

LA LETTRE DU RISQUE CLIENTS

Lundi 15 avril 2013

AU SOMMAIRE

DOSSIER

- **Les cautions de marché :
sésame pour l'export** p1

Trois questions à...
Erwan de Saint Pol,
directeur caution et garantie
d'Euler Hermes France p2

- **Europe/Etats-Unis :
le grand écart
des dynamiques
sectorielles** p5



Supplément du numéro 1217
du 15 avril 2013

Les cautions de marché : sésame pour l'export

Essentielles pour soumissionner des marchés à l'étranger, les cautions contractuelles concernent aujourd'hui tous les secteurs d'activité. Délivrées par les banques, elles sont aussi l'apanage des assureurs, qui disposent de réseaux spécialisés dans l'émission de cautions en droit local. Tour d'horizon.

Seul véritable vecteur de croissance pour la France à court et moyen terme, l'export est un enjeu crucial pour les entreprises nationales. Qu'il s'agisse d'exporter des biens ou des services, de construire des usines ou des infrastructures, de monter des projets en consortium ou en solo, les grands noms français de l'industrie, du BTP, de l'ingénierie, des transports ou de l'énergie ont tous les atouts pour se développer à l'international. Les récents méga contrats signés dans l'aéronautique, le ferroviaire, la défense, l'industrie pétrolière ou le BTP sont là pour en témoigner. Intervenir sur ces marchés implique cependant, plus encore qu'en France, de recourir à des cautions de marché pour répondre aux appels d'offres et signer des contrats.

Rassurer les donneurs d'ordre étrangers

Engagement par signature pris par un établissement financier (banque, assureur) pour le compte d'une entreprise, la caution de marché permet de couvrir

un bénéficiaire (client, fournisseur, Etat) en cas de défaillance contractuelle de l'entreprise cautionnée. «Pour soumissionner et remporter des marchés à l'international, les grandes entreprises ont presque systématiquement besoin d'émettre des cautions en droit local pour le compte de leurs filiales», explique Erwan de Saint Pol, directeur caution et garantie d'Euler Hermes France. Ces garanties contractuelles, de durées et de montants variables, couvrent différents besoins, avant la signature du marché jusqu'à plusieurs années après sa réalisation.

Toujours exigée par un maître d'ouvrage étranger dans le cadre d'un grand projet, la caution de soumission (bid bond) permet de répondre à un marché public ou privé, en garantissant au bénéficiaire le versement d'une compensation, si en tant qu'adjudicataire, l'entreprise ne peut finalement exécuter le marché. «Pour les marchés publics étrangers, cette caution peut aller jusqu'à 30 % du marché, précise Gilles Goac, chargé d'affaires

caution et garantie chez Euler Hermes France. Etant donné qu'il s'agit de garanties à première demande pour des montants très élevés et dont le bénéficiaire est souvent public, le facteur risque est plus important qu'en France, ce qui implique une étude très poussée du contrat signé.»

La caution de restitution d'acompte (advance payment bond) est demandée lorsqu'un acompte couvrant les premières dépenses est versé par le donneur d'ordre au démarrage du chantier. Cette garantie permet à l'acheteur de récupérer les acomptes qu'il a payés (en général, de 5 à 15 % du montant du contrat), si les marchandises ne lui ont pas été livrées ou si le service n'a pas été exécuté dans le délai fixé.

Systématiquement demandée pour des usines clés en main, la caution de retenue de garantie (warranty bond) permet d'être intégralement payé des travaux réalisés, sans aucune retenue de garantie couvrant les éventuelles réserves, défaillances ou malfaçons. Quant à la caution de bonne fin (perfor-

mance bond), elle garantit au bénéficiaire la bonne exécution du contrat ou le versement d'un pourcentage du prix du marché, si ce n'est pas le cas. Cette garantie, d'un montant généralement compris entre 10 et 20 % du contrat, peut être demandée dès le départ, en transformation de la garantie de soumission ou exigée lors de la signature du contrat. «Toutes ces cautions visent à rassurer les donneurs d'ordre étrangers quant à la capacité de leurs contractants français, à exécuter leurs obligations et à respecter les délais, rappelle Erwan de Saint Pol. Avec des marchés plus complexes à mettre en œuvre qu'en France, plus lourds financièrement et parfois très longs, les besoins de cautions de marché à l'international ont toujours été importants et continuent de progresser.»

