

Les défaillances d'entreprises  
dans le monde

# Le Bulletin Économique N° 1230-1231

Novembre-Décembre 2016

[www.eulerhermes.fr](http://www.eulerhermes.fr)

## CE DOCUMENT

est un extrait de notre Bulletin  
économique N° 1230-1231  
(Novembre-Décembre 2016).

Pour recevoir ce numéro et  
vous abonner à nos publications,  
merci d'adresser votre demande  
à : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com)

# Défaillances : la partie émergée de l'iceberg

**Dossier spécial**

**Les entreprises publiques  
à travers le monde**

Études économiques



**EULER HERMES**

Our knowledge serving your success

\* Notre savoir au service de votre réussite

A company of **Allianz** 

\*

# Sommaire

Direction des Études Économiques  
d'Euler Hermes Group

**Le Bulletin  
Économique  
N° 1230-1231**

Les défaillances d'entreprises  
dans le monde

Le bulletin **Économique d'Euler Hermes Group** est publié mensuellement par la Direction des Études économiques d'Euler Hermes Group. Il est destiné aux clients d'Euler Hermes Group, mais est aussi disponible sur abonnement pour des entreprises ou organismes extérieurs. Reproduction autorisée sous réserve de mention de la source. Se renseigner auprès de la Direction des Études économiques.

**Directeur de la publication et Chef**

**Économiste:** Ludovic Subran

**Études macroéconomiques et risques**

**pays:** Ana Boata, Stéphane Colliac, Alberto González de Aledo Pérez, Mahamoud Islam, Dan North, Daniela Ordóñez, Manfred Stamer (Économistes pays)

**Études sectorielles et défaillances**

**d'entreprises:** Maxime Lemerle (Responsable), Farah Allouche, Yann Lacroix, Marc Livinec, Didier Moizo (Conseillers sectoriels)

**Support:** Laetitia Giordanella (Assistante), Ilan Goren (Gestionnaire de contenus), George Kibala Bauer, Benedetta Scotti (Assistants de recherche)

**Édition:** Martine Benhadj

**Conception graphique:** Claire Mabilie

**Photo crédit:** Images courtesy of Allianz, Images courtesy of Pixabay (public domain under Creative Commons CC0)

**Pour tous renseignements:** Direction des Études économiques 1, place des Saisons 92 048 Paris La Défense CEDEX – Tél.: +33 (0) 1 84 11 50 46 –

Courriel: [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com)

> Euler Hermes Group – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 13 645 323,00 €, RCS Nanterre 552 040 594

**Impression:** Talesca Imprimeur de Talents – Dépôt légal novembre-décembre 2016; issn 1 162 – 2881 ■ *Achevé de rédiger le 25 décembre 2016*

- 3 ÉDITORIAL**
- 4 VUE D'ENSEMBLE**
- 8 CARTE DES DÉFAILLANCES PRÉVISIONS 2017**
- 10 FOCUS AMÉRIQUES**  
Du nord au sud, recrudescence des défaillances
- 10 États-Unis**  
Les défaillances devraient augmenter de +1 % en 2017, malgré les mesures de relance budgétaire
- 11 Canada**  
Les défaillances devraient repartir à la hausse (+2 %) en 2017 après avoir atteint des niveaux historiquement bas
- 11 Amérique latine**  
Attention aux (nombreuses) turbulences
- 12 FOCUS ASIE-PACIFIQUE**  
Les défaillances augmentent pour la troisième année consécutive en 2017
- 12 Chine**  
Les défaillances devraient croître de +10 % en 2017, affichant ainsi une quatrième hausse consécutive
- 13 Hong Kong**  
Touché par la situation en Chine et aux États-Unis
- 13 Corée du Sud et Singapour**  
Un effet domino ?
- 13 Japon**  
Les défaillances devraient augmenter de +1 %, une première depuis 2008
- 13 Australie et Nouvelle Zélande**  
Stabilisation en vue
- 14 FOCUS EUROPE**  
La baisse des défaillances sera moins imposante en 2017
- 14 Europe de l'Ouest**  
La route est encore longue pour retrouver les niveaux de défaillances d'avant-crise
- 16 Royaume-Uni**  
Les défaillances devraient augmenter de +5 % avec les premiers effets retardés du Brexit
- 16 Allemagne**  
Renchérissment du coût des défaillances
- 16 France**  
Retour à 60 000 défaillances pour la première fois depuis 2011
- 16 Italie**  
Recul de -5 % des faillites
- 16 Espagne**  
Une quatrième baisse à venir (-5 % en 2017)
- 17 Danemark**  
Des statistiques en dents de scie
- 17 Plus à l'est**  
Ce sont les plus petites économies qui se comportent le mieux
- 17 Russie**  
Une nouvelle hausse des défaillances de +3 % se profile
- 17 Pologne**  
Les défaillances devraient augmenter de +3 % en 2017
- 18 DOSSIER SPÉCIAL**  
Les entreprises publiques 'zombies' à travers le monde, quels sont les risques ?
- 22 PRINCIPALES DÉFAILLANCES DANS LE MONDE**
- 24 NOS PUBLICATIONS**
- 26 IMPLANTATIONS**



© Image courtesy of pixabay.com. Under CC0 Public Domain frozen-1187920.

# La Reine des neiges

LUDOVIC SUBRAN

Il vous a fallu plus d'un an pour vous sortir cette musique de la tête. Vos enfants sont enfin passés à autre chose; ils ne commandent plus Elsa, Ana et Sven au Père Noël. J'estimais que le dernier éditorial de 2016 se devait d'être spécial, tout comme 2016 s'est avérée une année *spéciale* (oui, c'est un euphémisme) pour les entreprises du monde entier. Il n'y a pas lieu de s'étendre sur le sujet, vous ne croyez pas? Tour-nous-nous plutôt vers l'avenir. Comment oublier vos problèmes si ce n'est en vous proposant une adaptation toute personnelle de *Libérée, Délivrée* (« *Let it go* »), la bande-son magique de la Reine des neiges? Ces paroles peuvent très bien s'appliquer aux gestionnaires de crédit et aux directeurs financiers du monde entier! Ils ne peuvent se laisser aller que s'ils sont assurés. Toute ressemblance avec votre bilan est totalement intentionnelle.

*Le chiffre d'affaires scintille dans la montagne ce soir,  
Aucune commande en vue.  
Aucune trace de liquidités visible  
Un royaume de solitude, où l'argent est roi  
La banque hurle comme cette tempête qui tourbillonne en moi.  
Je ne peux plus la maîtriser, Dieu sait que j'ai essayé.  
Qu'ils n'entrent pas, qu'ils ne voient pas.  
Sois le bon directeur financier que tu as toujours voulu être.  
Dissimule, ne ressens rien, qu'ils ne sachent pas.  
Eh bien, maintenant ils savent!  
Vas-y! Laisse-toi aller!  
Je ne peux plus me retenir.  
Vas-y! Laisse-toi aller!  
Pars et incrimine le DSO.  
Peu importe qu'ils payent*

*Que les coûts se déchaînent  
Les bénéfiques ne m'ont jamais dérangé de toute manière.  
C'est drôle de voir comment les dettes,  
Peuvent tout rendre plus petit.  
Et les peurs qui autrefois me contrôlaient,  
Ne m'atteignent plus du tout  
Il est temps de voir ce que je peux faire  
De tester les limites et les dépasser  
Ni de bien, ni de mal, pas de règles de crédit pour moi  
Je suis libre!  
Vas-y! Laisse-toi aller!  
Je ne fais qu'un avec le fonds de roulement.  
Vas-y! Laisse-toi aller!  
Vous ne me verrez jamais pleurer  
Je suis ici et j'y resterai  
Que les pertes se déchaînent.  
Mes pouvoirs résonnent à travers le bilan et le compte de résultat  
Mon âme virevolte en fractales de millions gelés tout autour  
Et un impayé cristallise comme une explosion de glace  
Je ne reviendrai jamais en arrière  
Le passé est passé.  
Vas-y! Laisse-toi aller!  
Et je m'élèverai comme le soleil à l'aube  
Vas-y! Laisse-toi aller!  
Le directeur financier parfait n'est plus  
Je me tiens ici à la lumière du jour  
Que les impayés se déchaînent  
Les défaillances ne m'ont de toute façon jamais dérangé.*

Une très belle année à tous!

