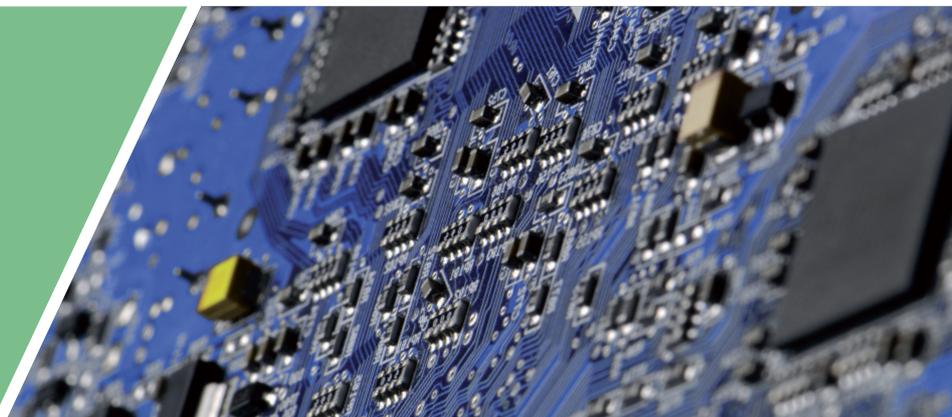


Panorama secteurs

*Publication réalisée par la
direction de la recherche
économique Groupe, Paris*



SOMMAIRE

/02 Baromètre sectoriel

par Khalid AIT YAHIA,
Jennifer FOREST et
Emmanuelle HIRSCH

/05 L'électronique en Asie : l'innovation, moteur de dynamisme et aussi de risques

par Christophe BARBE,
Emmanuelle HIRSCH,
et Rocky TUNG

Nous ouvrons ce premier panorama de l'année 2014 consacré à l'évolution des secteurs par le baromètre trimestriel, qui évalue les risques de crédits par grandes branches dans trois grandes régions du monde.

L'Amérique du Nord continue sur sa lancée, avec des entreprises qui enregistrent des résultats en constante amélioration. Leur solidité financière se confirme, ce qui stabilise les risques sectoriels à des niveaux relativement confortables. Quant à l'Europe de l'Ouest, la sortie de crise est certes seulement progressive, mais réelle. Sans opérer de changements majeurs, nous constatons que le risque sectoriel tend à s'y stabiliser, en particulier dans les pays les plus touchés par la précédente récession. Enfin, l'Asie émergente constitue désormais une source d'inquiétudes. Le ralentissement de l'activité en Chine met à nu des difficultés structurelles qui affectent la rentabilité des entreprises. Les secteurs en surcapacité doivent inévitablement se restructurer et cet incontournable processus s'accompagne d'une montée des risques. Le secteur de la métallurgie, synonyme de tous les excès, voit, dans ce contexte, son appréciation des risques dégradée.

Nous proposons ensuite un focus sur le secteur de l'électronique en Asie émergente, zone devenue en l'espace de quelques années l'atelier du monde pour de nombreux composants électroniques. Reprenant en cela l'exemple du Japon, les pays émergents d'Asie se sont positionnés comme des acteurs incontournables du secteur. Toutefois, le modèle a des limites, et les risques de crédit tendent désormais à augmenter, ce que l'enquête Coface sur les entreprises chinoises confirme : les acteurs asiatiques de taille moyenne sont trop tributaires de grands donneurs d'ordre étrangers. Leurs marges se contractent et face aux mutations rapides, ils doivent investir toujours d'avantage. C'est le cas de la Chine continentale mais aussi, dans une moindre mesure, de Taïwan et Hong Kong. Les entreprises asiatiques du secteur, symbole de la réussite de ces économies émergentes, qui opèrent une inévitable montée en gamme, ont-elles les armes qui leur permettront de contenir cette montée des risques ?

RESERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

BAROMÈTRE SECTORIEL

Khalid AIT YAHIA, Jennifer FOREST et Emmanuelle HIRSCH,
direction de la recherche économique, Coface

Malgré la confirmation de la fin de la récession, le niveau de risque sectoriel en Europe de l'Ouest reste relativement élevé selon Coface, notamment dans la construction, la métallurgie et l'automobile. Le premier trimestre de l'année est marqué par une montée des risques en Asie émergente, en témoigne la dégradation du secteur des métaux, et par l'impact du ralentissement de l'activité domestique chinois sur les entreprises du pays.

Indice de risque de crédit			
Secteurs	Asie émergente	Amérique du Nord	Europe de l'Ouest *
Agroalimentaire	●	●	●
Distribution	●	●	●
Textile-habillement	●	●	●
Transports	●	●	●
Electronique, IT **	●	●	●

Sources : Datastream, Coface

* Voir schéma indice de risque de crédit page 3

** Electronique, informatique et télécom

● Risque modéré ● Risque moyen ● Risque élevé ● Risque très élevé

TEXTILE-HABILLEMENT

Ce secteur affiche des résultats contrastés selon les sous-secteurs considérés. Le vêtement de luxe reste porteur et les textiles techniques commencent à intéresser l'Inde, qui entame une montée en gamme.

● Europe de l'Ouest

Si globalement les entreprises du secteur textile-habillement ont vu leur chiffre d'affaires progresser de 15,5% en 2013, des disparités existent. Le luxe, pour sa partie vêtement, se porte bien malgré un ralentissement de la croissance en Asie. Une progression est observée pour les acteurs de la «fast fashion» comme Inditex et H&M grâce à la bonne tenue de leurs ventes. Quant au textile technique, Thuasne (en France) a par exemple connu une progression de 7% de son chiffre d'affaires.

● Asie émergente

En 2013, le chiffre d'affaires des entreprises de la zone a progressé de 11%, avec une profitabilité en hausse de 3,9%. La Chine reste le premier exportateur mondial de vêtements mais, du fait de la hausse de ses coûts de production, elle est désormais concurrencée par des pays tels que l'Indonésie. On estime en effet que les coûts de production dans le vêtement chinois ont augmenté de 160% depuis 2005.

● Amérique du Nord

Des jours meilleurs semblent s'annoncer dans ce secteur aux Etats-Unis. La maîtrise des coûts du travail et des fibres, les 2 plus gros postes générateurs de coûts, et une croissance honorable du PIB (2,7% selon nos prévisions pour 2014) devraient dynamiser les ventes tant dans le textile que dans l'habillement. Les entreprises du secteur, qui ont vu leur chiffre d'affaires progresser de 8,8% en 2013, prévoient en 2014 des investissements supérieurs à 4 milliards de dollars. La branche pourrait ainsi générer plus de 6 000 emplois.

TRANSPORTS

Le transport aérien et maritime, composé d'entreprises internationales présentes sur les trois régions, a dû se réorganiser depuis 2009 pour faire face à la baisse du trafic lié au ralentissement de l'économie mondiale. En 2014, la situation s'améliore globalement avec toutefois certaines difficultés persistantes, comme entre autres des surcapacités dans le transport maritime. Le risque de crédit se stabilise donc à un niveau moyen, mais la dynamique est positive.

● Europe de l'Ouest

Le transport aérien reprend des couleurs dans l'Union européenne, avec un trafic de passagers et de fret qui augmente respectivement de 6,7% et 6%, entre janvier 2013 et janvier 2014. Après plusieurs années de restructuration, le transport maritime, malgré une forte concurrence et un cours du pétrole élevé, parvient à croître légèrement. Le trafic de ligne transatlantique, par exemple, augmente de 2,5% entre 2013 et 2012. Les perspectives pour 2014 redeviennent favorables.

D'une manière générale, la situation financière des entreprises du transport s'est assainie. Entre 2013 et 2012, leur chiffre d'affaires a en effet augmenté de 7,7% et leurs liquidités de 9%. Dans le même temps, leur endettement a diminué de 5%.

● Amérique du Nord

Les entreprises nord-américaines bénéficient de la reprise économique ainsi que de leur bon positionnement dans les pays émergents. De ce fait, le chiffre d'affaires, fin 2013, progresse de 5% sur un an.

● Asie émergente

Les entreprises du secteur en Asie émergente restent très dynamiques avec une augmentation de 11,2% du trafic passager, due notamment à une forte demande sur le marché domestique. Ainsi, en Chine, le revenu lié au trafic aérien de passagers a crû de 20% entre janvier 2013 et janvier 2014. Le transport maritime progresse également, tout en conservant d'importantes surcapacités. Ce dynamisme se traduit par une hausse de 10,8% du chiffre d'affaires et de 13% de la profitabilité. Malgré tout, restons vigilants, compte tenu de la progression de l'endettement entre 2012 et 2013 (+15%).

Indice de risque de crédit			
Secteurs	Asie émergente	Amérique du Nord	Europe de l'Ouest *
Automobile	●	●	●
Métallurgie	●	●	●
Pharmacie	●	●	●
Services	●	●	●
Energie	●	●	●

Sources : Datastream, Coface

* Voir schéma indice de risque de crédit ci-dessous

● Risque modéré ● Risque moyen ● Risque élevé ● Risque très élevé

MÉTALLURGIE

La production mondiale d'acier brut a atteint 1 607 mégatonnes en 2013 (+3,5% par rapport à 2012). La croissance vient essentiellement d'Asie et du Moyen-Orient. Les aciéristes ont eu du mal à imposer des hausses de prix à leurs clients d'environ 4% par tonne métrique, soit 470 euros, ce qui affecte leur marge.

● Europe de l'Ouest

En 2013, les entreprises du secteur ont vu leur chiffre d'affaires reculer de 2,6% et leur profitabilité de 54%. En effet, elles ont acheté 30% d'acier en moins l'an passé. Même si le secteur automobile européen semble repartir, 35% des débouchés de l'acier vont vers la construction, un secteur en difficultés persistantes. Sur les deux premiers mois de 2014, la production est repartie à la hausse (+6,6%/2013).

ArcelorMittal, qui produit environ 25% de l'acier européen, serait intéressé par la reprise d'Ilva, pour asseoir sa position en Europe du Sud. Des premiers contacts avec Ilva et le gouvernement italien ont eu lieu.

● Amérique du Nord

Si en 2013, le chiffre d'affaires des entreprises du secteur a reculé de 2,4% par rapport à 2012 la demande d'acier devrait croître aux Etats-Unis en 2014, grâce à la forte dynamique de l'automobile et la croissance économique à même de stimuler le secteur de la construction. Toutefois, la concurrence des produits chinois à faible valeur ajoutée continuera à peser sur le secteur.

● Asie émergente

La Chine produit 49% de l'acier mondial, mais ses surcapacités affectent le marché en tirant les prix vers le bas. Les résultats des entreprises chinoises s'en ressentent, avec en 2013 une progression modérée de leur chiffre d'affaire (+2,9%), une profitabilité en recul de 13,7% et une forte augmentation des retards de paiements selon l'enquête de Coface en Chine sur les entreprises chinoises.