Bien connaître les pratiques locales

Traditionnellement, les cautions de marché étaient demandées par les entreprises de BTP pour soumissionner à l'étranger, mais cette pratique s'est répandue à tous les secteurs

Trois questions à... Erwan de Saint Pol, directeur caution et garantie d'Euler Hermes France



Quels sont les atouts d'Euler Hermes sur le marché des cautions à l'international ?

Leader européen de la caution, Euler Hermes profite d'une expérience presque centenaire en tant qu'assureur crédit et émetteur de cautions. Son excellent rating Standard & Poor's AA- lui permet d'être accepté dans tous les pays par tous les bénéficiaires et sa capacité de souscription importante, de répondre à toutes les demandes des grands groupes internationaux, y compris sur le long terme.

Grâce à son réseau international, Euler Hermes dispose de 32 bureaux cautions Euler Hermes/Allianz à travers le monde, avec des équipes dédiées capables d'émettre des actes en anglais, mais aussi en langue nationale. Notre réactivité en matière de délivrance des engagements, qui peuvent être émis depuis nos bureaux à l'étranger ou transmis directement depuis la France, via la messagerie

Swift, ainsi que notre compétitivité tarifaire nous font gagner chaque année de nouveaux clients sur ce marché.

Quels sont les zones et les secteurs dans lesquels vous intervenez ?

Euler Hermes est capable d'émettre des cautions partout où les grandes entreprises françaises ont des projets d'investissement, notamment au Moyen-Orient, en Afrique, en Amérique centrale et latine. Tous les grands projets sont concernés par la délivrance de ces cautions : usines clés en main, infrastructures routières, raffineries, plateformes pétrolières, aéroports, métros, etc. Mais aussi tous les acteurs de l'industrie aéronautique, électronique et automobile, dans le cadre de leurs marchés export. L'intervention d'Euler Hermes peut se faire, le plus simplement, directement depuis la France, via son réseau de bureaux Euler Hermes/Allianz à l'étranger ou à travers des partenariats avec des banques locales.

d'activité, dans le cadre d'importants marchés à moyen et long terme. Pour les entreprises hexagonales, ces garanties sont un sésame pour décrocher de nouveaux contrats, mais aussi un moyen d'optimiser leur trésorerie à bon compte. Car compte tenu des engagements couverts, au regard du montant très conséquent de certains marchés, la caution est une solution de financement et de développement très abordable.

Pour les émetteurs de cautions de marché à l'international, l'appréciation du risque s'avère toutefois plus complexe que pour les garanties émises en France. En plus du risque client, la délivrance de cautions à l'étranger supporte en effet des risques juridiques, techniques et politiques supplémentaires.

Le plus souvent soumise au droit local, moins protecteur que le droit français, elle doit être exécutée à première demande du bénéficiaire. D'un montant souvent très élevé et pour une durée parfois très longue,

elle peut également comporter un risque de change pour le garant. Dans le cadre de projets menés par des consortiums en association avec une entreprise locale, le risque est, enfin, lié à la capacité de cette dernière à tenir ses engagements. «Même si l'entreprise française cautionnée est techniquement compétente, financièrement solvable et juridiquement de bonne foi, il y a beaucoup plus de risques qu'elle soit appelée à l'international», souligne Gilles Goaac.

Cela étant posé, la possibilité pour le garant de s'appuyer sur des compétences juridiques et une expertise des pratiques locales est un vrai plus. Un texte de caution comporte de multiples informations, sur le cautionné, le bénéficiaire, l'objet et la durée de l'engagement, le type de garantie, la nature du marché, le fait générateur de l'obligation pour le garant... L'émission d'actes de caution implique, par conséquent, une véritable expertise du risque juridique. «La connaissance de la langue et des juridictions par nos bureaux à l'étranger nous permet d'être plus vigilants quant à la finalisation des textes et plus réactifs dans l'émission des actes, ce qui est un atout pour répondre à certains marchés», poursuit Gilles Goaac.

Pourquoi faire appel à Euler Hermes plutôt qu'à une banque ?

En plus d'intervenir à l'international, Euler Hermes dispose d'une solide expertise dans l'émission de tous types de cautions sur la France, légales ou contractuelles. Notre équipe caution dédiée à cette activité est capable de structurer des actes standards et sur mesure pour des cautions de marché, douanières, agroalimentaires ou environnementales, dans tous les secteurs d'activité.