VUE  
D'ENSEMBLE

# Défaillances – La partie **émergée** de **l'iceberg**

BENEDETTA SCOTTI, MAXIME LEMERLE

- En 2016, les entreprises ont eu du mal à résister malgré le solide soutien des politiques monétaires et budgétaires accommodantes. Les fortes tensions déflationnistes et la faiblesse de la demande mondiale ont accru leurs difficultés. Après deux ans de baisse sensible, notre Indice Global des Défaillances n'affiche plus qu'un repli limité de -2 % pour 2016.
- Ainsi, la tendance baissière des défaillances mondiales touche à sa fin - une évolution attribuable au fait que la croissance mondiale n'est pas parvenue à monter en régime et va demeurer sous la barre des +3 % dans les années à venir, ce qui rend les entreprises plus vulnérables aux chocs externes. Les défaillances sont en hausse dans la région Asie-Pacifique et les Amériques, et l'amélioration enregistrée en Europe marque le pas. Notre Indice Global des Défaillances devrait augmenter de +1 % en 2017.
- Au niveau mondial, le retour limité de l'inflation ne devrait pas apporter un grand soutien au chiffre d'affaires des entreprises, alors que celles-ci doivent composer avec la hausse des coûts des intrants et les pressions salariales, qui s'ajoutent au durcissement des conditions de financement.
- La forte augmentation (+45 %) des défaillances de grandes entreprises enregistrées sur les trois premiers trimestres de 2016 est à l'origine de nouvelles turbulences. Ces grandes défaillances provoquent un effet domino en affaiblissant davantage les fournisseurs déjà fragilisés.

L'Indice Global des Défaillances est revenu (seulement)

**3 %**

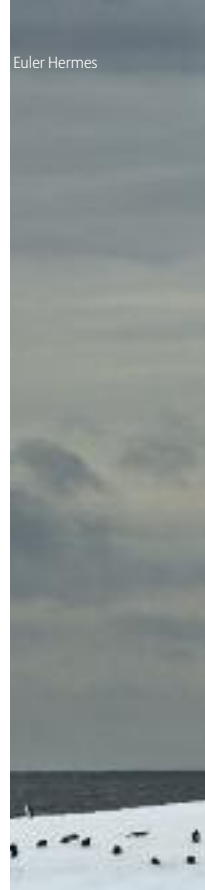
en deçà de son niveau d'avant-crise

**En 2016, les défaillances d'entreprises devraient baisser de seulement -2 %, en net ralentissement par rapport aux années précédentes**

La tendance baissière des défaillances d'entreprises initiée en 2010, s'est poursuivie en 2016 pour la septième année consécutive. L'Indice Global des Défaillances d'Euler Hermes, qui pondère les pays en fonction de leur PIB et représente 84 % du PIB mondial, devrait diminuer de -2 % en 2016. Pour la première fois depuis la Grande Récession, il retombera à son niveau le plus bas de 2007 et légèrement en deçà de sa moyenne d'avant-crise (-3%). Cela étant, après deux années de recul marqué des défaillances (-14 % en 2014 et -9 % en 2015), cette tendance est en rapide perte de vitesse.

## Instabilité mondiale et turbulences locales

Si les entreprises ont absorbé le choc 2008-2009 au niveau mondial, elles demeurent néanmoins fragiles face à l'instabilité de l'environnement macroéconomique et financier au plan mondial et aux multiples turbulences locales. En 2016, elles ont été confrontées à trois défis: (i) le manque de vigueur persistant de l'économie mondiale, avec une croissance du PIB en termes réels de seulement +2,5 % en 2016 (contre +2,7 % en 2015);





© Image Allianz 106047682

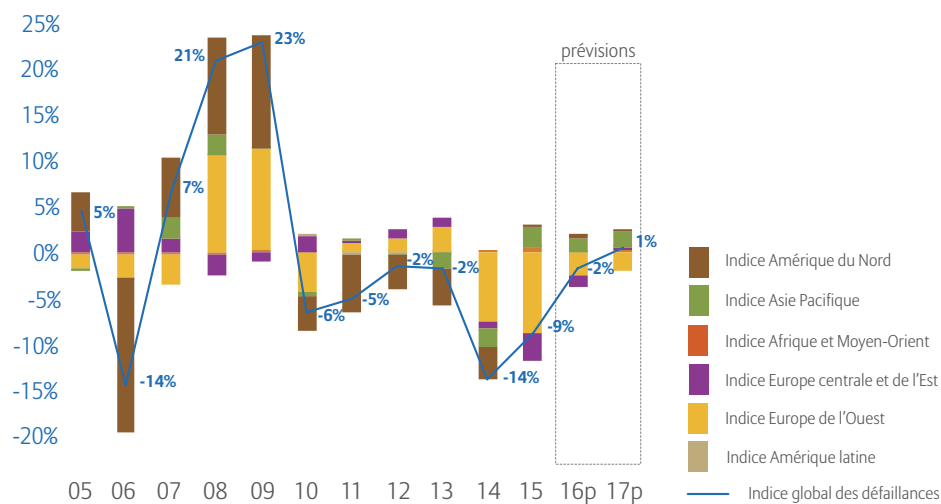
(ii) le fort ralentissement du commerce mondial, la croissance en volume des exportations n'ayant jamais été aussi basse à +1,9% (+3,1% en 2015); (iii) une intense concurrence par les prix qui a grevé les chiffres d'affaires; et (iv) la volatilité des taux de change et des flux financiers internationaux qui a maintenu sous contraintes les conditions de financement, notamment dans les pays émergents. De plus, les entreprises ont dû composer localement avec des zones sensibles tant au niveau politique qu'économique (effondrement du marché des actions chinois en janvier, destitution de la présidente brésilienne, vote du Brexit en juin, ou encore coup d'État manqué en Turquie en juillet).

### L'Europe semble être épargnée par la morosité qui touche le reste du monde: les défaillances ont reculé de 5 % cette année

En 2016, les défaillances devraient augmenter ou se stabiliser dans un pays sur deux, ou deux régions sur trois. L'Amérique latine va enregistrer sa cinquième hausse consécutive des défaillances (+18%) : les entreprises ont souffert de la récession au Brésil, en Argentine et au Venezuela, ainsi que d'une détérioration brutale des termes de l'échange sur fond de faiblesse des prix des matières premières et de dépréciation des devises. De son côté l'Asie-Pacifique continue de subir les effets secondaires de la transi-

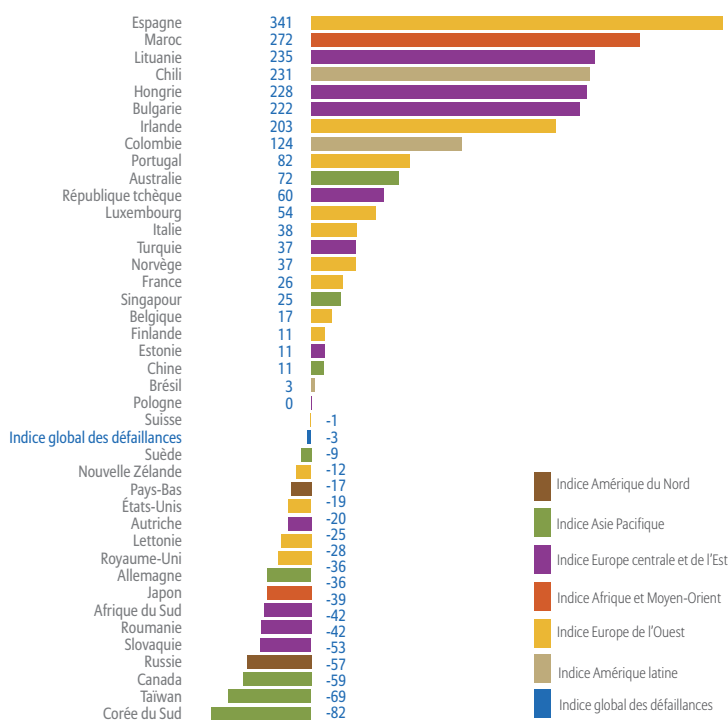
tion économique opérée par la Chine et de la poursuite de son ralentissement économique: la reprise des défaillances devrait se poursuivre en 2016, avec une hausse de +5% de l'indice régional (après la hausse de +9% enregistrée en 2015). Notre indice pour l'Afrique devrait connaître une nouvelle croissance à deux chiffres en 2016 (+16% après la hausse de +12% enregistrée en 2015) tandis que les défaillances en Amérique du Nord semblent se stabiliser. Après plusieurs années de repli régulier aux États-Unis et au Canada, les faillites devraient se stabiliser dans la mesure où les taux d'intérêt remontent. Au total, le tableau mondial des défaillances aurait été plus sombre sans le soutien apporté tout au long de l'année par les politiques économiques et monétaires. Les mesures de relance budgétaire et les politiques monétaires accommodantes ont en partie compensé les faiblesses de l'économie mondiale et les sources locales de turbulences. Plus important, le bilan mondial des défaillances aurait été orienté à la hausse sans le recul enregistré en Europe de l'Ouest. En effet, et malgré des résultats inégaux selon les pays, c'est la seule région à afficher une baisse marquée des faillites en 2016 (-5% après la baisse de 13% enregistrée en 2015), grâce à l'amélioration progressive de la conjoncture économique. Pour autant, le niveau des faillites en Europe de l'Ouest demeure élevé: 10 des 17 pays font encore état en 2016 d'un nombre de défaillances supérieur à la moyenne observée sur la période 2003-2007.