AUTOMOBILE

L'Europe de l'Ouest connaîtra des perspectives plus favorables en 2014, après des années 2012 et 2013 très difficiles. En Amérique du Nord et en Asie émergente, le secteur automobile continue sur sa lancée, avec des perspectives favorables.

● Europe de l'Ouest

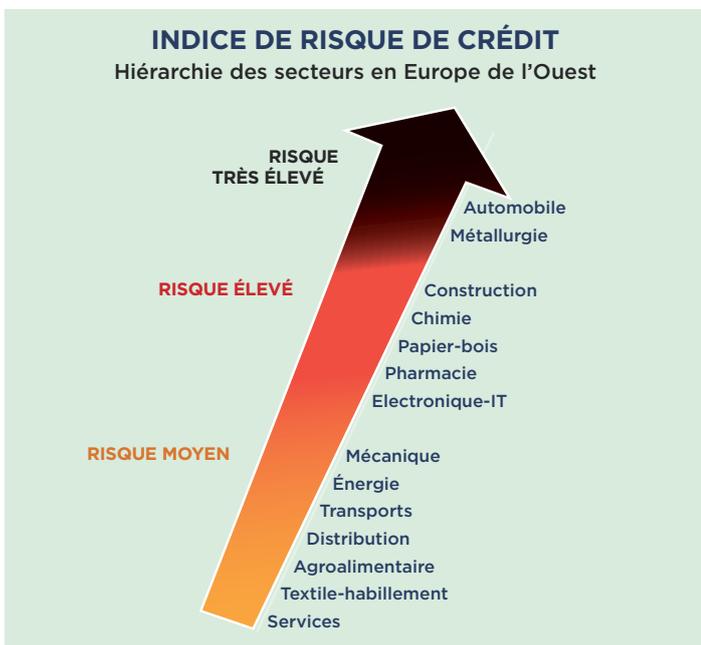
La zone connaît six mois consécutifs de hausse des ventes (de septembre 2013 à février 2014), encouragée en cela par l'introduction de nouveaux modèles, et par un contexte macro-économique moins difficile. Cette hausse est commune aux marques premium et à celles de masse. Le rebond des ventes devrait améliorer les taux d'utilisation des usines, qui tournent en sous-régime. L'endettement net diminue de 1% entre 2012 et 2013. Une dynamique positive est donc enclenchée mais qui devra être confirmée par la suite en 2014, compte tenu d'une reprise encore molle en Europe.

● Amérique du Nord

Le marché est toujours bien orienté. Concomitamment, le prix moyen des véhicules vendus continue à augmenter (+1,4% à fin mars 2014 par rapport à fin mars 2013). Le chiffre d'affaires a crû de 3%, entre 2012 et 2013, et les cash-flows de 6%. Compte tenu de cette confortable assise financière, le risque de la branche est considéré par Coface comme modéré.

● Asie émergente

Le risque continue à être modéré dans cette zone. Les ventes d'automobiles sont toujours sur une tendance haussière. La profitabilité s'établit à 12% à fin 2013, tandis que le chiffre d'affaires connaît une hausse notable (16%, entre 2012 et 2013).



Indice de risque de crédit			
Secteurs	Asie émergente	Amérique du Nord	Europe de l'Ouest *
Chimie	●	●	●
Mécanique	●	●	●
Papier-bois	●	●	●
Construction	●	●	●

Sources : Datastream, Coface
 * Voir schéma indice de risque de crédit page 3

● Risque modéré ● Risque moyen ● Risque élevé ● Risque très élevé

CONSTRUCTION

Secteur-clé de l'économie, la construction est plus que jamais au cœur des préoccupations des Etats, des ménages ainsi que des entreprises. Le risque associé varie de moyen à élevé en fonction de la région : il s'améliore nettement aux Etats-Unis et reste important au sein de l'Union européenne.

● Europe de l'Ouest

La vigilance demeure pour les entreprises européennes de ce secteur avec un indice de risque de crédit qui reste très élevé. Ces entreprises souffrent en effet d'une activité toujours molle dans la majorité des pays de la zone. Ainsi la rentabilité des entreprises de la branche chute de 12,2% entre 2012 et 2013. La situation début 2014 est similaire à celle observée l'année dernière. En février 2014, l'indice de confiance d'Eurostat du secteur reste fortement négatif (-29, niveau faible depuis août 2012). Les carnets de commandes ne cessent de se dégrader : -10% en janvier 2014 comparé à janvier 2013 et les prix attendus pour les trois prochains mois sont toujours prévus à la baisse. A noter cependant des évolutions différentes dans les pays de l'Union européenne. Les entreprises en Espagne, en France, au Portugal et en Italie sont fortement pénalisées par le manque de perspective du secteur, avec une évolution des permis de construire toujours à la baisse. Au Royaume-Uni, on observe fin 2013 un léger ralentissement du secteur, dû notamment aux mauvaises conditions météorologiques. En Allemagne et au Danemark, le secteur connaît une légère reprise.

● Asie émergente

La construction reste dynamique dans cette zone et présente un risque de crédit moyen. Elle est soutenue par une demande importante des ménages. Ainsi, son chiffre d'affaires croît de 11,4% en 2013 par rapport à 2012. Cependant, le secteur rencontre quelques difficultés. Les prix de l'immobilier, notamment en Chine, ne cessent de progresser. En effet, on observe une hausse de prix depuis 21 mois, et ce malgré les mesures prises par les autorités pour les contenir. Les prix apparaissent désormais trop élevés pour une grande partie de la population. Le secteur de la construction, en Inde, connaît une phase de ralentissement dans le contexte pré-électoral.

● Amérique du Nord

L'indice de risque de la zone reste moyen avec une progression de 11,4% du chiffre d'affaires du secteur et des impayés enregistrés par Coface en baisse de 14,3%. Ces bonnes performances sont dues aux entreprises américaines qui profitent du dynamisme du secteur. Ainsi, en février 2014, le nombre de permis de construire progresse de 5% (comparé à février 2013). Les prix de l'immobilier, toujours à un niveau faible, continuent de croître depuis octobre 2012 (+7,8% sur les douze derniers mois). Par ailleurs, les dépenses de construction augmentent de 9,3% à fin février 2014 sur un an. Les entreprises bénéficient d'un marché de nouveau dynamique, favorisé par un accès aux crédits plus souple ainsi que des stocks en baisse.

La situation est tout autre au Canada. Les entreprises du secteur sont pénalisées par la surévaluation des prix du marché de l'immobilier. Alors qu'une correction à la baisse est attendue, l'indice du prix du neuf progresse de 1,5% entre janvier 2013 et janvier 2014. De plus, l'endettement très élevé des ménages et la limitation des crédits immobiliers pèsent sur l'activité du secteur, surtout pour l'investissement résidentiel. Fin 2013, on observait une baisse importante des permis de construire.

MÉCANIQUE

L'activité économique en Europe de l'Ouest repart lentement, tandis que la croissance semble s'être durablement installée en Amérique du Nord. Ces bonnes nouvelles améliorent les perspectives du secteur de la mécanique dans ces deux zones. Néanmoins, l'Asie émergente demeure engluée dans des difficultés structurelles pénalisantes, malgré une croissance soutenue.

● Europe de l'Ouest

Dominé par l'Allemagne, le secteur de la mécanique connaît un léger regain de confiance dans cette zone. Les cash-flows s'accroissent de 16% fin 2013 sur un an, ainsi que le chiffre d'affaires qui connaît une hausse de 8% sur la même période. Les entreprises du secteur profitent de la bonne tenue de l'investissement en Amérique du Nord (en particulier favorables pour les entreprises allemandes). Le risque reste moyen.

● Amérique du Nord

Les principales entreprises nord-américaines ont de bonnes perspectives. Leur croissance semble être confortée. Elles disposent d'une « pile de cash » qui assure la bonne tenue des investissements. La rentabilité du secteur de la mécanique est forte (autour de 17,5%). Les entreprises continuent de se désendetter, avec une chute de 4% de l'endettement net entre 2012 et 2013. Les perspectives sont favorables à court terme. Le risque est moyen.

● Asie émergente

La rentabilité des entreprises asiatiques de la branche est en baisse de 10% fin 2013, et l'endettement net augmente de 8% entre 2012 et 2013. Les surcapacités en Chine dans la métallurgie (acier et aluminium), la pétrochimie, ainsi que dans les cimenteries freinent l'investissement en capital fixe, et donc les perspectives. Ces secteurs devront irrémédiablement subir un assainissement pour résorber les excès. Le risque demeure donc élevé.

MÉTHODOLOGIE DE L'INDICE DE RISQUE DE CRÉDIT :

Les évaluations Coface se fondent sur des données financières publiées par plus de 6 000 entreprises cotées, issues de trois grandes zones géographiques : Asie émergente, l'Amérique du Nord et l'Union européenne à 15.

Notre indicateur statistique de risque de crédit synthétise simultanément les évolutions de quatre indicateurs financiers : l'évolution du chiffre d'affaires, de la rentabilité, du taux d'endettement net, du cash-flow, et de la sinistralité observée par notre réseau.

L'ÉLECTRONIQUE EN ASIE : l'innovation, moteur de dynamisme et aussi de risques

Christophe Barbe, Emmanuelle Hirsch, direction de la recherche économique, Coface
Rocky Tung, direction de la recherche économique, Groupe, Hong Kong

Née après la Seconde guerre mondiale, l'industrie électronique⁽¹⁾ est jeune, mais est devenue peu à peu indispensable à toutes les autres industries. La forte concurrence entre les entreprises de ce secteur et la vitesse des cycles produits, entraînent des évolutions rapides, tant en ce qui concerne les changements technologiques que la structure du marché global.

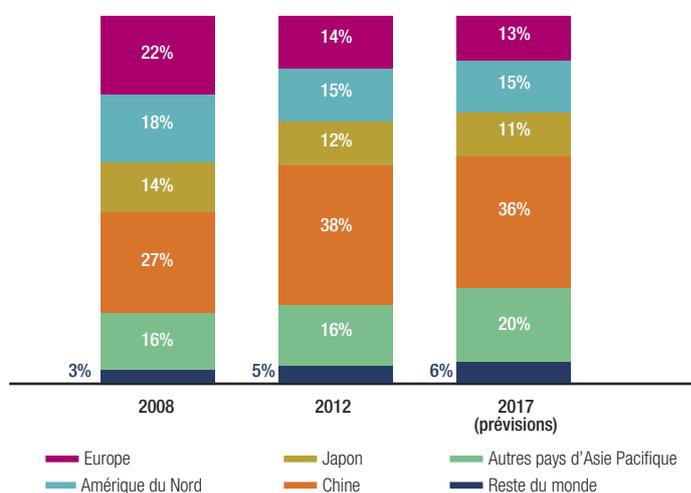
Cette industrie à forte intensité capitaliste est devenue un acteur incontournable de l'économie mondiale.