Notre expérience en tant qu'assureur crédit sur lequel notre département caution peut s'appuyer pour l'analyse des risques et notre réseau international, le plus important sur ce marché, nous permettent d'émettre des actes dans à peu près tous les pays du globe.

La solidité financière du groupe Euler Hermes et son très bon rating sont enfin un gage de solidité quant à notre capacité d'émission et de crédibilité pour les bénéficiaires des cautions de nos clients. Enfin, en s'adressant à un assureur plutôt qu'à sa banque, l'entreprise conserve ses capacités d'emprunt et ses lignes de crédit pour financer le développement de ses activités. ■

Faire appel aux assureurs

Compte tenu des risques supportés, les banques ont toujours été les principales émettrices de cautions à l'international. Ces dernières sont généralement demandées par les directions financières internationales des grands groupes ou les directions financières des filiales en local. «Neuf fois sur dix, les entreprises s'adressent à leurs banquiers pour obtenir des lignes de caution, car elles ne savent pas que les assureurs sont en mesure de le faire», souligne Erwan de Saint Pol. Dans un contexte de resserrement du crédit et d'évolution des règles prudentielles (Bâle II et III), les banques opèrent pourtant de plus en plus souvent des arbitrages en faveur de financements bancaires plus classiques. Elles n'hésitent donc plus à solliciter les assureurs, qui n'ont pas les mêmes contraintes, pour prendre une partie des engagements par signature sur leurs clients. Les entreprises ont, elles aussi, tendance à se tourner vers d'autres partenaires financiers que les banques pour leurs cautions, notamment les assureurs crédit. «En s'adressant à nous, les entreprises préservent leurs lignes de crédit



Gilles Goaac, chargé d'affaires caution et garantie, Euler Hermes France

à court terme et leur capacité d'emprunt à moyen terme, car lorsqu'une banque délivre une caution, elle les prend en compte dans le total des engagements, observe Erwan de Saint Pol. Elles profitent aussi d'une signature de premier rang, de notre expertise en tant qu'assureur crédit et de la réactivité d'une équipe entièrement dédiée à cette activité.» En s'adressant à des assureurs plutôt qu'à leur banque pour leurs cautions à l'international, les grandes entreprises peuvent aussi bénéficier d'un coût plus compétitif. «Si l'entreprise nous sollicite en amont d'un appel d'offres, il est possible de mentionner,

dans les conditions générales, le recours à un établissement financier de premier rang plutôt qu'à une banque pour la délivrance des cautions, précise Gilles Goaoc. C'est aussi un bon moyen d'intégrer le coût des garanties dans les conditions tarifaires de la réponse.» Pour l'entreprise, le choix de l'émetteur de la caution n'est pas non plus anodin. La qualité de signature du garant, sa capacité à s'engager sur d'importants montants, à émettre des cautions en local et à ouvrir une ligne globale à utiliser par l'ensemble de ses filiales à l'étranger sont autant d'éléments à prendre en compte. ■

La caution Euler Hermes **Simplicité et réactivité**

- **Signature d'un contrat cadre (ligne de crédit non confirmée)**
- **Facturation sur utilisation**

- **Demande de caution par fax ou mail**
- **Analyse des demandes par les chargés caution d'Euler Hermes France à Paris ou dans les bureaux Caution Euler Hermes/Allianz à l'étranger**

- **Traitement et délivrance des cautions sous 48 heures maximum au client ou à l'acheteur**
- **Emission des cautions par messagerie Swift**

Europe/Etats-Unis : le grand écart des dynamiques sectorielles

Dans son baromètre sectoriel, l'assureur crédit Euler Hermes dresse son analyse d'une dynamique mondiale fortement contrastée en ce début d'année 2013. Alors que les Etats-Unis montrent des signes de reprise encourageants avec une production manufacturière à + 4,2 % en 2012, l'Union européenne est en franche rechute à - 2,2 %, allant jusqu'à - 2,5 % pour la zone euro.