**Graphique 1** Indice Global des Défaillances Euler Hermes et Indices Régionaux  
variation annuelle en % et contribution à l'Indice Global



Sources : Statistiques nationales, prévisions Euler Hermes

## Graphique 2 Défaillances 2016 comparées à la moyenne 2003-2007\* variation en %



Sources : Statistiques nationales, Euler Hermes

# +1%

pour l'Indice Global  
des Défaillances  
en 2017

© Ice skating shoes. iceberg. image courtesy of terry matthews

En 2017, l'indice Global des Défaillances devrait progresser de +1 %, la première hausse en sept ans. Deux tendances expliquent cette augmentation. D'une part, la hausse persistante et généralisée des défaillances en Amérique latine (+12 %), en Afrique (+9 %), en Asie-Pacifique (+6 %) et en Amérique du Nord (+1 %). Selon nos prévisions, tous les pays de ces régions devraient contribuer au rebond. D'autre part, la baisse attendue des défaillances en Europe de l'Ouest (-4 %), ainsi qu'en Europe centrale et orientale (-1 %), marque le pas. Les défaillances devraient se stabiliser dans 5 des 17 pays, notamment en Allemagne où, étant donné les niveaux historiquement bas, de nouvelles baisses sont mécaniquement difficiles.

Trois grands facteurs expliquent le retour du risque de crédit : (i) la croissance et les échanges mondiaux ont atteint un « plafond de verre » à respectivement +3 % pour la croissance du PIB et +4 % pour la croissance des échanges commerciaux en volume ; (ii) le relèvement des taux d'intérêt américains va durcir les conditions de financement mondiales ; et (iii) le rebond des défaillances de grandes entreprises risque de

provoquer des réactions en chaîne, avec l'affaiblissement des fournisseurs déjà fragilisés.

### Une croissance et des échanges commerciaux encore modérés, mais l'inflation est de retour

La croissance mondiale devrait se reprendre, de +2,5 % en 2016 à +2,8 % en 2017, tout en restant sous la barre des +3 %. Le commerce mondial va progresser de +3,1 % mais restera inférieur à son potentiel de croissance, progressant deux fois moins vite qu'avant la Grande Récession. La majeure partie du rebond de la croissance et des échanges mondiaux vient du changement radical de politique aux États-Unis, et de la fin de la récession dans les pays fragiles tels que le Brésil et la Russie, et de la résilience de la Chine et de l'Europe, qui sont prêtes à prendre les mesures qui s'imposent pour préserver la croissance.

Ce faisant, les barrières commerciales vont continuer de se multiplier, renforçant ainsi la complexité et le coût des exportations. Le Président élu D. Trump a également annoncé que les États-Unis envisageaient de prendre des mesures pour protéger certains secteurs, modifier la réglementation financière et favoriser les entreprises américaines sur le marché intérieur et à l'étranger. Ce qui pourrait changer la donne.

Enfin, la grande différence entre 2016 et 2017 tient au retour de l'inflation. Les prix des matières

premières vont repartir à la hausse, quoiqu'à un rythme timide de +20 % à 54 USD pour le baril de pétrole en moyenne sur l'année. Par ailleurs, les mesures de relance budgétaire aux États-Unis et la poursuite des stimuli monétaires en Europe, au Japon et en Chine devraient au final entraîner un renchérissement des prix.

Quelles conséquences pour les entreprises ? Après des années passées à apprendre la façon de prendre des décisions dans un environnement déflationniste (stagnation du chiffre d'affaires, bénéfices opérationnels élevés, crédit bon marché, trésorerie abondante, zéro investissement), il serait temps de tirer la sonnette d'alarme. L'inflation va dopper les chiffres d'affaires, mais peser sur les bénéfices opérationnels et déprécier les actifs et la trésorerie. Le fonds de roulement des entreprises pourrait également être mis sous pression par le protectionnisme et la hausse de la demande, exerçant des tensions sur le crédit des fournisseurs sur le marché intérieur et à l'étranger, notamment lorsque les délais de paiement sont déjà longs.

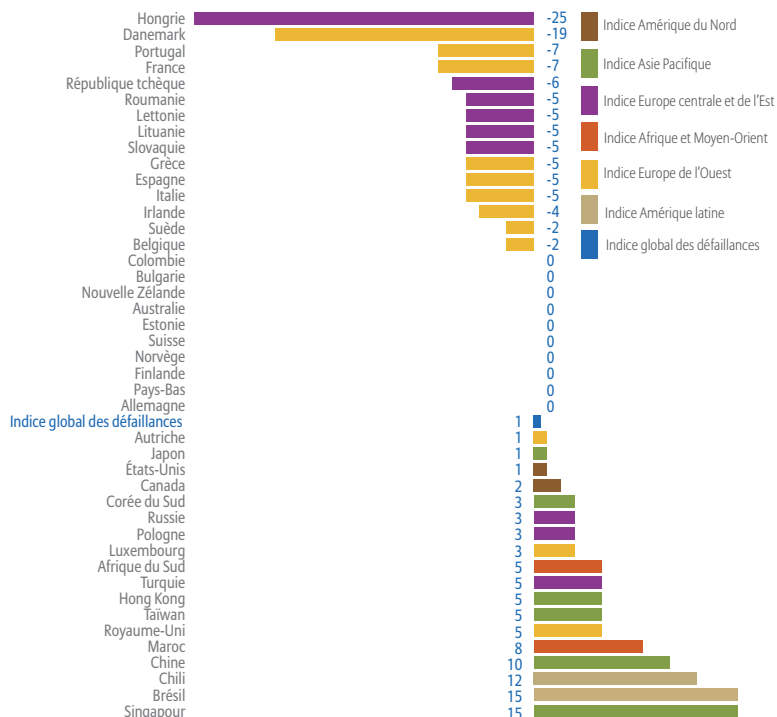
### Les conditions de financement mondiales vont évoluer sur fond de relèvement des taux d'intérêt américains

Nous estimons que les tensions inflationnistes devraient conduire à une accélération du resserrement de la politique monétaire américaine.



### Graphique 3 Défaillances en 2017

variation annuelle en %



Sources : Statistiques nationales, prévisions Euler Hermes

La Fed va abandonner l'attitude accommodante adoptée depuis un certain temps et relever ses taux à deux ou trois reprises en 2017, et encore 2 à 3 fois en 2018 pour atteindre un taux de 3 % d'ici 2019. Cette politique va se traduire par une augmentation des coûts de financement aux États-Unis et ce faisant du risque lié aux niveaux d'endettement déjà historiquement élevés.

La hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et l'appréciation du dollar devraient hélas pénaliser les entreprises des pays émergents. Les titres d'emprunt libellés en dollars devraient se faire plus rares et plus onéreux et les investissements pourraient se réorienter soit vers les pays émergents dans leur quête de rendement, soit vers

les actifs de qualité. Les économies affichant des déséquilibres macroéconomiques pourraient en outre se voir contraintes de durcir leur politique monétaire, ouvrant ainsi la voie à des crises du crédit dans les pays où le coût de la dette est déjà élevé.

### Un vrai risque d'effet domino lié aux défaillances de grandes entreprises

Au cours des trois premiers trimestres 2016, le nombre d'entreprises défaillantes affichant un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions EUR a bondi de +45% par rapport à la même période sur 2015 (192 contre 132 entreprises défaillantes). Une hausse considérable aussi en termes

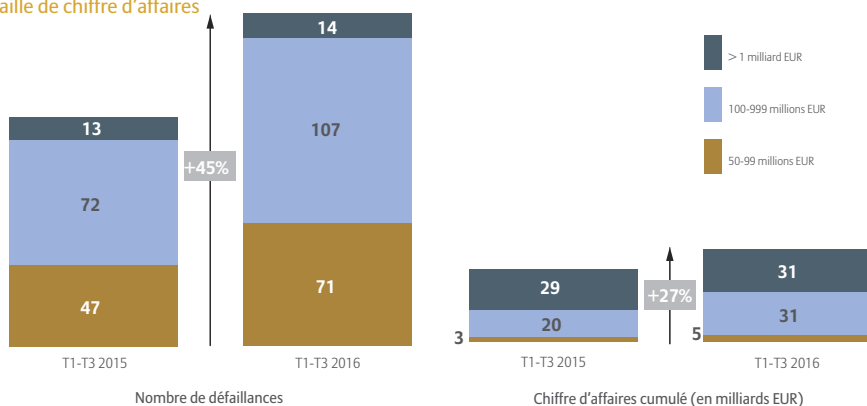
de chiffre d'affaires cumulé, avec un bond de +27%, sur la même période et de +55% pour les entreprises dont le chiffre d'affaires se situe entre 100 millions EUR et 1 milliard EUR – une tendance préoccupante au regard des possibles répercussions en chaîne défavorables sur les fournisseurs non stratégiques.

