato. I produttori del settore chimico devono sostenere forti investimenti in immobilizzazioni, che sono spesso finanziati attraverso i prestiti delle banche. Tuttavia, l'attuale tasso d'interesse basso rappresenta un indubbio vantaggio per queste imprese, anche se il livello elevato d'indebitamento ne limita, talvolta, le possibilità d'investimento.
- I pagamenti nel settore chimico richiedono in media tra i 30 e i 60 giorni, ma in alcuni segmenti specifici di vendita all'ingrosso i termini di pagamento sono più brevi (a partire dai 14 giorni).
- Il comportamento in materia di pagamenti è generalmente stabile e il numero di notifiche di mancato pagamento non dovrebbe registrare un aumento nei prossimi mesi. Il tasso d'insolvenza delle imprese del settore chimico è piuttosto basso rispetto ad altri comparti e non ci aspettiamo un cambiamento significativo nei prossimi sei mesi.
- Grazie all'andamento positivo della domanda, il nostro approccio assicurativo è aperto nei confronti dei segmenti della plastica e della chimica fine e di specialità. Adottiamo invece maggiore cautela per quanto riguarda il segmento dei prodotti petrolchimici, che può contare su una solida domanda da parte delle industrie dei trasporti, ma che deve anche confrontarsi con la forte concorrenza, la contrazione dei ricavi e la pressione sui margini di profitto netti (soprattutto nel segmento della distribuzione di petrolio/carburante).

## Indonesia



- La quota di valore aggiunto del settore chimico indonesiano è cresciuta al 6,5% e quest'anno è previsto un tasso di crescita di circa il 7,5% grazie alla domanda da parte dei settori edile e automobilistico e all'aumento della popolazione e del reddito disponibile. Tuttavia, alcune inefficienze e difficoltà continuano a ostacolare la crescita.
- Il settore è composto principalmente da un gran numero di piccole imprese e da pochi grandi operatori. Le imprese chimiche indonesiane si rivolgono principalmente al mercato domestico. Il governo ha recentemente introdotto delle norme volte a ridurre i prezzi del gas per i segmenti dei fertilizzanti e dei prodotti petrolchimici e ciò dovrebbe avere un impatto positivo sui margini di profitto.
- I pagamenti nel settore chimico indonesiano richiedono in media 60 giorni. Il numero di notifiche di mancato pagamento è cresciuto nel 2016 nel sotto-settore della plastica, ma per il 2017 non si attendono ulteriori aumenti. L'andamento delle insolvenze è stabile e non si prevede un incremento dei casi di fallimento grazie alla crescita sostenuta della domanda e la scarsa concorrenza sul mercato.
- Il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore chimico è generalmente positivo in tutti i principali segmenti, in particolare per quanto riguarda i sotto-settori dei prodotti petrolchimici e della gomma sintetica, mentre adottiamo maggiore cautela nei confronti del sotto-settore della plastica a causa di alcune richieste di risarcimento ricevute in passato.

## Arabia Saudita



- L'industria chimica dell'Arabia Saudita si basa sull'enorme quantità di idrocarburi presente nel paese, tra cui gas e liquidi legati al petrolio greggio e alla produzione di metano. Oltre alle grandi riserve di materie prime reperibili a costi contenuti, il settore beneficia di una politica economica favorevole da parte del governo. Entro il 2020 l'Arabia Saudita potrebbe diventare il secondo principale produttore di etilene a livello mondiale, dopo gli Stati Uniti.
- Tuttavia, il settore continua a doversi confrontare con il rallentamento dell'economia causato dalla contrazione dei prezzi del petrolio, che ha portato a una riduzione degli investimenti e della spesa pubblica. L'andamento della domanda e dei margini di profitto delle imprese dovrebbero subire un'ulteriore flessione nel 2017.
- Le prospettive a lungo termine restano comunque positive e le imprese del settore chimico prevedono di aumentare il volume di export nonostante il crescente ricorso al gas di scisto come materia prima per la produzione petrolchimica degli Stati Uniti.
- I pagamenti in questo settore richiedono in media 60-120 giorni. Fino al 2015 il comportamento in materia di pagamenti del settore chimico è stato buono, ma a causa delle attuali difficoltà economiche dell'Arabia Saudita i casi di mancato pagamento e insolvenza hanno registrato un aumento e dovrebbero continuare a crescere nei prossimi mesi. Molte imprese sono in crisi per la mancanza di liquidità e la contrazione dei margini di profitto.
- Per il momento manteniamo quindi un approccio assicurativo prudente nei confronti del settore chimico, soprattutto per quanto riguarda gli acquirenti più grandi che dipendono principalmente dal finanziamento bancario.