Avec une demande intra-zone en berne, l'Europe est toujours à la traîne dans bon nombre de secteurs, comme le prouve la contraction de ses marchés automobile et construction (respectivement - 8 % et - 5,3 % en 2012). Les quatre principaux pays membres de la zone euro enregistrent un recul d'activité en termes de production manufacturière : - 0,8 % en Allemagne, - 2,7 % en France, - 6,7 % en Italie et - 6,4 % en Espagne. A contrario, la forte reprise du marché automobile aux Etats-Unis (+ 13 % en 2012) est une belle illustration du redressement de l'industrie américaine. «Cet écart s'explique en partie par des différences structurelles de compétitivité, commente Ludovic Subran, chef économiste d'Euler Hermes, à court terme, il tient surtout à la différence de dynamique de la demande interne, durablement en berne en Europe, et ce faisant, aussi aux spécificités des stratégies à l'international des secteurs clés de l'économie.»

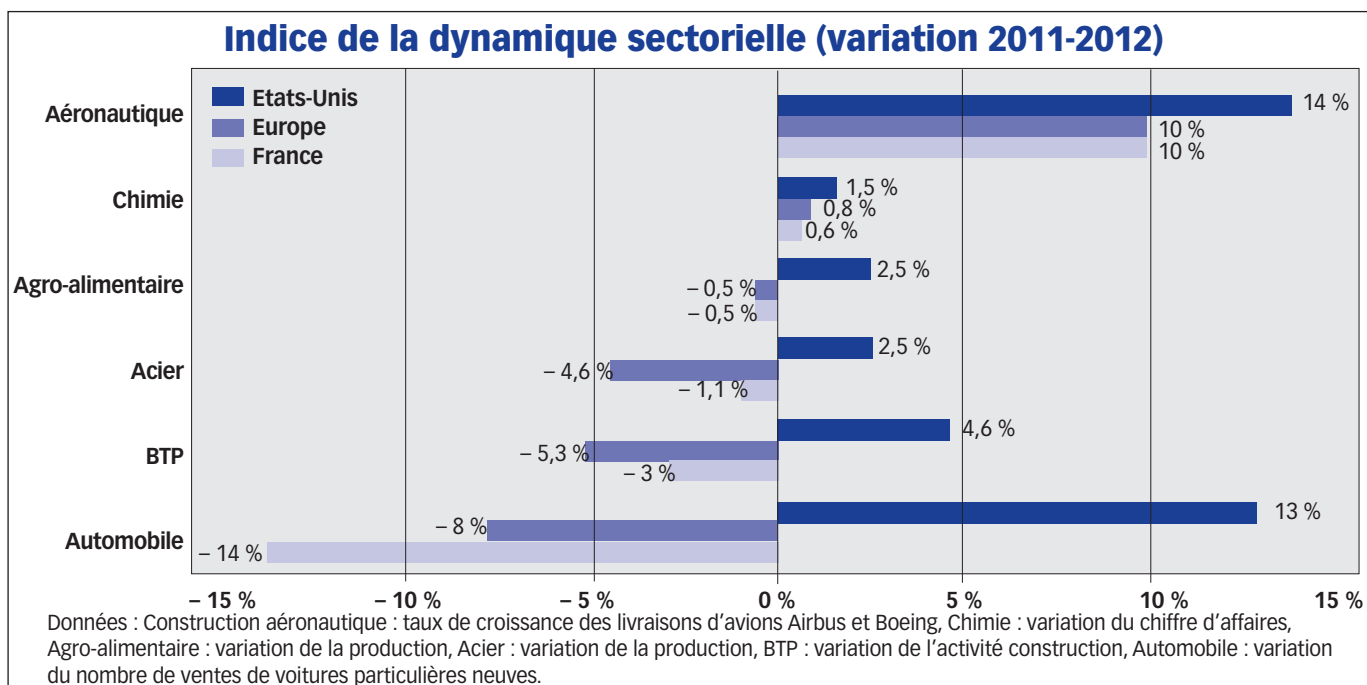
1. L'industrie européenne globalement en rechute

La résistance de quelques secteurs ne compense pas les

difficultés des grands secteurs trop dépendants des marchés européens en crise.

L'automobile et la construction accusent une forte dégradation.