L'Europe est la région la plus exposée (70 cas de faillites importantes en Europe de l'Ouest et 50 en Europe centrale et orientale). L'Amérique du Nord a enregistré le plus grand nombre de faillites en termes de chiffre d'affaires cumulé : 29 milliards EUR sur les trois premiers trimestres 2016 (par rapport à 11 milliards EUR en Europe occidentale et 17 milliards EUR en Asie-Pacifique). À noter que la moitié des grandes entreprises qui ont déposé le bilan en Amérique du Nord opéraient dans le secteur du pétrole et du gaz. Au niveau mondial, les entreprises du secteur de l'énergie ont enregistré les plus importantes défaillances en termes de chiffre d'affaires cumulé avec plus de 15 milliards EUR sur les neuf premiers mois. Les entreprises publiques, connues sous l'acronyme SOE en anglais (*pour State-owned enterprises*) sont également à surveiller : elles ne sont pas à l'abri d'une faillite. Dans notre dossier spécial (voir pages 18-21), nous proposons un cadre d'analyse des SOEs dans différentes régions, allant de la Chine à l'Amérique latine selon quatre dimensions de risques.

### Graphique 4 Nombre de Défaillances et valeur cumulée du chiffre d'affaires T1-T3 2016

v.s. T1-T3 2015

par taille de chiffre d'affaires



Source : Euler Hermes

**Défaillances d'entreprises**  
Perspectives  
**2017**  
T4 2016

# Les défaillances vont augmenter au-dessus de leur niveau d'avant-crise

## Indice global des défaillances

variation en **2016<sup>e</sup>**:  
**-2%**

variation en **2017<sup>p</sup>**:  
**+1%**



- Forte augmentation des défaillances : plus de +3%
- augmentation des défaillances : entre 0% and +3%
- Diminution des défaillances : entre -1% and -5%
- Diminution des défaillances : plus de -5%
- Niveau de défaillances supérieur à la moyenne 2000-2007

\* Indice régional base 100=2000

Source : Euler Hermes, notes au 16 décembre 2016

### Amérique du Nord

	EfdSIV	*,+/ rmfclKZfe	rmfclKZfe *,+0V	rmfclKZfe *,+1g
<b>Indice régional*</b>	00	)2f	*f	+f
États-Unis	24 636	-9%	0%	1%
Canada	3 089	-1%	0%	2%

### Amérique latine

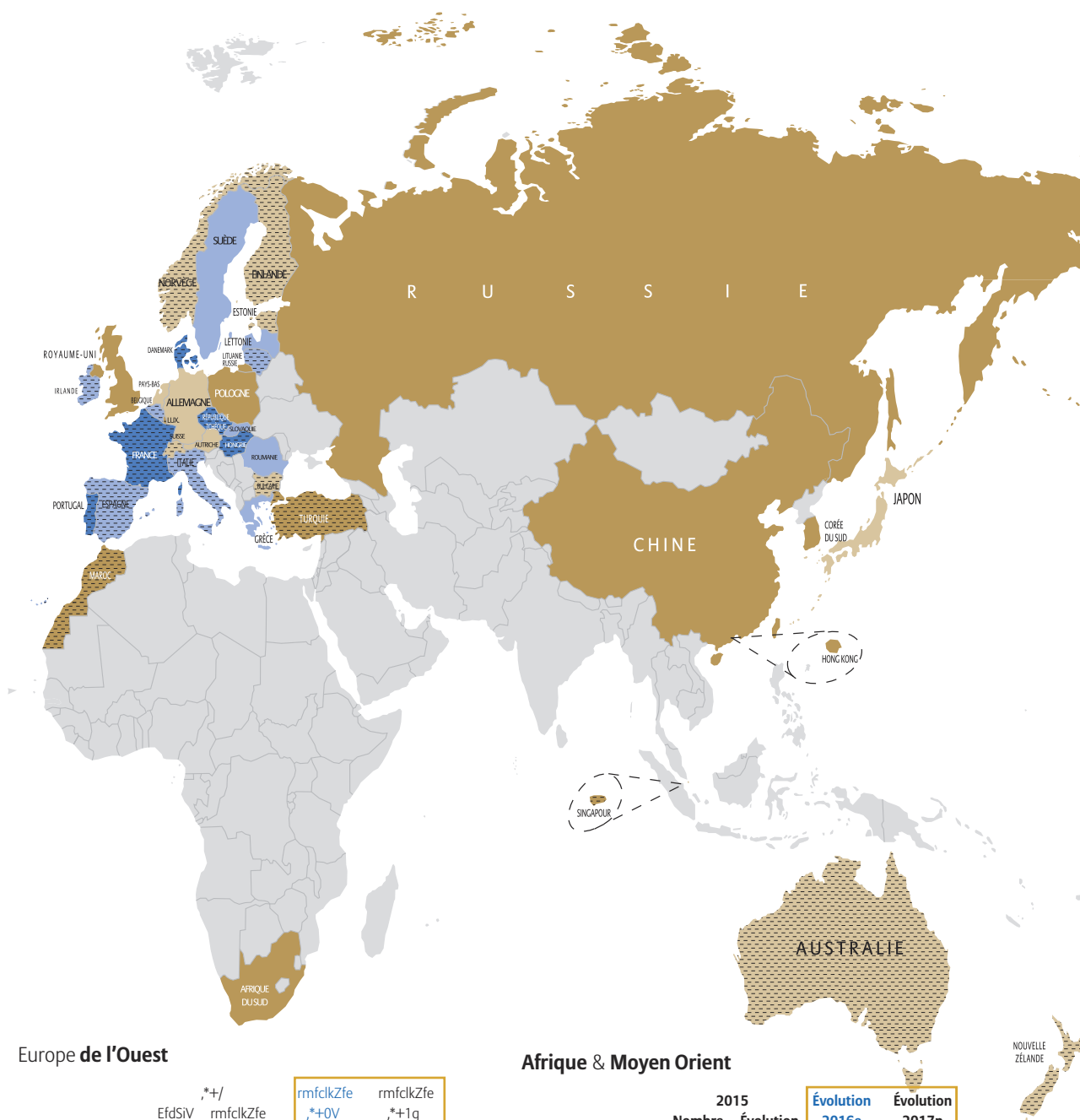
	2015		Évolution 2016e	Évolution 2017p
	Nombre	Évolution		
<b>@eUZTV itXZfeRc&amp;</b>	<b>78</b>	<b>62%</b>	<b>18%</b>	<b>12%</b>
Brésil	2 164	25%	24%	15%
Colombie	428	15%	-6%	0%
Chili	450	176%	11%	12%

### Europe centrale et de l'Est

	2015		Évolution 2016e	Évolution 2017p
	Nombre	Évolution		
<b>Indice régional*</b>	<b>262</b>	<b>-1%</b>	<b>-2%</b>	<b>-1%</b>
Russie	10 086	7%	7%	3%
Turquie	13 701	-13%	-10%	5%
Pologne	747	-9%	5%	3%
République tchèque	2 191	-9%	-9%	-6%
Roumanie	10 269	-50%	-20%	-5%
Hongrie	35 509	-27%	-24%	-25%
Slovaquie	622	-11%	-10%	-5%
Bulgarie	737	12%	-5%	0%
Lituanie	1 987	18%	20%	-5%
Lettonie	797	-16%	-10%	-5%
Estonie	376	-12%	4%	0%