La production électronique mondiale est évaluée en 2012 à près de 1 500 milliards d'euros et devrait connaître un taux de croissance de plus de 3% par an jusqu'en 2017.

Son centre de gravité de production et d'innovation s'est déplacé des pays de la «triade» (Amérique du Nord, Europe, Japon) vers l'Asie émergente, notamment la Chine et l'Asie du Sud-Est (Corée du Sud, Taïwan, Singapour, Malaisie). Ainsi, les pays de la triade, qui fournissaient 70% de la production mondiale en 2000, n'en représentent plus aujourd'hui que 40%. Dans le même temps, la part de l'industrie électronique chinoise est passée de 12% à près de la moitié de la production mondiale (40%) (graphique 1).

Ce secteur réputé dynamique est-il pour autant sans risques, même si on considère son épicerie, à savoir l'Asie ? Souffrit-il de la croissance faible dans la plupart des économies avancées ainsi que le ralentissement de l'activité en Chine ? L'arrivée de nouveaux produits, de nouveaux services connectés qui nécessitent des investissements importants en recherche et développement affectent-ils la solvabilité des entreprises ? Après un rappel de l'histoire récente de cette industrie qui peut être scindée en 4 périodes clés, nous analyserons le tournant de la période actuelle qui est caractérisée par l'accentuation de la concurrence mondiale, en même temps que l'émergence de nouveaux risques et défis pour les entreprises du secteur. La concurrence féroce des acteurs asiatiques ainsi que les pressions exercées sur les coûts par les géants du secteur entraînent des difficultés pour les entreprises, notamment chinoises. On détecte également des risques à Hong Kong et à Taïwan. Les pressions sur les marges des entreprises risquent de perdurer. Néanmoins, le gouvernement chinois⁽²⁾ prend des mesures qui favorisent les investissements à long terme, ainsi que la coopération dans l'innovation entre entreprises chinoises et étrangères.

GRAPHIQUE 1 :
Production électronique mondiale par régions



Source : DECISION, mars 2014

LE DYNAMISME DU SECTEUR EST ASSIS SUR DES MUTATIONS RAPIDES, LIÉES À L'INNOVATION

A - UN SECTEUR FLEXIBLE, ÉVOLUANT AU GRÉ DES DÉPLACEMENTS DE LA DEMANDE

L'industrie électronique a connu, depuis sa naissance après-guerre, quatre grandes périodes de développement au cours desquelles son champ d'application s'est progressivement étendu à toutes les autres industries. Ces étapes de développement illustrent le phénomène de diffusion propre à l'électronique, caractérisée par l'extension croissante de ses applications à tous les champs de la vie économique, industrielle, puis individuelle pour contribuer à l'amélioration de la compétitivité, de la productivité des Etats, des entreprises et des personnes.

Les différentes phases d'évolution du couple produit/marché du secteur ont été relativement linéaires, marquées toutefois par deux graves crises : 2001/2005 et 2008/2010 :

1. Les applications militaro-industrielles (période des «30 Glorieuses»). Les débouchés de l'industrie électronique sont essentiellement tournés vers l'industrie, dont celle de la défense, donc en grande partie à destination des Etats.
2. L'extension au monde de l'entreprise (1980-1995). Les possibilités induites par les caractéristiques de l'électronique favorisent sa diffusion du domaine des Etats à celui de l'entreprise au travers notamment de l'informatique industrielle et des machines à commande numérique. L'informatisation permet aux entreprises d'accroître leur productivité.
3. Les applications individuelles (1995-2007). Cette troisième période de développement correspond à une période inédite où l'électronique trouve de nouvelles applications dans le domaine individuel. C'est l'essor de la téléphonie mobile, de l'informatique personnelle (PC, jeux...), lecteurs MP3 etc.

(1) Sera traité dans notre étude le sous-secteur électronique industrielle (fabrication de composants...), celui grand public (prod high tech, comme smartphone...). Nous n'évoquerons pas le sous-secteur électroménager (produits blancs et petits électroménager), ni les opérateurs.

(2) IC Market China Conference: China Semiconductor Industry Association speech, Wuxi, March 2014.

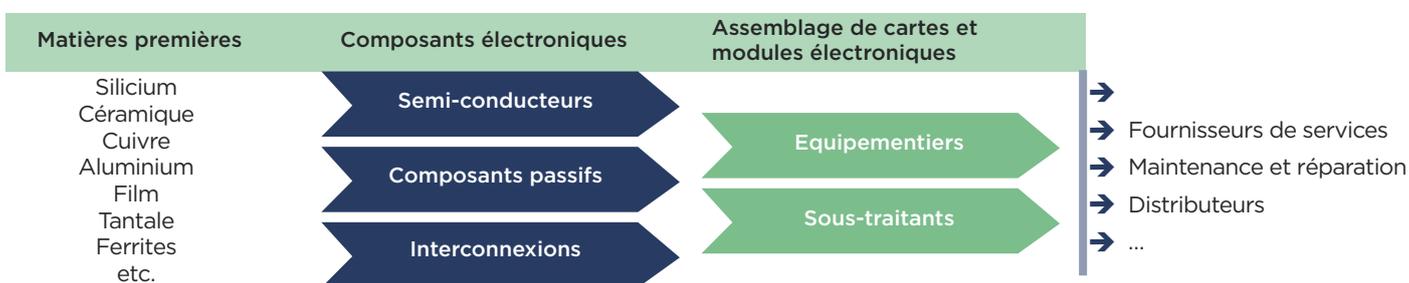
Cette période est marquée par la première crise pour l'industrie électronique en 2001 et qui affecte particulièrement les pays développés. Ces derniers n'ont en effet pas anticipé l'inversion de la demande vers l'Asie émergente. La majeure partie des investissements et de la production s'est tournée vers cette partie du monde. La Chine s'installe durablement sur le marché comme producteur : sa part de marché dans la production double entre 2001 et 2005.

4. Aujourd'hui, moins affectés par la crise financière de 2008 et disposant de bonnes perspectives de développement et de coûts de production relativement faibles, les pays émergents continuent d'attirer les investissements directs. Parallèlement, on assiste à un nouveau cycle de croissance grâce à la diffusion de l'électronique vers d'autres débouchés personnels : environnement, santé ou encore sécurité. Ces nouvelles applications «haut de gamme» du marché sociétal, avec des caractéristiques, en termes de structure et de cycle, ouvrent des perspectives nouvelles aux industries des pays développés.

C'est bien sûr l'innovation qui a permis cette extraordinaire flexibilité.

GRAPHIQUE 2 :

Principaux jalons de la chaîne de valeur électronique



Source : DECISION, étude sur la filière et les métiers de l'électronique

L'ensemble de ces composants peut à son tour être segmenté en 3 grands marchés correspondant à des savoir-faire et à des logiques industrielles sensiblement différentes.

- Les semi-conducteurs sont au cœur de l'innovation et génèrent les principaux volumes de ventes. Ils ont été au centre de la révolution digitale du XX^{ème} siècle. L'ensemble du marché a progressé de plus de 5% en 2013 pour atteindre au niveau mondial un revenu de plus de 315 milliards de dollars. Intel conforte sa place de numéro 1 depuis 22 ans, avec 15,4% de part de marché. Le dynamisme des ventes «mémoire» a été à l'origine du classement de SK Hynix et Micron Technology parmi les premiers acteurs mondiaux. Leurs chiffres d'affaires ont progressé de plus de 30% et 70%, respectivement.

B - L'INNOVATION A EU UN IMPACT MAJEUR SUR LA CHAÎNE DES VALEURS ET DES APPROVISIONNEMENTS

Si par le passé, l'essentiel de l'innovation provenait des Etats-Unis, d'Europe et du Japon, la mondialisation a entraîné une nouvelle organisation du savoir ainsi que sa plus grande mobilité. Les firmes multinationales (FMN) ont été à la tête de ce développement et ont par-là favorisé la généralisation des GPNs⁽³⁾. Ces derniers ont permis la montée en puissance de l'Asie. Ensuite vinrent les GINs⁽⁴⁾, qui ont pris de l'ampleur tout en modifiant les conditions d'apprentissage traditionnel, car les FMN y ont vu un moyen d'augmenter leur retour sur investissement et pénétrer les marchés émergents, vecteurs de croissance. Cela a également eu des conséquences sur la chaîne des approvisionnements.

La chaîne de valeur de l'industrie électronique peut, à un premier niveau, se décomposer en 2 grandes catégories d'acteurs à savoir les producteurs de composants électroniques et les producteurs d'équipements électroniques (*graphique 2*).

Cette amélioration constante des microprocesseurs devrait connaître un coup d'arrêt d'ici 2020. En effet, selon, Robert Colwell, ex-directeur de projet Pentium Pro chez Intel, la loi de Moore énonçant le doublement de la capacité pour une puce de taille identique tous les 18 mois devrait arriver à terme dans les prochaines années. Les consommateurs finaux seront-ils prêts à payer plus cher leurs ordinateurs portables ? En effet, les tablettes et les Smartphones n'offriront que des améliorations mineures (capacité de stockage, vitesse de transfert des données...) à leurs yeux. Or des investissements colossaux, se chiffrant à des milliards de dollars, seront nécessaires pour améliorer la productivité de la puce de 5% ou 10%. Les grands groupes, Intel entre autres, continueront-ils d'investir s'ils ne peuvent répercuter une partie des coûts sur le consommateur final.

TABLEAU 1 :

Top 6 des fabricants de semi-conducteurs par chiffre d'affaires (en milliards de dollars) en 2013

Classement 2012	Classement 2013	Société	Pays	CA 2012	CA 2013	2012-2013 variation en %	2013 marché en %
1	1	Intel	Etats-Unis	49,089	48,59	-1	15,4
2	2	Samsung Electronics	Corée du Sud	28,622	30,636	7	9,7
3	3	Qualcomm	Etats-Unis	13,177	17,211	30,6	5,5
7	4	SK Hynix	Corée du Sud	8,965	12,625	40,8	4
10	5	Micron Technology	Etats-Unis	6,917	11,918	72,3	3,7
5	6	Toshiba	Japon	10,61	11,277	6,3	3,6

Source : Comptes d'entreprises, cabinet Gartner Inc. (Avril 2014)

(3) Global Production Networks ou réseaux mondiaux de production ont été définis en 2001 par Sturgeon comme «un ensemble de relations inter-entreprises formant un groupe d'entreprises dans une unité économique plus large».

(4) Global Innovation Networks. Il y a émergence de réseaux mondiaux d'innovation qui intègrent une ingénierie dispersée, un développement de produits et des activités de recherche au-delà des frontières géographiques.