«Alors que le marché de l'automobile renoue avec une croissance de + 4 % au niveau mondial en 2012, le marché européen affiche sa cinquième année consécutive de baisse, à - 8 %, allant jusqu'à - 14 % en France», explique Nicolas Delzant, président du directoire d'Euler Hermes France. Dans un climat tendu de restructurations massives, les prévisions pour 2013 sont peu réjouissantes ; le marché devrait enregistrer une nouvelle baisse de - 3 à - 5 %. Le marché de la construction est également en difficulté faute d'investisseurs et malgré des taux d'intérêt au plus bas, affichant une contraction de - 5,3 % par rapport à 2011. L'Espagne enregistre une chute de sa production de nouveaux logements tombant fin 2012 à 50 000 unités soit près de 6,5 % de son pic d'avant-crise à 800 000 unités. Les perspectives se détériorent également en Italie et en France, avec quelque



Source : Euler Hermes

Dossier - Europe/ Etats-Unis : le grand écart des dynamiques sectorielles

300 000 nouveaux logements français annoncés en 2013, contre un besoin annuel de 500 000 unités. A noter également, le ralentissement d'activité de quelques pays d'Europe de l'Est.

La construction aéronautique, les équipementiers automobiles et la chimie tirent leur épingle du jeu en profitant de la croissance mondiale grâce à des groupes internationalisés. A l'écart des crises locales, la construction aéronautique profite d'une demande dynamique et d'une remarquable visibilité avec des carnets de commandes sur huit ans. Les résultats d'Airbus en attestent avec 833 commandes en 2012 après une année 2011 exceptionnelle à 1 203 commandes. Quant aux équipementiers automobiles de rang 1, s'ils ont dû adapter leur appareil productif pour contrer la chute des ventes automobiles en Europe, ils ont aussi su profiter de la croissance mondiale du secteur automobile de + 4 %, qui devrait se poursuivre en 2013, en investissant notamment dans les pays émergents d'Asie et en Amérique du Nord. La chimie, par ailleurs, a compensé la baisse de ses volumes de - 2,5 % en Europe par l'adaptation de ses outils de production et par des hausses de prix de + 2,7 % en moyenne sur l'année ; augmentation permise par la forte spécialisation des acteurs du marché et par davantage de

Météo internationale des secteurs

| Pays / secteur | Industries agro-alimentaires | Electronique grand public | Pharmacie | Construction automobile | Equipement automobile |
|---------------------|------------------------------|---------------------------|-----------|-------------------------|-----------------------|
| Zone Amériques | | | | | |
| Etats-Unis | | | | | |
| Canada | | | | | |
| Mexique | | | | | |
| Brésil | | | | | |
| Argentine | | | | | |
| Zone Asie-Pacifique | | | | | |
| Japon | | | | | |
| Chine | | | | | |
| Inde | | | | | |
| Indonésie | | | | | |
| Corée du Sud | | | | | |
| Zone France | | | | | |
| France | | | | | |
| Zone DACH* | | | | | |
| Allemagne | | | | | |
| Suisse | | | | - | |
| Autriche | | - | | - | |
| Zone Méditerranée | | | | | |
| Italie | | | | | |
| Espagne | | | | | |
| Portugal | | | | | |
| Grèce | | | | - | - |
| Turquie | | | | | |
| Zone Europe du Nord | | | | | |
| Royaume-Uni | | | | | |
| Irlande | | | | - | |
| Belgique | | | | | |
| Pays-Bas | | | | - | - |
| Roumanie | | | | - | |
| Norvège | | | | | |
| République tchèque | | | | | |
| Pologne | | | | | |
| Suède | | | | | |
| Slovaquie | | | | | |
| Finlande | | | | | |
| Danemark | | | | - | |
| Russie | | | | | |
| Monde | | | | | |

Légende de la météo des secteurs

- Perspectives favorables**
- Des signes de faiblesse**
- Faiblesses structurelles**
- Crise imminente ou avérée**
- Non disponible**

La météo des secteurs est un système de notation établi sur la base de l'expertise microéconomique des arbitres et des analystes du groupe Euler Hermes qui suivent les risques au plus près des entreprises partout dans le monde, à travers un réseau de plus de cinquante filiales locales. La météo donne un diagnostic qualitatif sur la santé et les perspectives d'un secteur à l'étude dans un pays, une zone ou le Monde. Elle recoupe généralement les prévisions de progression de l'activité et reflète plus la santé des entreprises (marges, solvabilité) que la progression des chiffres d'affaires.