# en 2017 dans 6 pays sur 10 et rester dans plus de la moitié des pays analysés



## Europe de l'Ouest

	*+/ EfdSiV		rmfclkZfe *+0V	rmfclkZfe *+1g
@eUZTV itXZfeRc&	+/+	)+-!	)/!	)/!
Allemagne	23 123	-4%	-4%	0%
France	63 198	1%	-5%	-7%
Royaume-Uni	19 887	-12%	-3%	5%
Italie	14 722	-6%	-5%	-5%
Espagne	4 818	-24%	-15%	-5%
Pays-Bas	6 006	-21%	-17%	0%
Suisse	4 519	7%	2%	0%
Suède	6 426	-10%	-6%	-2%
Norvège	4 462	-7%	5%	0%
Belgique	9 762	-9%	-7%	-2%
Autriche	5 150	-5%	3%	1%
Danemark	4 029	0%	60%	-19%
Finlande	3 068	-12%	-5%	0%
Grèce	362	8%	3%	-5%
Portugal	4 382	-4%	-18%	-7%
Irlande	1 049	-10%	3%	-4%
Luxembourg	902	3%	10%	3%

## Afrique & Moyen Orient

	2015		Évolution	Évolution
	Nombre	Évolution	2016e	2017p
<b>Indice régional*</b>	<b>124</b>	<b>12%</b>	<b>16%</b>	<b>9%</b>
Afrique du Sud	1 962	-5%	0%	5%
Maroc	5 934	18%	8%	8%

## Asie Pacifique

	2015		Évolution	Évolution
	Nombre	Évolution	2016e	2017p
<b>Indice régional*</b>	<b>62</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>
Chine	3 237	24%	20%	10%
Japon	8 812	-9%	-3%	1%
Australie	8 079	22%	-7%	0%
Corée du Sud	720	-14%	-23%	3%
Taiwan	162	23%	27%	5%
Singapour	189	17%	2%	15%
Hong Kong	305	13%	0%	5%
Nouvelle Zélande	2 322	-6%	-8%	0%

## ANNEXE

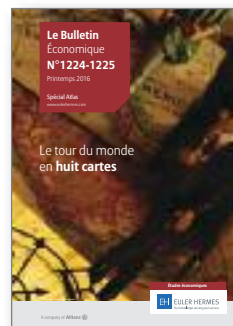
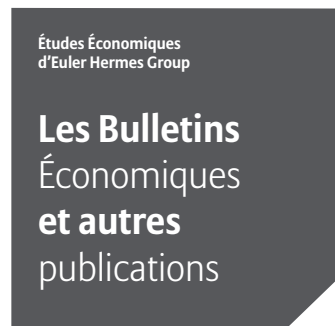
# Principales défaillances dans le monde T1-T3 2016\*

SOURCE :  
EULER HERMES

Date	Pays	Société	Dernier chiffre d'affaires (en millions EUR)	Activité	
SEPTEMBRE	Corée du Sud	Hanjin Shipping Co.,Ltd.	5 730	Transports	
	États-Unis	Itt Educational Services	765	Services	
	États-Unis	Golfsmith International Holdings	400	Commerce	
	Singapour	Dragon Technology Distribution Pte Ltd	392	Équipements/Machines	
	Canada	Lightstream Resources Ltd	300	Énergie	
	Russie	Deti Zao	237	Commerce	
	Turquie	Akfa Holding A.S	189	Services	
	Allemagne	Urlaubstours GmbH	187	Services	
	Russie	Prominvest Ooo	184	Services	
	Russie	Specobsluzhivanie Zao	141	Services	
	Russie	Planetastroj Ooo	138	Commerce	
	Russie	Glavstrojgrupp Ooo	136	Construction	
	Brésil	Comil Ônibus S.A.	136	Constructeur automobile	
	Canada	Golf Town Canada Inc	135	Commerce	
	Singapour	Sembawang Engineers And Constructors	132	Construction	
	France	Oger International	104	Construction	
	Allemagne	Magellan Maritime Services GmbH	98	Services	
	Japon	Shin-Ei Corporation	88	Commerce	
	Pays-Bas	Componenta B.V.	84	Métallurgie	
	Australie	Hughes Drilling Ltd	60	Matières premières	
	France	Ste Approval	55	Agroalimentaire	
	Turquie	Park Bravo Tekstil San Ve Tic Ltd Sti	52	Commerce	
	AOÛT	Pologne	Action Spółka Akcyjna	1 171	Services
Singapour		Searights Maritime Services Pte Ltd	1 050	Transport	
Chine		Zhongjia Huachen Energy Co., Ltd.	855	Chimie	
Australie		Mcaleese Ltd	426	Matières premières	
Grèce		Alapis S.A.	313	Pharmacie	
États-Unis		Global Geophysical Services	260	Énergie	
Pays-Bas		Ms Mode Nederland Bv	237	Commerce	
États-Unis		International Shipholding	233	Transport	
Russie		Uzdaewoauto Voronezh Zao	150	Constructeur automobile	
Allemagne		Gebr. Kemmerich GmbH	132	Métallurgie	
Chine		Shandong Qiaochang Chemical Co., Ltd.	122	Chimie	
États-Unis		Light Tower Rentals	115	Équipements/Machines	
Pologne		Fiten Spółka Akcyjna	94	Énergie	
Slovaquie		Nexis Fibers A.S.	93	Produits chimiques	
France		Altis Semiconductor	78	Électronique	
Grèce		Electroniki Athinon S.A.	66	Commerce	
Turquie		Hasirci Tekstil Sanayi Ve Ticaret A.S	62	Textile	
France		Ets Zilli	62	Textile	
Brésil		Godiva Alimentos Ltda	59	Agroalimentaire	
JUILLET		États-Unis	C&J Energy Services	1 573	Énergie
		Singapour	Swiber Holdings	717	Énergie
		États-Unis	Atlas Resource Partners	666	Énergie
		États-Unis	Halcon Resources	495	Énergie
	Chine	Joyou Group Building Materials Co., Ltd.	447	Équipements/Machines	
	Finlande	Anttila Oy	321	Commerce	
	Russie	Volgomost Ao	229	Construction	
	Turquie	Yolbulan Metal San Ve Tic A.S	199	Métallurgie	
	Suède	Basler Fashion Ab	172	Commerce	
	Canada	H.B. White Canada Corporation	142	Construction	
	Russie	Realnet Ooo	142	Services	
	Russie	Rmz Ooo	141	Services	
	Russie	Behsk Ooo	139	Énergie	
	Suède	Liberala Tidningar I Mellansverige Ab	123	Papier	
	Turquie	Caliskan Ic Ve Dis Tic. San. A.S.	106	Agroalimentaire	
	Japon	Saitamaken Kosei Agricultural Cooperative Assoc.	104	Services	
	Royaume-Uni	Cardy Construction Ltd	97	Construction	
	Royaume-Uni	Lowcosttravel Group Ltd	88	Services	
	Colombie	Sainc Ingenieros Constructores	83	Construction	
	Allemagne	Promod Deutschland Gesellschaft Mit Beschränkter Haftung	73	Commerce	
	Allemagne	Dress-For-Less GmbH	69	Commerce	
	Afrique du Sud	Vrystaat Miellies (Edms) Bpk	69	Agroalimentaire	
	Allemagne	Innova Handelshaus Ag	62	Construction	
Turquie	Kablotek Kablo San. Ve Tic.A.S.	57	Services		
France	Van Hulle Agro-Distribution	57	Agroalimentaire		
Roumanie	Romenergy Industry Srl	56	Énergie		
JUIN	États-Unis	Seventy Seven Energy Inc.	1 000	Énergie	
	Italie	Ce.Di. Sisa Centro Sud S.P.A.	627	Commerce	
	Russie	Magnatehk Ooo	565	Services	
	Chine	Yunnan Yunwei Group Co., Ltd	379	Chimie	
	États-Unis	Hercules Offshore, Inc. (2016)	300	Énergie	
	Russie	Vedk Ooo	263	Agroalimentaire	
	Pays-Bas	Mcgregor Fashion Group B.V.	231	Textile	
	Belgique	Maritime Bunkering & Trading	194	Commerce	
	Chili	Su Bus Chile S A	194	Transport	
	Pays-Bas	Scheer En Foppen	165	Commerce	
	Pologne	Marcpol Spółka Akcyjna	140	Commerce	
	Belgique	Truvo Belgium	125	Papier	
	France	Societe Aveyronnaise De Métallurgie	101	Métallurgie	
	Bulgarie	Solution Partners Eood	99	Services	
	Allemagne	Edc GmbH	98	Chimie	
	Chine	Huizhou Trust Industrial, Ltd.	88	Électronique	
	Australie	Keystone Hospitality Group	81	Services	
	Belgique	Jayam	67	Matières premières	
	Belgique	Optima Bank - Optima Banque	55	Construction	
	Royaume-Uni	Chromevalve Ltd	55	Équipement ménager	
	Suisse	Switcher Sa	50	Commerce	
	MAI	États-Unis	Linn Energy, Llc	2 600	Énergie
		États-Unis	Dex Media, Inc. (2016)	1 350	Services
États-Unis		Breitbart Energy Partners Lp	997	Énergie	
Australie		Dick Smith Holdings Ltd	829	Commerce	
États-Unis		Sandridge Energy, Inc.	692	Énergie	
Allemagne		German Pellets GmbH	425	Matières premières	
Italie		Grandi Molini Italiani - S.P.A.	363	Agroalimentaire	

\* Liste chronologique (non exhaustive, ordre décroissant) de défaillances d'entreprises avec un chiffre d'annuel dépassant 50 millions EUR identifiées par Euler Hermes en 2016 pour les pays suivants : Afrique du Sud, Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Brésil, Bulgarie, Canada, Chine, Corée du Sud, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Hongrie, Italie, Irlande, Japon, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République Tchèque, Roumanie, Russie, Slovaquie, Suède, Suisse, Turquie, Royaume-Uni.