- Les composants passifs (transistor, résistance, condensateur) regroupent un large panel de technologie et de savoir-faire. En 2013, le chiffre d'affaires mondial de ce sous-secteur s'établissait autour de 21,7 milliards de dollars. Taïwan, les Etats-Unis, la Chine continentale, l'Asie du Sud-Est et le Japon sont les principaux lieux de production. Le Japon domine avec une part de marché de 52%, qui est encore amenée à s'accroître du fait de la dépréciation du yen. A titre de comparaison, la Chine,

qui ne détient qu'une part de marché de 7%, est essentiellement spécialisée dans la fabrication de produits bas de gamme. La fabrication des composants passifs est largement automatisée, ce qui implique une zone de production limitée. Un grand nombre d'entreprises, qu'elles soient japonaises ou américaines, préfèrent en effet produire localement et se tourner vers la Chine et l'Asie du Sud-Est pour des produits à faible valeur ajoutée.

TABLEAU 2 :

Top 6 des producteurs de composants passifs par chiffre d'affaires (en milliards de dollars) en 2013

Classement 2013	Société	Pays	CA 2012	CA prévisionnel 2013	2012-2013 variation en %
1	Murata	Japon	5 100	4 900	-3,9
2	TDK	Japon	4 356	4 150	-4,7
3	TAIYO YUDEN	Japon	1 910	2 080	8,9
4	SEMCO	Etats-Unis	1 685	1 990	18,1
5	AVX/KYOCERA	Japon	1 414	1 380	-2,4
6	Panasonic	Japon	1 210	1 088	-10

Sources : RIC Global and China Passive Component Industry Report 2012-2013

- Les composants d'interconnexions (connecteurs, circuits imprimés) servent à faire transiter les signaux électriques et à interconnecter les différents autres composants. Ce sous-secteur de l'électronique est une industrie de niche, avec plus de 1 000 fabricants à travers le monde. Beaucoup de ces entreprises sont hyperspécialisées et leaders sur leur marché pour leur produit. La présence de grands groupes ne doit pas faire oublier l'existence de petites entreprises, qui par leur présence dans une région particulière, un marché ou type de produit, peuvent offrir les meilleurs délais, une technologie plus avancée dans une application choisie et des prix plus compétitifs. En 2013, les

ventes de ce sous-secteur totalisaient 48,9 milliards de dollars, en progression de 2,7% par rapport à 2012. Les ventes mondiales ont progressé de 4% en 2013. En Asie Pacifique, les ventes ont crû de 5,8%. En 2012, les dix premiers fabricants de connecteurs, qui détenaient une part de marché de 59,8%, disposaient d'une forte présence mondiale, d'un large éventail de produits à forte technicité aptes à avoir un impact sur la compétitivité du secteur. C'est également un secteur en consolidation, le cabinet Bishop & Associates dénombre plus de 300 acquisitions depuis les années 1980.

TABLEAU 3 :

Top 6 des producteurs de connecteurs par chiffre d'affaires (en milliards de dollars) en 2012

Classement 2012	Société	Pays	CA 2011	CA 2012	2011-2012 variation en %
1	TE Connectivity	Suisse (siège)	8 476,0	8 482,0	0,1
2	Amphenol	Etats-Unis	3 676,2	4 015,3	9,2
3	Molex Inc	Etats-Unis	3 581,8	3 580,3	0
4	Foxconn (Hon Hai)	Taïwan	2 718,0	2 682,5	-1,3
5	Delphi Connection System	Etats-Unis	2 521,7	2 588,5	2,6
6	Yazaki	Japon	2 176,0	2 278,0	4,7

Sources : Comptes d'entreprises, Cabinet Bishop & Associates

Ces différents composants entrent dans la production soit de produits intermédiaires, soit de produits finis (n'ayant pas le même destinataire final).

Il faut donc distinguer deux types de produits :

- La production pour les marchés de masse nécessitant de forts volumes de production et où la recherche des économies d'échelle passe par l'investissement, tout en offrant une couverture mondiale et un temps de réaction très rapide pour satisfaire la demande (produire vite et en grande quantité).

- Les marchés dits «industriels» où la valeur ajoutée se situe au niveau de l'intégration et où l'outil industriel doit s'adapter à des productions de petites ou moyennes séries, dont l'écoulement nécessite un accompagnement.

Dans le premier cas, la chaîne de production a peu à peu migré vers des pays où les coûts de production sont faibles (Chine, Corée du Sud...). Ce transfert est particulièrement marqué dans les segments à forte intensité de main-d'œuvre (comme l'assemblage ou les tests des semi-conducteurs), tandis que la fabrication des semi-conducteurs nécessite peu de main-d'œuvre.

La montée en gamme dans la chaîne des valeurs est illustrée par la théorie du vol d'oies sauvages⁽⁵⁾ (flying geese model). Le Japon fut le premier pays à illustrer cette théorie qui décrit le développement de son secteur électronique par la montée en gamme. Le premier stade est la fabrication de produits à faible valeur ajoutée, générant peu de marges. Consécutivement, l'augmentation des coûts de production incite à délocaliser la production vers des pays plus attractifs en matière de coûts comme la Corée du Sud, Taïwan, Singapour, et Hong Kong. Parallèlement, le Japon continuait dans sa progression en fabriquant des produits à plus forte valeur ajoutée. Lorsque ces pays ont connu une augmentation des coûts de production, le transfert s'est effectué vers d'autres destinations telles que la Thaïlande, les Philippines, la Malaisie ou la Chine. Actuellement, la progression des coûts chinois pourrait contraindre un retour de la fabrication de certains éléments en Europe et aux Etats-Unis.

La concurrence dans le secteur électronique est exacerbée par des évolutions technologiques rapides, ainsi que par une forte réactivité du marché corrélée à des produits ayant une obsolescence rapide. Dieter Ernst, membre du centre de recherche East-West Center définit l'innovation dans l'industrie électronique comme «une capacité à combiner une baisse des coûts, une pénétration rapide du marché et une différenciation du produit au travers de l'amélioration des rendements». Ceci explique pourquoi l'innovation dans l'industrie électronique est «cumulative et non discrète»⁽⁶⁾. Si on complète cette définition par la notion de dispersion du savoir, la chaîne de valeur traditionnelle est remise en cause. Ceci favorise la mise en place d'une intégration verticale tant dans la production que dans l'innovation.

C - L'INNOVATION DANS LA DYNAMIQUE DE SPÉCIALISATION : LE CAS CHINOIS

Monter en gamme est un leitmotiv pour les économies asiatiques, en particulier la Chine. Ainsi, lors de la réunion du parti communiste chinois (PCC) au mois de mars 2014, le Premier ministre Li Keqiang a ainsi dévoilé l'intention du pays de donner la priorité à l'innovation et à la progression dans la chaîne de valeur mondiale en modernisant son industrie⁽⁷⁾.

Ce point de vue est également partagé par les chercheurs, notamment ceux des institutions universitaires et des agences internationales. Pour Koopman, Zhi Wang et Shang-Jin Wei (2013), la part de la valeur ajoutée domestique dans les exportations chinoises représentait moins de la moitié de la valeur des exportations du pays en 2004⁽⁸⁾. Dans le discours prononcé lors du 17^e Salon international chinois pour l'investissement et le commerce (CIFIT), Karin M. Finkelston, vice-présidente pour la zone Asie Pacifique de International Finance Corporation, a indiqué que «la Chine devait progresser dans la chaîne de valeur mondiale»⁽⁹⁾. Mais qu'entend-on exactement par-là ?

Pour appréhender cette notion, nous nous référons à une adaptation de la courbe du sourire élaborée par Stan Shih (graphique 3). Présentée pour la première fois par le fondateur d'Acer, la courbe illustre la répartition de la valeur ajoutée tout au long du processus de production. A l'examen de la courbe, il en ressort que la plus grande partie de la valeur ajoutée est générée au début et à la fin du processus de fabrication du produit à savoir la recherche et développement (R&D) et les services après-vente, les activités de fabrication pure et l'assemblage des pièces et composants n'en générant qu'une petite partie.

(5) Théorie du vol des oies sauvages. C'est le Japon qui a été l'initiateur de cette théorie. Le modèle fut décrit par Kaname Akamatsu en 1937 et complété en 1982. Initialement, il y a production d'un produit à faible valeur ajoutée. Quand le processus est maîtrisé, on exporte le produit fabriqué, puis on cesse sa production pour initier une nouvelle production d'un produit ayant une valeur ajoutée beaucoup plus forte que le premier. (Wikipedia)

(6) Etude de Dieter Ernst "A new geography of knowledge in the electronics industry? Asia's role in Global Innovation Networks", dans Policy Studies 54, 2009, East West Center, Etats-Unis

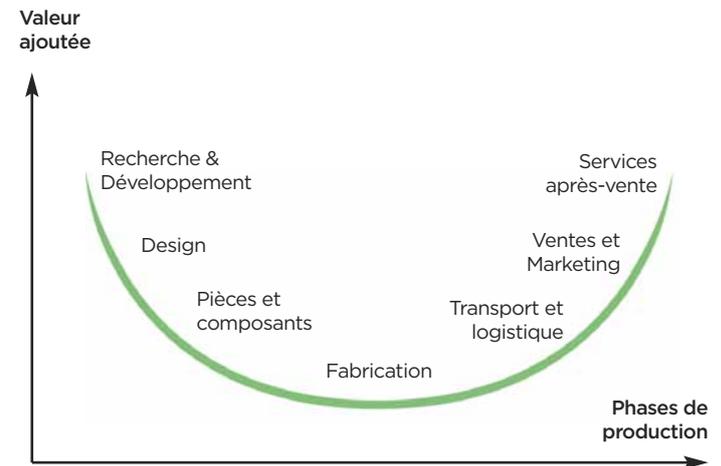
(7) Xin Hua (mars 2014)

(8) Xin Hua Net (mars 2014)

(9) Le discours prononcé par Karin M. Finkelston lors du 17^e Salon international chinois pour l'investissement et le commerce (septembre 2013).

GRAPHIQUE 3 :

La courbe du sourire d'après celle de Stan Shih



Sources : Coface, adaptation of Stan Shih's smiling curve

Cette courbe du sourire illustre le fonctionnement des réseaux mondiaux de production. Différentes études universitaires ont été menées pour analyser la signification de la valeur ajoutée. Comme exemples pertinents on peut citer la fabrication des produits Apple, notamment les études relatives à l'iPod (Linden et al. 2009) et l'iPhone (Xing et Detert, 2010). Outre le fait d'être des produits Apple, ils ont pour dénominateur commun d'être «Made in China» et de contribuer par là, selon les méthodes de calcul classique, fortement aux exportations chinoises.

Bien que ces produits soient «Made in China», la plupart de ces pièces et composants n'ont pas une origine locale. Selon Xing et Detert (2010), la majorité des pièces et composants, dont les plus onéreux, est importée pour y être assemblée localement (par exemple l'iPhone 3G). Les produits finis ainsi obtenus sont réexpédiés depuis les ports chinois à travers le monde, notamment aux Etats-Unis.