## Spagna



- La produzione chimica della Spagna è cresciuta del 3% nel 2016 mentre il fatturato ha registrato solo un moderato aumento dell'1,7% (59 miliardi di Euro) a causa soprattutto della contrazione dei prezzi di vendita a livello internazionale. Nel 2017-2018 la crescita della produzione dovrebbe essere pari al 2,5%. I margini di profitto si sono mantenuti stabili negli ultimi 12 mesi, favoriti in particolare dalle minori oscillazioni dei prezzi del petrolio, e questo andamento dovrebbe proseguire anche nella seconda metà di quest'anno e nel 2018.
- In linea generale, l'accesso al finanziamento bancario per le imprese chimiche è migliorato negli ultimi anni, sia in termini di finanziamento a breve termine (per la gestione del capitale circolante) sia a lungo termine (per il finanziamento della spesa in conto capitale). Il tasso d'indebitamento delle imprese di questo settore è generalmente basso.
- I pagamenti nel settore chimico spagnolo richiedono in media 60 giorni. Il numero di ritardi di pagamento e insolvenze è stato molto basso negli ultimi due anni e dovrebbe mantenersi invariato nella seconda metà del 2017 e nei primi mesi del 2018 grazie alla maggiore stabilità dei prezzi delle materie prime e alle buone prospettive dell'economia spagnola, che dovrebbe crescere del 2,8% nel 2017 e del 2,2% nel 2018.
- Al momento il nostro approccio assicurativo si mantiene rilassato nei confronti di tutti i principali sotto-settori dell'industria chimica. Continuiamo ad osservare come l'andamento dei prezzi delle materie prime influisca sulla generazione dei flussi di cassa delle imprese e sulla loro capacità di trasferire le oscillazioni dei prezzi sui consumatori finali. Prestiamo particolare attenzione alle imprese fortemente indebitate valutando l'evoluzione della situazione debitoria e i motivi che sono alla base di un aumento significativo del debito.

## Regno Unito



- L'industria chimica britannica apporta ogni anno circa 15 miliardi di Sterline di valore aggiunto all'economia del Regno Unito e le esportazioni di prodotti chimici ammontano a quasi 50 miliardi di Sterline. La maggior parte delle imprese del settore è matura e può contare su una base-clienti solida. Le alte barriere all'ingresso proteggono l'industria grazie agli elevati livelli di spesa in conto capitale richiesti.
- Tuttavia, i margini di profitto delle imprese britanniche potrebbero risentire della riduzione della domanda globale e dell'incertezza economica legata all'esito dei negoziati sulla Brexit. Allo stesso tempo, i costi elevati per l'energia (ad esempio, l'elettricità) nel Regno Unito continuano a rappresentare un problema per il settore e la concorrenza da parte dei produttori asiatici a basso costo sta aumentando.
- Al momento gli esportatori britannici di prodotti chimici continuano a beneficiare della debolezza della Sterlina inglese nei confronti dell'Euro e del Dollaro.
- Un gran numero di imprese chimiche utilizza strumenti di finanziamento basati su attivi. Nella maggior parte dei casi i livelli di profitto sono sufficienti a coprire gli interessi. Gli strumenti di finanziamento bancario sono adeguati e il rifinanziamento delle imprese non sembra rappresentare un problema.
- I pagamenti nell'industria chimica del Regno Unito richiedono in media tra i 60 e i 90 giorni. Il comportamento in materia di pagamenti si è mantenuto ottimo negli ultimi due anni, con un basso livello di ritardi. Il numero di mancati pagamenti e insolvenze è stato basso nel 2016 e questa tendenza dovrebbe proseguire anche quest'anno poiché le potenziali ripercussioni della Brexit sull'economia interna e sull'export di prodotti chimici non si sono ancora concretizzate.
- Al momento il nostro approccio assicurativo nei confronti del settore chimico si conferma generalmente positivo per quanto riguarda tutti i principali sotto-settori (chimica di base, prodotti petrolchimici, chimica fine e di specialità).



# Andamento dei settori industriali per paese

Luglio 2017

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 giugno 2017

### Asia/Oceania

#### Cina

##### Beni alimentari



In salita da Discreto a Buono

La sicurezza alimentare è migliorata dopo numerosi scandali che si sono verificati in passato, così come sono diminuite le richieste di risarcimento.



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)