Date	Pays	Société	Dernier chiffre d'affaires (en millions EUR)	Activité	
MAI	États-Unis	Chaparral Energy, Inc.	292	Énergie	
	Russie	Umps Oao	172	Construction	
	Canada	Connacher Oil And Gass Ltd	157	Énergie	
	Russie	Prodtrejtd Ooo	144	Agroalimentaire	
	Russie	Rmz Ao	140	Métallurgie	
	France	Continental Nutrition	96	Agroalimentaire	
	Royaume-Uni	Bfp Wholesale Ltd	94	Agroalimentaire	
	Roumanie	C.E.T. Govora Sa	91	Matières premières	
	Slovaquie	Provit Sk, S.R.O.	79	Agroalimentaire	
	Roumanie	Mazza Construct Srl	70	Construction	
	Suède	Kncgroup Ab	64	Services	
	Canada	Ben Moss Jewellers Western Canada Ltd	58	Commerce	
	Suède	Knc20 Nm Sweden Ab	56	Services	
	Italie	Cardioli E.C. S.R.L.	56	Métallurgie	
	Turquie	Ucgul Corapcılık San Tic A.S	52	Services	
AVRIL	États-Unis	Peabody Energy Corporation	5 000	Matières premières	
	Australie	Arrium Ltd	3 944	Métallurgie	
	Canada	Pacific Exploration & Production Corporation	1 880	Énergie	
	États-Unis	Ultra Petroleum Corp.	755	Énergie	
	États-Unis	Sunedison, Inc.	700	Électroniques	
	Chine	Zhejiang Ship Building Co., Ltd.	397	Autres équipements de transport	
	Royaume-Uni	Polestar Print Holdings	309	Papier	
	Turquie	Real Hipermarketler Zinciri A.S	283	Commerce	
	Russie	Janpz Im.D.I.Mendeleeva Oao	193	Chimie	
	Russie	Npkc Formoza-AlTair Ooo	190	Services	
	Turquie	Begendik Magaza Isletmeleri Tic.Ve San A.S	180	Commerce	
	Russie	Btk Zao	180	Équipement ménager	
	Brésil	Maralog Distribuicao S/A	167	Services	
	Italie	Ce.Di. Sisa Sicilia S.P.A.	165	Commerce	
	Allemagne	Fly Türk Gmbh	160	Services	
	Russie	Mir Mjagkojijgrushki Ooo	154	Équipement ménager	
	Canada	Firstonsite Restoration LP	142	Construction	
	Russie	Volkhovneftekhim Ooo	139	Chimie	
	Royaume-Uni	Gajan Holdings Ltd (Austin Reed)	130	Commerce	
	Australie	Lync Energy Ltd	83	Énergie	
	Belgique	Engineering Steel Belgium	82	Métallurgie	
	Roumanie	Prospectiuni Sa	68	Services	
	Allemagne	Firestixx Holz-Energie Gmbh	68	Matières premières	
	Pays-Bas	Brova Holding Bv	64	Services	
	Allemagne	Hdm Gmbh	58	Matières premières	
	Italie	Cantine Brusa - Societa' Per Azioni	56	Agroalimentaire	
	Italie	Societa' Agricola Consortile Cooperativa Siglabile Aps	51	Agroalimentaire	
	Turquie	Umt Yapi Insaat Malzemeleri Nakliyat Taahhut San. Ve Tic. Ltd Sti	50	Services	
	MARS	Japon	Japan Logistic Cooperative Association	445	Énergie
		États-Unis	Aspect Software Parent Inc.	394	Électroniques
Italie		Ce.Di. Sisa Centro Nord Spa	344	Agroalimentaire	
Danemark		F Group A/S	266	Équipement ménager	
Pays-Bas		Tsn Thuiszorg B.V.	259	Services	
Pologne		Norni Spółka Akcyjna W Upadłości Likwidacyjnej	117	Commerce	
Taiwan		Chien Shing Stainless Steel Co., Ltd.	82	Métallurgie	
Japon		Nisshoku Co., Ltd.	79	Agroalimentaire	
Slovaquie		Ie Group, A.S.	69	Construction	
Corée du Sud		Dow Industrial Co., Ltd	56	Métallurgie	
Australie		Australian Careers Network Ltd	53	Services	
Allemagne		Pfeifer Gmbh	52	Construction	
Roumanie		Stg Steel Srl	51	Métallurgie	
France		Evolution Voyages	51	Services	
États-Unis		Paragon Offshore Plc	1 324	Énergie	
États-Unis		Republic Airways Holdings Inc.	1 192	Transport	
États-Unis		Noranda Aluminum Holding Corporation	1 100	Métallurgie	
États-Unis		Horsehead Holding Corp. (2016)	403	Matières premières	
Roumanie	Interagro Sa	395	Agroalimentaire		
France	Groupe Cauval	380	Équipement ménager		
Turquie	Kurum Demir Sanayi Dis Ticaret A.S.	375	Métallurgie		
Roumanie	Interagro Srl	357	Agroalimentaire		
États-Unis	Sfx Entertainment, Inc.	314	Services		
Pays-Bas	UnLtd Sports Group Bv	250	Services		
États-Unis	Hancock Fabrics, Inc	250	Commerce		
Allemagne	Walsum Papier Gmbh	233	Papier		
Pologne	Partner Steel Spółka Z.O.O.	105	Services		
Pays-Bas	Pdc B.V. (Paradigit)	102	Équipements/Machines		
Turquie	Dempas Demirayak Gida Tur. Isletmeciligi	81	Agroalimentaire		
Italie	Gruppo Edom S.P.A.	80	Équipement ménager		
Allemagne	Esw-Röhrenwerke Gmbh	78	Métallurgie		
Allemagne	Maple Bank Gmbh	68	Services		
Australie	Global Intellectual Holdings Pty Ltd	56	Services		
France	Hibiki	55	Agroalimentaire		
FÉVRIER	États-Unis	Rcs Capital Corporation	1 863	Services	
	États-Unis	Verso Corporation (2016)	1 148	Papier	
	Australie	Queensland Nickel Pty Ltd	413	Matières premières	
	Australie	Om (Manganese) Ltd	359	Métallurgie	
	Turquie	Gold Teknoloji Marketleri San. Ve Tic.	196	Commerce	
	Turquie	Doga Organik Gida Ve Tarim Urun. Uretim A.S	174	Agroalimentaire	
	Roumanie	Societatea Complexul Energetic Hunedoara S.A.	151	Énergie	
	Royaume-Uni	Buk (Realisations) Ltd	131	N/A	
	Royaume-Uni	A Levy	128	Commerce	
	Japon	Tsukiji Jitsugyo K.K.	106	Matières premières	
	Turquie	Benlioglu Yapi Malzemeleri Insaat Taah Ltd Sti	90	Services	
	France	Avenir Telecom	88	Informatique et télécom	
	Turquie	Metro Elektronik Kuyumculuk Dis Tic. A.S	87	Commerce	
	Corée du Sud	Kyungdong Civil Engineering & Constructi	82	Construction	
	Italie	Lames Spa	79	Construction automobile	
Canada	Primus Telecommunications Canada Inc.	72	Services		
Australie	Australian Careers Network Ltd	53	Services		
JANVIER	États-Unis	Rcs Capital Corporation	1 863	Services	
	États-Unis	Verso Corporation (2016)	1 148	Papier	
	Australie	Queensland Nickel Pty Ltd	413	Matières premières	
	Australie	Om (Manganese) Ltd	359	Métallurgie	
	Turquie	Gold Teknoloji Marketleri San. Ve Tic.	196	Commerce	
	Turquie	Doga Organik Gida Ve Tarim Urun. Uretim A.S	174	Agroalimentaire	
	Roumanie	Societatea Complexul Energetic Hunedoara S.A.	151	Énergie	
	Royaume-Uni	Buk (Realisations) Ltd	131	N/A	
	Royaume-Uni	A Levy	128	Commerce	
	Japon	Tsukiji Jitsugyo K.K.	106	Matières premières	
	Turquie	Benlioglu Yapi Malzemeleri Insaat Taah Ltd Sti	90	Services	
	France	Avenir Telecom	88	Informatique et télécom	
Turquie	Metro Elektronik Kuyumculuk Dis Tic. A.S	87	Commerce		
Corée du Sud	Kyungdong Civil Engineering & Constructi	82	Construction		
Italie	Lames Spa	79	Construction automobile		
Canada	Primus Telecommunications Canada Inc.	72	Services		
Australie	Australian Careers Network Ltd	53	Services		