Indéniablement, le processus d'assemblage est générateur de nombreux avantages pour l'économie chinoise. Il fournit notamment de nombreux emplois peu qualifiés. Dans le cas de la fabrication des iPods, une partie des emplois créés est en partie attribuable à l'abondance d'une main-d'œuvre peu qualifiée (nombre d'emplois).

Cependant, comme l'indique l'étude de Linden et al. (2009), bien que la Chine concentre 29,8 % des emplois liés à l'iPod, les salaires perçus ne représentent que 2,2 % du total des salaires perçus par l'effectif concerné. De telles conclusions suggèrent que l'apport de la participation chinoise, spécialisée dans les processus de fabrication et d'assemblage, à la chaîne de valeur de l'iPod pourrait être surestimé dans une optique macro.

TABLEAU 4 :

Répartition par pays des salaires et emplois liés à l'iPod

Pays	Salaires (en USD) liés à iPod	Emplois liés à iPod
Etats-Unis	745 868 260	13 920
Chine	23 591 100	12 270
Philippines	13 380 000	4 750
Japon	102 380 000	184
Singapour	16 115 750	925
Corée du Sud	35 664 000	1 200
Thaïlande	2 355 000	800
Taïwan	9 000 200	340
Autres	116 000 000	5 125
Total	1 064 354 310	41 170

Sources : Linden et al. 2009

(10) Linden, Dedrick et Kraemer (janvier 2009)

(11) Xing et Detert (décembre 2010)

(12) Linden, Dedrick et Kraemer (2009)

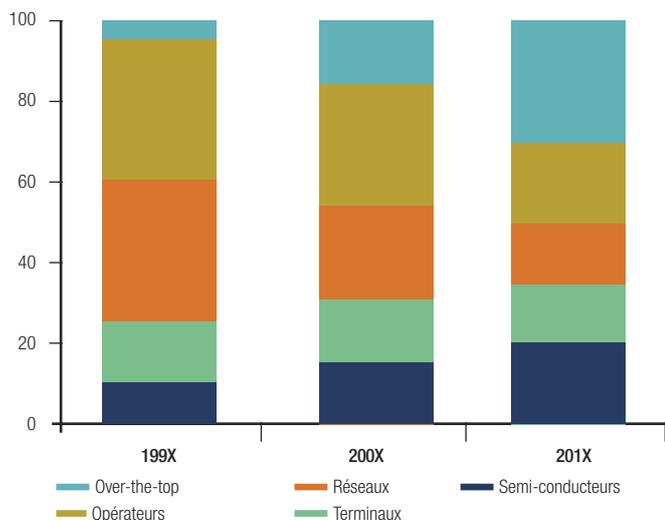
Comprendre le concept de valeur ajoutée est essentiel. Il nous permet de visualiser quels profits chaque pays tire effectivement de la chaîne de production. Si on extrapole le résultat des études sur les produits Apple à tous les niveaux du secteur électronique, alors la contribution de la Chine au secteur, et les avantages qu'elle en retire, pourraient être considérablement inférieurs à la valeur ajoutée brute comptabilisée.

MAIS CETTE FLEXIBILITÉ GÉNÈRE DES RISQUES... MAÎTRISÉS ?

A - LES FABRICANTS DE COMPOSANTS SOUS PRESSION

Néanmoins, l'exemple d'Apple illustre le poids pris par les grands groupes dans la chaîne de valeur et les possibilités qui en découlent pour dicter les conditions de prix au niveau des semi-conducteurs, maîtriser la feuille de route du produit et obtenir des garanties quant aux délais de livraison. Ce poids devient un réel avantage compétitif lui permettant d'offrir des produits de haute technologie à des prix plus avantageux que ceux de la concurrence. En intégrant les composants du software⁽¹³⁾ et du hardware⁽¹⁴⁾, Apple a complètement exclu de la chaîne des approvisionnements les fournisseurs de soft et de hardware. Il a fait ressortir que la valeur d'un produit ne dépend pas seulement de la somme des valeurs des composants mais aussi de la façon dont les différentes parties travaillent ensemble.

GRAPHIQUE 4 :
Evolution mondiale de la part de marché relative des acteurs



Sources : Michel Levy, Innovation, Nouveaux Services et Modèles d'affaires dans les Télécommunications

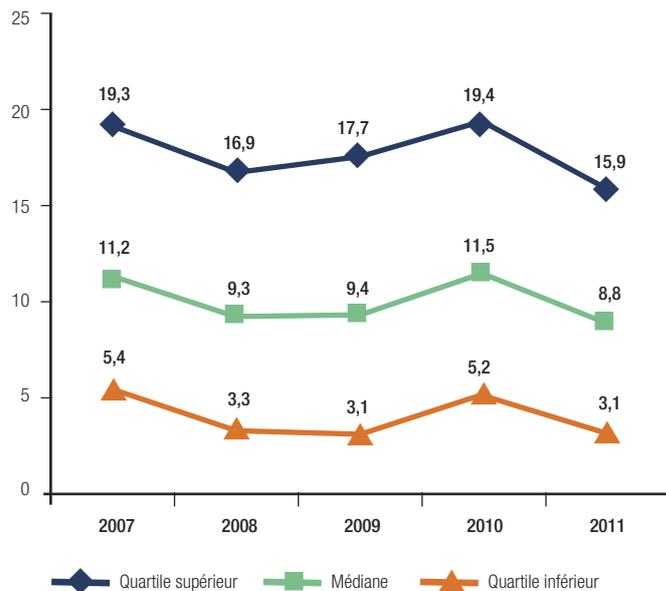
L'innovation est présente parmi les acteurs qui se trouvent aux deux extrémités du marché, à savoir les semi-conducteurs qui offrent des produits de plus en plus complexes et les Over-The-Top⁽¹⁵⁾ (graphique 4) qui créent des nouvelles offres (par exemple Google avec Android). Les bénéficiaires substantiels qui se dégagent ne descendent pas assez loin dans la chaîne des approvisionnements. Cela se traduit par la réduction des marges des fabricants de composants, en particulier les acteurs de taille moyenne ayant un chiffre d'affaires compris entre 25 et 300 millions de dollars (graphique 5) tandis que celles des utilisateurs des nouveaux services (Apple, Samsung avec Android) progressent (graphique 6).

(13) Désigne les logiciels, les programmes d'un ordinateur.

(14) Désigne le matériel informatique

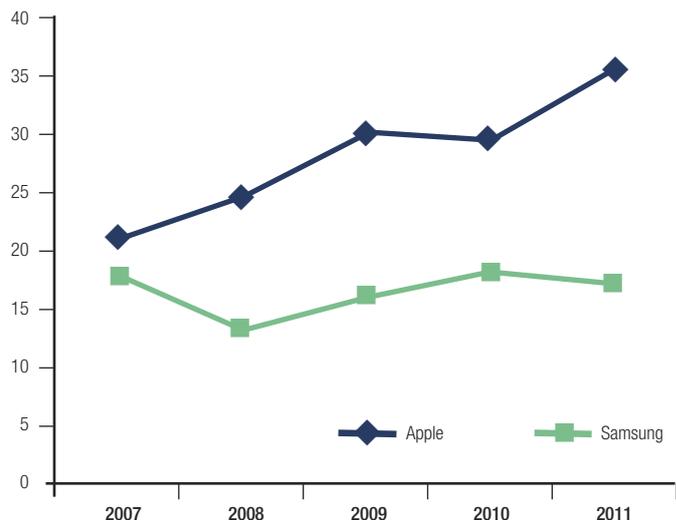
(15) Sofrecom (filiale d'Orange) définit les Over-the-Top ou OTT comme détenant une position stratégique dans une chaîne de valeur. Elle consiste pour un acteur de l'OTT à utiliser les structures existantes installées par un autre acteur pour fournir un service.

GRAPHIQUE 5 :
Marge sur EBITDA (en %) des entreprises asiatiques fabricants de composants ayant un chiffre d'affaires compris entre 25 et 300 millions de dollars (échantillon 676 entreprises).



Source : CapitalIQ, ANZ

GRAPHIQUE 6 :
Marge sur EBITDA (en %) pour Apple et Samsung

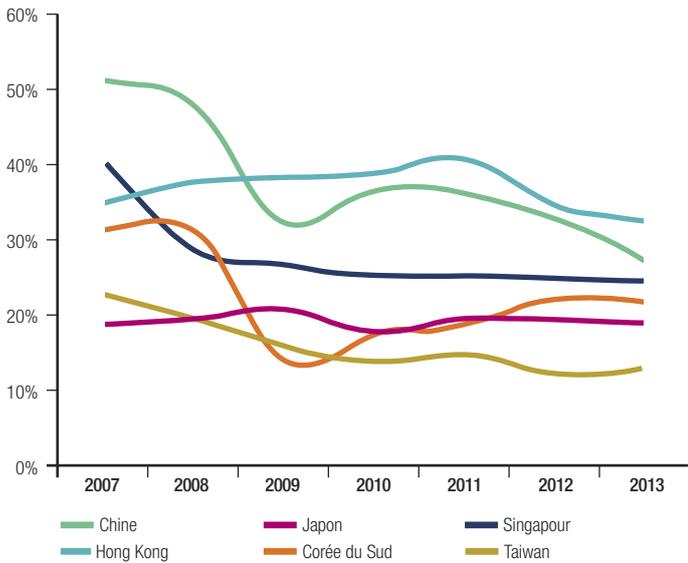


Source : CapitalIQ, ANZ

L'arrivée de nouveaux produits comme les smartphones, les tablettes, les jeux, les nouveaux softs et services en ligne ont en outre modifié la chaîne des valeurs traditionnelles. Cette partie de l'industrie électronique destinée au grand public a permis l'échappée belle de deux acteurs majeurs Apple et Samsung. A eux deux, ils ont généré autant de chiffre d'affaires que toutes les autres entreprises du secteur⁽¹⁶⁾. Ainsi en 2012, Apple a vu son chiffre d'affaires augmenter de 45%, celui de Samsung progressant de 22%. Parmi les «autres entreprises restantes», on distingue les «The Next Four»⁽¹⁶⁾ c'est-à-dire Panasonic, Sony, LG et Sharp puis les «Everybody Else»⁽¹⁶⁾. Leur ensemble a vu, en 2012, leur chiffre d'affaires décliner de 7% et leurs profits se réduire de 28%. Si certaines sociétés de ce groupe sont profitables (comme celles fabriquant des jeux), d'autres en revanche (les fabricants de composants audio...) voient leurs marges s'éroder et ce quel que soit leur pays d'origine.