* Allemagne, Autriche, Suisse

Dossier - Europe/Etats-Unis : le grand écart des dynamiques sectorielles

| Equipement ferroviaire et aéronautique | Machines | Matériel informatique et télécoms | Pâtes et papiers | Chimie | Sidérurgie | Semi-conducteurs, composants | Construction | Distribution | Transport aérien | Services informatiques et télécoms |
|--|----------|-----------------------------------|------------------|--------|------------|------------------------------|--------------|--------------|------------------|------------------------------------|
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| - | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | - | | | | | | | - |
| - | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |

Source : Euler Hermes

valeur ajoutée dans leurs produits. Le secteur a par ailleurs profité de la croissance des marchés asiatique et sud-américain.

L'agroalimentaire et l'industrie pharmaceutique figurent parmi les rares secteurs «à l'abri» de la crise.

L'activité agroalimentaire est relativement stable dans les pays matures même si elle reste exposée aux variations de prix des matières premières. La croissance de la production mondiale en 2012 s'est chiffrée à environ + 3 %, l'industrie profitant notamment des changements de mode de consommation des pays émergents avec le développement de leurs classes moyennes. De même, la croissance mondiale de l'industrie pharmaceutique s'est stabilisée entre + 4 % et + 5 %, bénéficiant de forts facteurs de soutien, parmi lesquels la demande croissante des classes moyennes des pays émergés, mais aussi celle des pays matures grâce à l'accroissement de leur espérance de vie suite à l'amélioration des technologies médicales.

2. L'industrie remonte la pente aux Etats-Unis

La production manufacturière poursuit sa croissance en 2012 (+ 4,2 %), pour la troisième année consécutive (+ 15 % depuis 2009).

La dynamique sectorielle reste favorablement orientée pour la majorité des grands secteurs.

Aux Etats-Unis, la reprise du marché automobile engagée en 2010 s'est encore confirmée en 2012 avec une croissance des ventes de + 13 % à 15 millions d'unités. Le marché devrait poursuivre sa croissance en 2013 à hauteur de + 5/6 % sans pour

autant atteindre son niveau d'avant-crise compris entre 16,5 et 17,5 millions de ventes annuelles. Une forte reprise qui profite également aux équipementiers automobiles et à la sidérurgie – la production d'acier aux Etats-Unis a ainsi progressé de + 2,5 % en 2012, plus que la croissance mondiale limitée à + 1,2 %. La chimie, déjà bien orientée grâce à la renaissance de son débouché automobile, profite aussi d'un approvisionnement en énergie moins coûteux, avec la montée en puissance de l'exploitation du gaz naturel. Celui-ci améliore significativement la compétitivité de la pétrochimie américaine, car l'éthylène produit en Europe à base de naphta est 50 % plus cher que celui produit outre-Atlantique à partir de gaz naturel. Dans l'industrie aéronautique, Boeing offre, comme son concurrent européen, des perspectives très favorables grâce à la forte demande mondiale. Le constructeur a d'ailleurs restauré en 2012 sa suprématie sectorielle en produisant et en vendant davantage qu'Airbus – la production progressant de plus de 25 % pour atteindre 601 appareils et les commandes nettes d'environ 50 % à 1 203 unités.

La construction contraste par sa reprise encore fragile, avec des volumes restant à des niveaux très faibles.

Le nombre de maisons disponibles à la vente est revenu à un niveau acceptable à 1,6 million d'unités contre 3,2 millions en pleine crise, les prix immobiliers sont modérément repartis à la hausse et les mises en chantier sont également en augmentation. Le taux de défaut sur les prêts immobiliers reste cependant au-dessus de son niveau d'avant-crise, preuve que l'assainissement du marché immobilier n'est pas encore totalement achevé. ■



Euler Hermes France
1, place des Saisons
92 048 Paris La Défense Cedex
tél : + 33 (0)1 84 11 50 50
fax : + 33 (0)1 84 11 50 17
www.eulerhermes.fr

Si vous souhaitez contacter
les auteurs de cette lettre,
vous pouvez vous adresser à :

Erwan de Saint Pol : erwan.desaintpol@eulerhermes.com
Gilles Goacoc : gilles.goacoc@eulerhermes.com
Ludovic Subran : ludovic.subran@eulerhermes.com



Supplément du numéro 1217 du 15 avril 2013
Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 55
SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327
Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano
Service abonnements : 123, rue Jules Guesde - CS 70029 - 92309 Levallois Perret Cedex Tél. 01 44 84 80 45
Impression : Megatop - Naintre - N° commission paritaire : 0416 T 83896