## Déjà parus :

N° 1211-1212

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Le ver est dans le fruit  
Délais et retards de paiement, impayés et défaillances d'entreprises : nos prévisions pour 2015

N° 1213

### ■ Les dossiers

Le recouvrement de créances à l'international  
Le Bon, la Brute et le Truand

N° 1214

### ■ Conjoncture et risques économiques

Ce n'est pas parce qu'on écrit des contes de fées qu'on croit aux loups-garous !

N° 1215

### ■ Les dossiers

Que nous mijote le commerce mondial ? Douze pays livrent leur recette pour relever l'export

N° 1216

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

Le bruit ne fait pas de bien et le bien ne fait pas de bruit

N° 1217-1218

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

Croissance en roue libre ?

N° 1219

### ■ Les dossiers

L'auto dans tous ses états

N° 1220-1221

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Défaillances d'entreprises : Volte-face

N° 1222

### ■ Conjoncture et risques économiques

Les 7 nains de la croissance mondiale

N° 1223

### ■ Secteurs internationaux

Que les jeux des secteurs commencent — Les Jeux Olympiques ont déjà démarré pour les entreprises

N° 1224-1225

### ■ Spécial Atlas

Le tour du monde en huit cartes

N° 1226-1227

### ■ Conjoncture et risques économiques

La croissance, à quel prix ?

N° 1228

### ■ Les dossiers

Pare-chocs publics pour le marché automobile

N° 1229

### ■ Les dossiers

La guerre des étoiles de l'export — Le sommeil de la Force

N° 1230-1231

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Défaillances – La partie émergée de l'iceberg

## À paraître :

N° 1232

### ■ Conjoncture et risques économiques

## La minute de l'économie



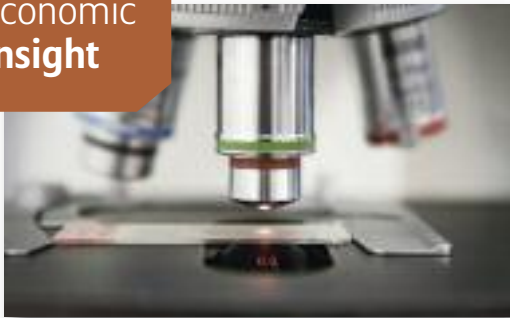
[www.eulerhermes.fr/etude-economique](http://www.eulerhermes.fr/etude-economique)

## Weekly Export Risk Outlook



[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

## Economic Insight



[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- Five Vitamin C's for the Chinese Winter ► décembre 2016
- Italy: The show must go on ► décembre 2016
- Renewable energy: Seeing the full half of the COP ► novembre 2016
- Afri-can or Afri-can't? 10 Myths to debunk on Africa ► octobre 2016
- 2016-17: Tectonic shifts and risk of local tremor ► octobre 2016
- Russia-Turkey-Iran: Why the Caspian Sea region is not the Bermuda Triangle of business ► octobre 2016
- Three Asian Tigers caught in a (Chinese) Typhoon ► août 2016
- The Olympics: A false (economic) start for Brazil ► juillet 2016
- Worldwide DSO: Paying the penalty for low growth ► juillet 2016

## Country Report



Mise à jour décembre 2016

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- |                        |              |             |
|------------------------|--------------|-------------|
| ■ Angola               | ■ Guatemala  | ■ Namibie   |
| ■ Australie            | ■ Islande    | ■ Ouganda   |
| ■ Bosnie & Herzégovine | ■ Italie     | ■ Panama    |
| ■ Chili                | ■ Lettonie   | ■ Qatar     |
| ■ Colombie             | ■ Lituanie   | ■ Suède     |
| ■ Équateur             | ■ Mali       | ■ Thaïlande |
| ■ Éthiopie             | ■ Myanmar    |             |
| ■ Gabon                | ■ Mozambique |             |

## Industry Report



[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- Europe's Chemical Sector ► septembre 2016
- US Oil ► février 2016
- US Retail ► février 2016
- US Household equipment ► février 2016
- France agrifood ► novembre 2015
- US agrifood ► novembre 2015
- Germany agrifood ► octobre 2015
- Construction in France ► octobre 2015
- Construction in Germany ► octobre 2015

## Global Sector Report



Mise à jour dd février 2016

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- |                             |                            |
|-----------------------------|----------------------------|
| ■ Aéronautique              | ■ Métallurgie              |
| ■ Agroalimentaire           | ■ Papier                   |
| ■ Automobile                | ■ Industrie pharmaceutique |
| ■ Chimie                    | ■ Distribution             |
| ■ Construction              | ■ Textile                  |
| ■ Énergie                   | ■ Transport                |
| ■ Électronique grand public |                            |
| ■ TIC                       |                            |
| ■ Biens d'équipement        |                            |

## Implantations

Siège social :  
Euler Hermes Group  
1, place des Saisons  
92 078 Paris La Défense - France  
Tél. : + 33 (0) 1 84 11 50 50

[www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)

### Afrique du Sud

Euler Hermes – South Africa  
The Fris  
32A Cradock Avenue,  
Rosebank 2196  
Tel. : +27 10 59348 01

### Allemagne

Euler Hermes Deutschland  
Niederlassung der Euler Hermes SA  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tel. : + 49 40 8834 9000

Euler Hermes Aktiengesellschaft  
Gasstraße 27  
22761 Hambourg  
Tel. : +49 40 8834 9000

Euler Hermes Collections GmbH  
Zeppelinstr. 48  
14471 Potsdam  
Tel. : +49 331 27890 000

Euler Hermes Rating GmbH  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tel. : +49 40 8834 640

### Arabie Saoudite

Contacteur Émirats Arabes Unis

### Argentine

Solunion  
Av. Corrientes 299  
C1043AAC CBA, Buenos Aires  
Tel. : +54 11 4320 9048

### Australie

Euler Hermes Australia Pty Ltd  
Allianz Building  
2 Market Street  
Sydney, NSW 2000  
Tel. : +61 2 8258 5108

### Autriche

Acredia Versicherung AG  
Himmelfortgasse 29  
1010 Vienne  
Tel. : + 43 5 01 02 1111

Euler Hermes Collections GmbH,  
Zweigniederlassung Österreich  
Handelskai 388  
1020 Vienne  
Tel. : +43 1 90 22714000

### Bahreïn

Contacteur Émirats Arabes Unis

### Belgique

Euler Hermes Europe SA (NV)  
Avenue des Arts – Kunstlaan, 56  
1000 Bruxelles  
Tel. : +32 2 289 3111

### Brésil

Euler Hermes Seguros de Crédito SA  
Avenida Paulista, 2.421 – 3º andar  
Jardim Paulista  
São Paulo / SP 01311-300  
Tel. : +55 11 3065 2260

### Bulgarie

Euler Hermes Bulgaria  
2, Pozitano sq,  
"Perform business Center"  
Sofia, 1000  
Tel. : +359 2 890 1414

### Canada

Euler Hermes North America Insurance  
Company  
1155, René-Lévesque Blvd West  
Suite 2810  
Montréal (Québec) H3B 2L2  
Tel. : +1 514 876 9656 / +1 877 509 3224

### Chili

Solunion  
Av. Isidora Goyenechea, 3520  
Santiago  
Tel. : +56 2 2410 5400

### Chine

Euler Hermes Consulting  
(Shanghai) Co., Ltd  
Unit 2103, Taiping Finance Tower, No.488  
Middle Yincheng Road, Pudong New Area,  
Shanghai, 200120  
Tel. : +86 21 6030 5900

### Colombie

Solunion  
Calle 7 Sur No. 42-70  
Edificio Fórum II Piso 8  
Medellín  
Tel. : +57 4 444 01 45