(16) A Tale of Two Tiers, The 2014 Global Consumer Electronics Outlook AlixPartners

GRAPHIQUE 7 :
Profitabilité des entreprises du secteur IT par pays (en %)



Sources : Datastream, Coface

A l'autre bout de la chaîne, les fabricants de semi-conducteurs subissent la domination d'Apple et de Samsung. En étant les acheteurs dominants sur ce marché avec respectivement des achats de composants s'élevant à 30,3 milliards de dollars pour Apple et de 22,2 milliards pour Samsung, ils peuvent imposer à leurs sous-traitants leurs conditions. Ainsi, le chiffre d'affaires de Foxconn dépendrait de près de 40% d'Apple. Dans ce contexte, ce dernier cherche à sortir de cette dépendance en développant des partenariats (Mozilla) et en investissant dans des produits à plus forte valeur ajoutée (robots, développement de logiciels).

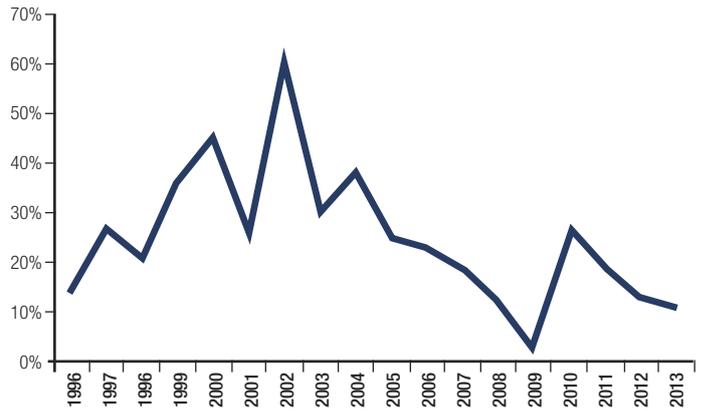
La Chine produisant plus du tiers de la production électronique mondiale, ses entreprises sont particulièrement concernées par cette pression sur les coûts et les marges.

B - POURQUOI LE SECTEUR DEVIENT-IL PLUS RISQUÉ EN CHINE ?

La montée en puissance du secteur électronique chinois a débuté dans les années 1980 et s'est accélérée dans les années 1990, soit environ dix ans après le retour de la Chine dans l'économie mondiale. L'économie chinoise a eu tôt fait d'émerger comme un acteur industriel majeur sur l'échiquier mondial. Sa croissance spectaculaire s'est poursuivie jusqu'à aujourd'hui, son entrée dans l'OMC ayant joué le rôle de catalyseur. Particulièrement forte entre 1997 et 2007 avec un taux de croissance annuel composé record de 31,6 %, la croissance s'est ralentie en raison de la crise financière. En 2013, les ventes dans le secteur de l'électronique industrielle ont atteint 9,4 milliards de RMB, contre 1,7 milliard en 2003. Le faible coût du secteur non marchand, des ressources naturelles abondantes, et une main-d'œuvre peu qualifiée, ont été la clé du succès.

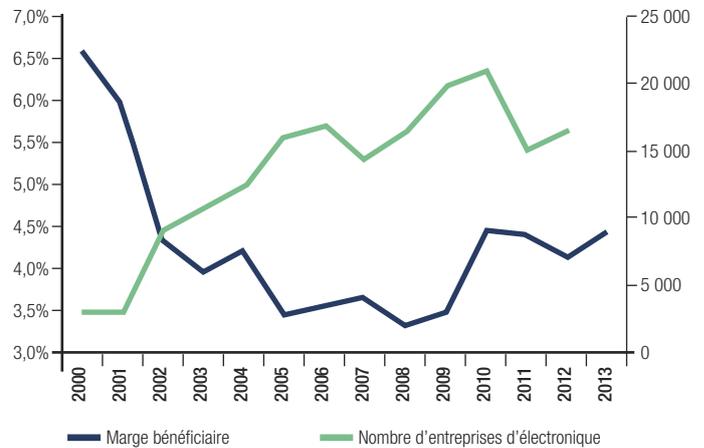
Durant sa phase de croissance, le secteur n'a toutefois pas été épargné par les turbulences. Du fait de faibles barrières à l'entrée, le marché a attiré de nombreuses entreprises et la concurrence acharnée qui en découla a provoqué une compression des marges. La marge bénéficiaire nette moyenne est passée de plus de 6,5 % en 2000 à 3,3 % en 2008 dans le contexte de la crise financière mondiale, tandis que le nombre d'entreprises d'électronique a été multiplié par 4,6 pendant la même période (graphique 9).

GRAPHIQUE 8 :
Croissance des ventes des secteurs de l'électronique industrielle (en %)



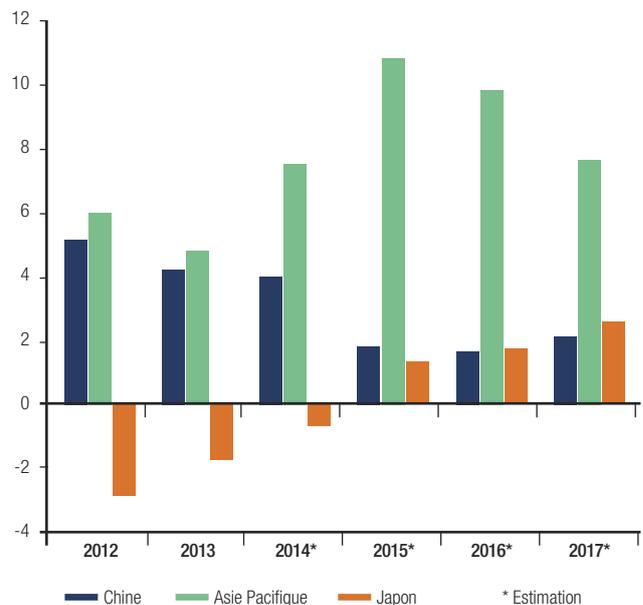
Sources : CEIC, Coface

GRAPHIQUE 9 :
Nombre d'entreprises du secteur électronique et marge bénéficiaire (en %)



Sources : CEIC, Coface

GRAPHIQUE 10 :
Taux de croissance (en %) de la production d'équipements électroniques

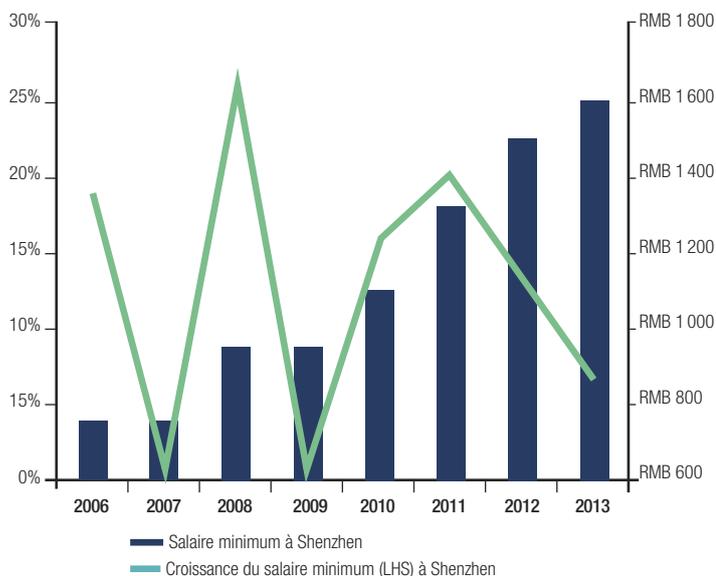


Sources : Cabinet Décision, World Electronic industries 2012-2017 (mars 2014)

Les fabricants chinois d'électronique, tout comme les autres producteurs en Chine, ont été chahutés tant à l'échelle nationale qu'internationale : chute de la demande, hausse du coût de la main-d'œuvre et du prix des intrants (travail et matières premières). Dans le même temps, les entreprises ont été confrontées à des conditions de crédit dégradées (hausse du taux d'intérêt, augmentation du ratio de réserves obligatoires) dans le système bancaire traditionnel. En 2011, la combinaison de ces différents facteurs a provoqué la faillite de près de 6 000 fabricants d'électronique soit 28,3 % des sociétés en activité en 2010. La conséquence immédiate fut une amélioration de la rentabilité.

Comme évoqué précédemment, le coût de la main-d'œuvre et l'appréciation du RMB sont les deux principaux facteurs qui ont poussé les entreprises hors du marché en 2011. La pression exercée par ces deux facteurs perdure, mais elle est nettement inférieure depuis 2011. Comme l'illustre le graphique ci-dessous, la croissance du salaire minimum a sensiblement reculé dans la région de Shenzhen, ce qui est un bon indicateur pour le secteur électronique. De plus, dans le cadre d'une reprise de la demande de la part des économies avancées, Coface prévoit une faible appréciation du taux de change nominal du RMB de l'ordre de 2,5 % par rapport à l'USD. En 2014, la pression devrait donc être marginale.

GRAPHIQUE 11 :
Salaire minimum à Shenzhen



Sources : CEIC, Coface

Néanmoins, des normes plus strictes en matière d'environnement et les mesures qui en découlent seront les plus gros obstacles pour les acteurs du secteur de l'électronique en 2014. L'exécution et la stricte application gouvernementale de ces mesures (suppression de subventions, introduction d'une taxe de protection de l'environnement en 2014) ⁽¹⁷⁾ affecteront les acteurs du secteur ne respectant pas encore les normes environnementales existantes.

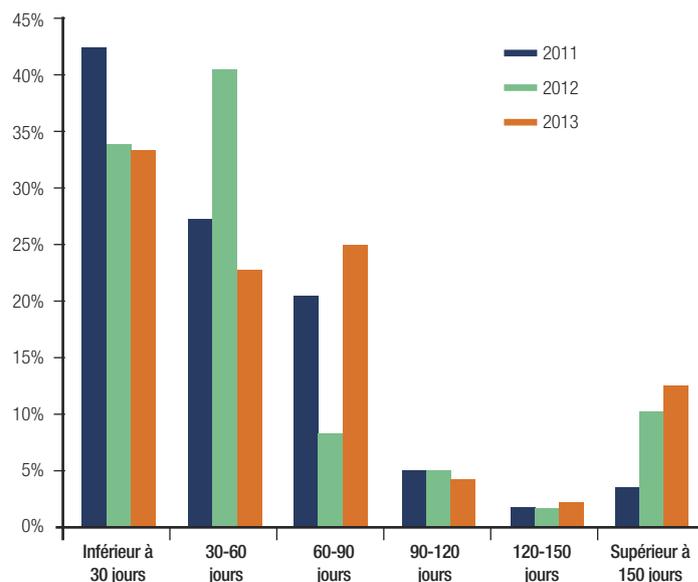
La détérioration du comportement de paiement s'ajoute aux préoccupations existantes. L'étude récente de Coface Chine sur l'expérience de paiement des entreprises chinoises souligne l'existence de signes de dégradation dans le secteur électronique, qu'il s'agisse de l'électroménager, de l'électronique industrielle ou des machines industrielles ⁽¹⁸⁾.

(17) iFeng News (mars 2014)

(18) Coface (février 2014)

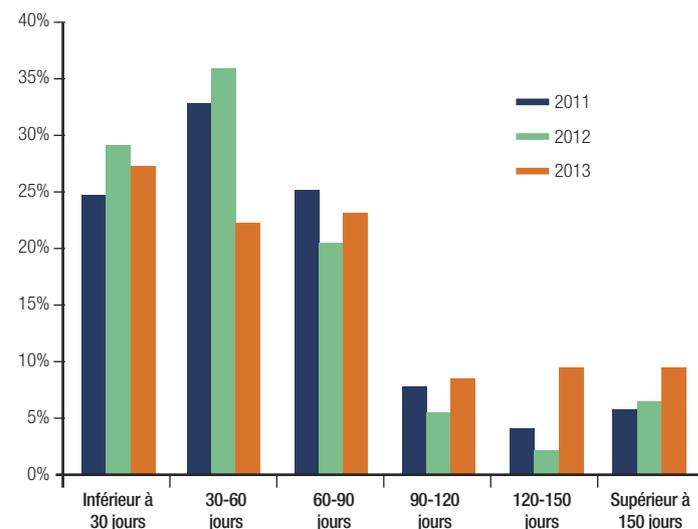
(19) McKinsey (automne 2011)

GRAPHIQUE 12 :
Retards de paiement moyen, en nombre de jours dans le secteur de l'électroménager/l'appareillage électronique sur les 3 dernières années.



Source : Coface China Payment Survey Report 2014

GRAPHIQUE 13 :
Retards de paiement moyen, en nombre de jours dans le secteur de l'électronique et des machines industrielles sur les 3 dernières années.



Source : Coface China Payment Survey Report 2014

Il en ressort que dans ces secteurs, davantage d'entreprises chinoises ont fait face à de longs délais de paiement, soit des factures qui n'ont pas été réglées 180 jours après la date d'échéance convenue. D'après l'expérience de Coface, 80 % de ces arriérés ne seront jamais réglés et les investisseurs comme les partenaires commerciaux doivent se méfier de leurs clients.

Ce rapport 2013 montre que les fabricants d'ordinateurs sont exposés à un risque accru. Le ratio dettes/fonds propres est resté à un niveau élevé (357 %) tandis que la rentabilité était faible (marge nette de 2,4 %). Ces indicateurs sont des signes de défaut de paiement potentiel ou de paiement différé des clients du secteur. D'après un rapport de McKinsey (2011), alors que la Chine produisait 33 % des semi-conducteurs dans le monde, les revenus générés par les grands concepteurs chinois de semi-conducteurs représentaient moins de 4 % de la part de marché global ⁽¹⁹⁾.

Néanmoins, cette tendance devrait évoluer ou plutôt le changement est en cours. Selon Pula et Santabárbara (2011), l'intensité technologique des exportations chinoises a radicalement évolué entre 1995 et 2007⁽²⁰⁾. Telle est l'estimation des auteurs, basée sur les données COMEXT selon lesquelles les exportations de haute, moyenne et faible technologie représentaient respectivement 33 %, 33 % et 34 % en 2007 – contre 7 %, 24 % et 69 % en 1995. La poursuite d'une telle tendance est conforme à l'orientation politique prônée par le Premier ministre chinois : «la progression dans la chaîne de valeur».

C - QUAND LA CONCURRENCE DE LA CHINE CONTINENTALE PÈSE SUR LES AUTRES ACTEURS ASIATIQUES...

FOCUS sur l'expérience de paiement Coface en Asie Christophe Souquet, direction de l'Arbitrage groupe

Si notre expérience de paiement en l'Asie est globalement satisfaisante, il convient de différencier celle-ci selon les pays :

- Le **Japon** est probablement le pays où le niveau d'impayés est le plus faible dans la région. Ceci vient en partie de la culture des entreprises nippones pour qui le respect des engagements vis-à-vis des créanciers est primordial, surtout si ceux-ci sont également japonais. Notre expérience dans le secteur électronique /IT est bonne, en dépit des difficultés rencontrées ces dernières années par plusieurs grands groupes japonais du secteur (Sharp, Panasonic, Sony, Olympus...). Ceux-ci, exposés à un effondrement de leurs marges sur les activités biens de consommation grand public (B to C) du fait de la concurrence coréenne et chinoise, sont en train de se réorienter vers des activités à plus forte valeur ajoutée, essentiellement dans l'électronique industrielle (automobile, médical...).

- En **Corée du Sud**, plusieurs intégrateurs systèmes ont été récemment victimes des difficultés de leurs groupes d'appartenance (c'est le cas de STX ou de Tongyang). L'appartenance à un grand groupe n'est pas donc pas forcément garante de sécurité pour les créanciers. Les distributeurs coréens de PC sont également fragilisés par la concurrence des boutiques en ligne et des discounters. Enfin, la délocalisation à l'étranger de certains centres de production du groupe Samsung a entraîné la faillite de plusieurs fournisseurs coréens en 2012. La trop forte dépendance à un grand groupe peut donc être fortement pénalisante dans certains cas.

- A **Hong Kong et Taïwan** : Notre expérience de paiement est plutôt bonne.

Toutefois, ces 2 territoires présentent des caractéristiques différentes l'une de l'autre.

Les sociétés hongkongaises dans le domaine de l'IT/électronique sont majoritairement des sociétés familiales, de petite taille, très peu transparentes financièrement (pas d'obligation de publier leurs comptes). Les incidents de paiement surviennent essentiellement sur les distributeurs locaux (très importante concurrence entre eux, guerre des prix et des marges). La très forte dépendance de Hong Kong vis-à-vis de la Chine (qui est son premier débouché commercial) rend l'économie hongkongaise vulnérable à un ralentissement de l'économie de son puissant voisin. Cette dépendance est accrue par le fait que l'ensemble de l'industrie hongkongaise est désormais délocalisé en Chine. C'est notamment vrai dans le secteur IT/électronique (provincie du Guangdong notamment). Les entreprises hongkongaises y sont désormais fortement concurrencées par leurs homologues chinois.

C'est aussi avec la Chine que les entreprises taïwanaises rencontrent des difficultés croissantes.

Taïwan qui représente encore 75% de la production mondiale de PC, 25% de celles de semi-conducteurs et 20% des téléphones portables est de plus en plus liée à son grand voisin chinois, soit de par l'implantation en Chine de ses centres de production, soit par les exportations vers le continent (qui seront soit réexporté vers les Etats-Unis et l'Union européenne, soit écoulé sur le marché chinois).

Les sociétés taïwanaises y sont de taille plus conséquente que leurs homologues hongkongais et situées plus en amont dans la chaîne de production.

L'exemple le plus connu est celui de Foxconn (groupe Hon Hai), qui travaille en sous-traitance pour la plupart des fabricants de Smartphones.

Ces entreprises sont très dépendantes du niveau d'activité de leurs donneurs d'ordre, eux-mêmes très impactés par le niveau de la demande tant domestique (Chine) qu'export (Etats-Unis, Europe, et de plus en plus Asie).

Notre expérience de paiement sur Taïwan reste plutôt bonne, mais nous constatons en revanche des retards de paiement sur des ventes effectuées par des sociétés taïwanaises à leurs homologues chinois.

• **Chine continentale**

Comme le souligne l'étude réalisée en 2013 par Coface en Chine sur le comportement de paiement des entreprises locales, nous assistons à un allongement des durées de paiement dans ce pays. 82% des sociétés chinoises interrogées par Coface ont connu des retards de paiement l'année dernière. Parmi les secteurs les plus touchés figure le secteur IT électronique. Celui-ci est essentiellement constitué d'entreprises à capitaux privés. Ces dernières pâtissent du ralentissement économique constaté en Chine et du resserrement du crédit bancaire à l'encontre du secteur privé, ce qui contribue du coup à l'essor de financements alternatifs, notamment interentreprises. Le «shadow banking» est responsable de la faillite de nombreuses sociétés (généralement de petite taille et de type familial) incapables de rembourser les prêts alloués à des taux d'intérêt excessifs. On estime du reste que l'endettement du secteur privé chinois est passé de 129% du PIB en 2008 à 200% aujourd'hui.

Autre problème important en Chine : la qualité de l'information (accès difficile aux bilans des entreprises chinoises, opacité des comptes, absence de données centralisées sur les incidents de paiement des entreprises...) ainsi qu'un environnement des affaires difficile pour les créanciers (notamment en termes de protection juridique).

L'essor des ventes sur internet en Chine (Alibaba, Tencent...) a également fragilisé la distribution traditionnelle de produits IT/électroniques grand public, forçant les leaders que sont Suning et Gome à repenser leur approche commerciale et également développer leurs propres plateformes e-commerce.

- En **Asie du Sud-Est**, il faut distinguer marchés saturés (Singapour), matures (Thaïlande, Malaisie) et émergents (Indonésie, Vietnam, Philippines, Inde).

• **Singapour**

Le marché singapourien est saturé. L'Ile-Etat ne peut plus concurrencer ses voisins sur les produits à faible coût. La concurrence vietnamienne est à cet égard un bon exemple.

C'est donc sur les produits à fortes technologie et valeur ajoutée que Singapour se focalise avec un soutien de l'Etat à l'investissement technologique et la R&D (création de clusters par exemple). Là encore, sa très forte dépendance à l'export rend l'économie singapourienne très sensible à un ralentissement de la

(20) Pula et Santabárbara (mars 2011)

demande mondiale. L'expérience de paiement à Singapour est plutôt bonne. Ce pays offre probablement l'environnement des affaires le plus transparent de toute l'Asie aux investisseurs et créanciers.

• **Malaisie**

On assiste depuis une dizaine d'années à une montée en gamme de la Malaisie.

De nombreux groupes étrangers (Etats-Unis, Europe, Japon, Singapour) se sont implantés localement, bénéficiant d'incitations fiscales à l'investissement.

Notre expérience de paiement est correcte, marquée néanmoins par des litiges commerciaux relativement fréquents.

• **Thaïlande**

Elle est l'une des principales bases d'investissement des groupes électroniques IT asiatiques (notamment les groupes japonais implantés sur place depuis plusieurs décennies)

Spécialisée dans les composants électroniques, l'industrie thaï trouve des débouchés dans des secteurs variés tels que l'automobile, les télécoms, l'informatique, etc.

Elle bénéficie d'une localisation géographique de choix et d'une main-d'œuvre qualifiée.

Troubles politiques fréquents et catastrophes naturelles (inondations) n'ont pas jusqu'à présent impacté significativement notre expérience des paiements, même s'ils contribuent à éroder la confiance des investisseurs étrangers dans ce pays.