### Corée du Sud

Euler Hermes Korea  
Rm 1700, 17/F Jongro Tower Building, 6,  
Jongro 2-Ga, Jongro-Gu  
Seoul 110-789  
Tel. : +822 733 8813

### Danemark

Euler Hermes Danmark, filial of  
Euler Hermes Europe S.A. Belgien  
Amerika Plads 19  
2100 Copenhague O  
Tel. : +45 88 33 33 88

### Émirats Arabes Unis

Euler Hermes  
c/o Alliance Insurance PSC  
501, Al Warba Center  
P.O. Box 183957  
Dubai  
Tel. : +971 4211 6000

### Espagne

Solunion  
Avda. General Perón, 40  
Edificio Moda Shopping  
Portal C, 3ª planta  
28020 Madrid  
Tel. : +34 91 581 34 00

### Estonie

Contacteur Finlande

### États-Unis

Euler Hermes North America  
Insurance Company  
800 Red Brook Boulevard  
Owings Mills, MD 21117  
Tel. : +1 877 883 3224

### Finlande

Euler Hermes SA  
Suomen sivuliike  
Mannerheimintie 105  
00280 Helsinki  
Tel. : +358 10 850 8500

### France

Euler Hermes France SA  
Euler Hermes Collection  
Euler Hermes World Agency  
1, place des Saisons  
F-92048 Paris-La-Défense Cedex  
Tel. : +33 1 8411 5050

### Grèce

Euler Hermes - Hellas Credit Insurance SA  
16 Laodikias & 1-3 Nymfeou Str.  
Athènes Grèce 11528  
Tel. : +30 210 6900000

### Hong Kong

Euler Hermes Hong Kong Services Ltd  
Suites 403-11, 4/F, Cityplaza 4,  
12 Taikoo Wan Road  
Taikoo Shing  
Hong Kong  
Tel. : +852 3665 8901

### Hongrie

Euler Hermes Europe SA  
Magyarorszagi Fióktelepe  
Kiscelli u. 104  
1037 Budapest  
Tel. : +36 1 453 9000

### Inde

Euler Hermes Services India Pvt. Ltd  
5th Floor, Vaibhav Chambers  
Opposite Income Tax Office  
Bandra Kurla Complex  
Bandra (East)  
Mumbai 400 051  
Tel. : +91 22 6623 2525

### Indonésie

PT Asuransi Allianz Utama Indonesia  
Allianz Tower 32nd floor  
Credit Insurance Division  
Kawasan Kuningan Persada  
Super block 2  
Jln. H.R. Rasuna Said,  
Jakarta Selatan 12980  
Tel. : +62 21 2926 8888

### Irlande

Euler Hermes Ireland  
Allianz House  
Elm Park  
Merrion Road  
Dublin 4  
Tel. : +353 (0)1 518 7900

**Israël**

ICIC  
2, Shenkar Street  
68010 Tel Aviv  
Tel.: +97 23 796 2444

**► Italie**

Euler Hermes Europe SA  
Rappresentanza generale per l'Italia  
Via Raffaello Matarazzo, 19  
00139 Rome  
Tel.: +39 06 8700 7420

**► Japon**

Euler Hermes Japan Branch Office  
10th Fl., New Otani Garden Court,  
4-1 Kioi-cho, Chiyoda-ku,  
Tokyo 104-0094  
Tel.: +81 3 3538 5403

**► Koweït**

Contacteur Émirats Arabes Unis

**► Lettonie**

Contacteur Finlande

**► Lituanie**

Contacteur Finlande

**► Malaisie**

Euler Hermes Malaysia Branch  
Level 28, Menara Allianz Sentral  
Jalan Tun Sambanthan,  
50470 Kuala Lumpur  
Tel.: +603 22721387

**► Maroc**

Euler Hermes Acmar  
37, bd Abdelattif Ben Kaddour  
20050 Casablanca  
Tel.: +212 5 22 79 03 30

**► Mexique**

Solunion  
Torre Polanco  
Mariano Escobedo 476 Piso 15  
Col. Nueva Anzures  
11590 Mexico D.F.  
Tel.: +52 55 52 01 79 00

**► Norvège**

Euler Hermes Norge  
Holbergsgate 21  
P.O. Box 6875  
St. Olavs Plass  
0130 Oslo  
Tel.: +47 23 25 60 00

**► Nouvelle Zélande**

Euler Hermes New Zealand Ltd  
Tower 1, Level 11  
205 Queen Street  
Auckland 1010  
Tel.: +64 9 354 2995

**► Oman**

Contacteur Émirats Arabes Unis

**► Pays-Bas**

Euler Hermes Nederland  
Pettelaarpark 20  
P.O. Box 70571  
5201 CZ's-Hertogenbosch  
Tel.: +31 (0)73 688 9999 / 0800 385 37 65

Euler Hermes Bonding  
De Entree 67 (Alpha Tower)  
P.O. Box 12473  
1100 AL Amsterdam  
Tel.: +31 (0)20 696 39 41

**► Philippines**

Contacteur Singapour

**► Pérou**

Contacteur Solunion Colombie

**► Pologne**

Towarzystwo Ubezpieczenie  
Euler Hermes SA  
Al. Jerozolimskie 98  
00-807 Varsovie  
Phone: +48 22 363 6363

**► Portugal**

COSEC - Companhia de Seguro de  
Créditos, S.A.  
Av. da Republica, n° 58  
1069-057 Lisbonne  
Tel.: +351 21 791 3700

**► Qatar**

Contacteur Émirats Arabes Unis

**► République tchèque**

Euler Hermes Europe SA,  
organizacni slozka  
Molákova 576/11  
186 00 Prague 8  
Tel.: +420 266 109 511

**► Royaume-Uni**

Euler Hermes UK  
1 Canada Square  
Londres E14 5DX  
Tel.: +44 20 7512 9333

**► Roumanie**

Euler Hermes Europe SA Bruxelles  
Sucursala Bucuresti  
Str. Petru Maior Nr.6  
Sector 1  
011264 Bucarest  
Tel.: +40 21 302 0300

**► Russie**

Euler Hermes Credit Management OOO  
Office C08, 4-th Dobryninskiy per., 8,  
Moscou, 119049  
Tel.: +7 495 981 28 33 ext. 4000

**► Singapour**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd  
12 Marina View  
#14-01 Asia Square Tower 2  
Singapour 018961  
Tel.: +65 6589 3700

**► Slovaquie**

Euler Hermes Europe SA, pobočka  
poist'ovne z ineho clenkeho statu  
2012:Plynařenska 7/A  
821 09 Bratislava  
Tel.: +421 2582 80 911

**► Sri Lanka**

Contacteur Singapour

**► Suède**

Euler Hermes Sverige filial  
Döbelnsgatan 24  
Box 729  
101 34 Stockholm  
Tel.: +46 8 555 136 00

**► Suisse**

Euler Hermes SA  
Zweigniederlassung Wallisellen  
Euler Hermes Reinsurance AG  
Richtplatz 1  
Postfach  
8304 Wallisellen  
Tel.: +41 44 283 65 65  
Tel.: +41 44 283 65 85 (Reinsurance AG)

**► Taïwan**

Euler Hermes Taïwan Services Limited  
Phone: +886 2 5550 0590

**► Thaïlande**

Allianz C.P. General Insurance Co., Ltd.  
323 United Center Building  
30th Floor  
Silom Road  
Bangrak, Bangkok 10500  
Tel.: +66 (0)2 264 8612

**► Tunisie**

Contacteur Italie

**► Turquie**

Euler Hermes Sigorta A.S.  
Büyükdere Cad. No: 100-102  
Maya Akar Center Kat : 7 Esentepe  
34394 Şişli/İstanbul  
Tel.: +90 212 2907610

**► Uruguay**

Contacteur Argentine

**► Vietnam**

Contacteur Singapour



## Le Bulletin Économique

est publié mensuellement par la Direction des Études Économiques  
d'Euler Hermes Group

1, place des Saisons 92048 Paris La Défense Cedex

e-mail : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com) - Tél. : +33 (0) 1 84 11 50 50

Le présent document reflète l'opinion de la Direction des Études Économiques d'Euler Hermes Group. Les informations, analyses, prévisions, contenues dans ce document sont fondées sur les hypothèses et les points de vues actuels de cette Direction et sont de nature prospective. Dans ce contexte, la Direction des Études Économiques d'Euler Hermes Group n'a aucune obligation de résultat et sa responsabilité ne peut être engagée à ce titre. Ces analyses sont d'ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment.

[www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)

Le Bulletin  
économique



Avec Ecofolio  
tous les papiers  
se recyclent.