Les principaux impayés portent sur des distributeurs de produits grand public (informatique grand public, téléviseurs, appareils photo avec la concurrence accrue des Smartphones)

du fait d'une concurrence féroce sur les prix et les marges et d'un niveau d'endettement souvent tendu. Ceux-ci subissent également une très forte pression de leurs fournisseurs pour écouler les produits (alors que la demande domestique tend à diminuer). Enfin, l'apparition de nouveaux produits high-tech fragilise les ventes de produits tels qu'appareils photos et GPS (concurrencés par les Smartphones) ou PC / laptops (remplacés par les tablettes).

Il n'est pas rare de voir disparaître du jour au lendemain des dirigeants d'entreprises thaï dépassés par les dettes et incapables de faire face à leurs échéances.

Boostés par une forte très forte demande interne, l'émergence d'une classe moyenne, **l'Indonésie, les Philippines et le Vietnam** connaissent un véritable boom dans le secteur IT/électronique/télécoms. Le taux de pénétration des produits high-tech dans ces pays est encore faible même s'il croît très rapidement. C'est notamment le cas de la téléphonie mobile où un groupe comme Samsung est très agressif. Notre expérience de paiement est pour le moment plutôt correcte, notamment sur le secteur privé. Toutefois, le manque de transparence financière des entreprises et un environnement des affaires difficile (corruption) rendent la perception du risque de crédit compliqué.

De même, ces marchés sont très fragmentés, fortement concurrentiels (d'où des marges souvent très faibles), et un mouvement de consolidation est inévitable dans les mois et années à venir.

Enfin, les entreprises locales ont encore très peu accès aux financements bancaires, ce qui limite fortement leurs capacités de développement.

Au-delà de l'importance des stratégies des entreprises du secteur, des changements de nature politique, réglementaire ont modifié l'environnement de l'électronique. Les États sont de plus en plus conscients du fait qu'attirer des entreprises dans ce domaine est générateur d'emplois qualifiés. L'Accord sur les technologies de l'information (ATI, signé en 1996), permettant la réduction des barrières tarifaires, a favorisé la mondialisation du secteur.

La part de marché des segments correspondants aux TIC représente les deux tiers de l'électronique mondiale mais n'est pas la part la plus porteuse de croissance. C'est l'électronique

embarquée (secteurs de l'automobile et de l'aéronautique) qui va être vecteur de croissance. Il s'agira de satisfaire la demande croissante des consommateurs émergents qui veulent consommer : la croissance du marché automobile va continuer du fait de la progression du pouvoir d'achat du consommateur asiatique. La nouvelle génération d'avions arrivant sur le marché sera encore plus équipée en électronique. L'électronique destinée au secteur médical s'inscrit également sur une dynamique positive : un vieillissement de la population des pays développés, la miniaturisation des appareils (scanners, terminaux devenant portables).

TABLEAU 5 :
Taux de croissance de la production électronique par sous-segment

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	CAGR 2012-2017
Aérospatial, défense et sécurité	1,7%	2,6%	3,0%	5,4%	5,0%	5,5%	4,3%
Audio-Vidéo	-8,7%	-1,0%	-4,3%	-0,2%	4,9%	0,6%	-2,0%
Automobile	4,9%	5,0%	6,1%	7,0%	8,2%	8,9%	7,0%
Data processing	2,4%	-0,3%	3,2%	1,1%	1,2%	0,5%	1,1%
Electroménager	6,4%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Industriel et médical	2,6%	3,5%	7,8%	6,9%	7,2%	7,3%	6,5%
Telecoms	5,2%	3,5%	2,1%	3,1%	3,7%	1,8%	2,8%
Monde	2,2%	2,2%	3,2%	3,6%	3,5%	3,6%	3,2%

Sources : Cabinet DECISION, World Electronic industries 2012-2017 (mars 2014)

Questions au Dr. Michel Levy

Télécom Paris-Tech (1975)

Michel Levy anime à Télécom Paris-Tech le séminaire sur «L'innovation dans les télécommunications».

Il est coach auprès de l'incubateur de Paris-Tech et membre du conseil d'administration de l'opérateur Hub One.

- Pensez-vous que nous abordons une nouvelle étape dans l'innovation c'est-à-dire que l'on est passé d'une période où les innovations technologiques orientaient le marché à celle où c'est l'innovation en matière de nouveaux services qui oriente le marché et en conséquence les innovations technologiques (hard & soft) en découlant ?

Absolument. Prenons l'exemple des Smartphones : ce que perçoit l'utilisateur, c'est le service qui lui est rendu. Et c'est là que se situe la première innovation. Certes, la mise en œuvre de ces services, telle la géolocalisation, les moteurs de recherche... nécessite des innovations technologiques, comme l'augmentation du débit disponible dans les réseaux mobiles, les serveurs applicatifs qui stockent et gèrent l'information, etc. Sans les services offerts, ces innovations technologiques, qui souvent les précèdent, n'auraient pas nécessairement autant d'intérêt.

- Pensez-vous que nous allons vers des produits à toujours plus forte valeur ajoutée et que cela entraînera une redistribution des acteurs majeurs du secteur ?

Oui, certainement. Le secteur des technologies de l'information et de la communication (TICs) peut se segmenter en 5 catégories. Si dans les années 1990, les acteurs dominants étaient les opérateurs et les fournisseurs de réseaux, ces derniers ont vu leur influence et donc leur part de marché relative se réduire dans la période 2000-2010 au profit de nouveaux acteurs comme les Over-the-Top ⁽²¹⁾ qui détiennent environ le tiers du marché, sont générateurs de valeur ajoutée et disposent souvent de cash conséquent. Parmi eux, on retrouve Google, Microsoft, Apple. A l'opposé, il y a les fabricants de semi-conducteurs qui, par leur offre plus complexe, ont vu leur part de marché relative augmenter et détiennent environ un cinquième de ce dernier. Les fournisseurs de terminaux, qui ont maintenus leur position sur le marché, sont dominés par quelques grands acteurs comme Apple et Samsung et sont suivis par des fournisseurs de réseaux se diversifiant tels Huawei.

- Les fabricants de composants tels Samsung, Intel et TSM concentrent à eux 3 plus de 50% des investissements des capacités de production en 2014. Auront-ils les moyens de financer cette course aux investissements à moyen et long terme ? Des alliances sont-elles envisageables ?

Oui, les fabricants de composants continuent à croître. Mon témoignage personnel : il y a 20 ans, ils venaient tester leurs spécifications chez les systémiers, qui concentraient l'innovation, et spécifiaient leurs besoins. Maintenant les fabricants de composants intègrent de plus en plus de fonctions complexes, comme par exemple un Modem ADSL et une femto station de base mobile, et proposent des modules utilisant leurs composants. Beaucoup sont programmables par leurs clients, augmentant ainsi la valeur ajoutée des fournisseurs.

- Le changement de cap de la Chine, illustré par ZTE consacrant plus de 10% de son budget annuel à la R&D, plus de 30% de ses effectifs à la recherche fondamentale. Y a-t-il une nouvelle redistribution des rôles des différents pays de la zone Asie ? Avec un redéploiement, pour les produits de grande consommation, vers des pays à bas coûts salariaux comme le Vietnam, l'Indonésie ?

En ce qui concerne l'Asie, on a longtemps prétendu que l'innovation était en Corée du Sud, au Japon, à Singapour, le rôle de la Chine étant de fabriquer. C'est de moins en moins vrai ; les sociétés high-techs chinoises, les startups chinoises, sont maintenant à la pointe. Prenons comme exemple Tencent, basée à Shenzhen, qui propose au monde entier un équivalent de WhatsApp, nommé WeChat. Et il en est de même dans les autres domaines de la high-tech, comme le médical, le M2M etc.

- L'Asie est généralement associée à l'industrie électronique, quelle place occupe l'Europe dans cette course à l'innovation ? En tant que coach de l'incubateur Paris Tech, quelles sont les grandes tendances de l'innovation ?

L'Europe joue un rôle majeur dans le domaine de l'innovation, de par les formations de ses chercheurs et ingénieurs, qui sont reconnus dans le monde entier. Un problème réside dans la fuite des cerveaux vers les Etats-Unis. On peut citer comme exemple un déploiement récent de MOOCs (Massive Open Online Courses) qui permet de repérer les meilleurs éléments dans le monde entier, et de leur proposer des bourses attractives. Nous devons donc être attentifs.

Les grandes tendances sont les applications pour mobile/ Smartphone, les architectures Cloud, et le Machine to Machine (M2M)/internet des Objets, le Big Data, et la robotique/intelligence artificielle. Et il faut associer toutes les composantes, comme par exemple gérer à distance des objets communicants depuis des serveurs qui stockent et traitent les informations, à travers des architectures de type Cloud, et donc des réseaux de télécom plus performants (3G-4G).

Un des ferments de l'innovation est la connexion permanente des individus et des objets. Sans cesse de nouvelles applications, sans cesse de nouvelles innovations technologiques, sans cesse des progrès dans l'intégration des composants permettent de développer une électronique embarquée, bien entendu communicante. C'est ce que l'on retrouve dans l'incubateur ParisTech, et plus généralement dans l'écosystème qui comprend les écoles d'ingénieurs/universités, les incubateurs, et les partenaires industriels pour transcender l'innovation d'une startup en une industrie avec des méthodes de fabrication, des optimisations de coût, etc.

LA CONSOLIDATION EN ROUTE



Source : Michel Lévy, Innovation, Nouveaux Services et modèles d'affaires dans les télécommunications

(21) Sofrecom (filiale d'Orange) définit les Over-the-Top ou OTT comme détenant une position stratégique dans une chaîne de valeur. Elle consiste pour un acteur de l'OTT à utiliser les structures existantes installées par un autre acteur pour fournir un service.

CONCLUSION

Les acteurs asiatiques de l'industrie électronique étaient très profitables jusque dans les années 2000 car leur fabrication était essentiellement tournée vers des produits à faible valeur ajoutée. Dans la phase actuelle de montée en gamme, les acteurs de taille moyenne affichent un ralentissement de leur chiffre d'affaires notamment par rapport aux géants du secteur et leurs marges s'en ressentent. Ainsi, ils souffrent du pouvoir de marché des très grands acteurs. Ils doivent d'ailleurs continuer leur processus de montée en gamme et poursuivre leurs efforts en recherche et développement. Cet impératif à investir massivement combiné à un ralentissement de leur activité entretient une compression des marges à court

terme. Les acteurs de taille moyenne patissent également des perspectives de croissance moins élevées dans les principales économies avancées et surtout en Chine. Pour sortir de cette mauvaise passe, l'électronique asiatique doit se réinventer. Les atouts de la zone pour rebondir sont nombreux. L'importance donnée à l'innovation face à une obsolescence de plus en plus rapide du produit, leur capacité à s'adapter à la versatilité du consommateur et le fait qu'ils ont appris à combler le fossé existant entre eux et les grands groupes offrent à ces sociétés de taille moyenne les armes pour rester dans le peloton de tête.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.fr

