

AVIS DE NOTATION*

CONFIRMATION DE NOTE

Fitch Ratings - Tunis – 4 avril 2007 : **Fitch Ratings a confirmé la note nationale à long terme de l'Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières (ETAP) à 'AA+ (tun)' avec perspective stable. La note à court terme a été confirmée à 'F1+ (tun)'.**

Les notes de l'ETAP reflètent sa position unique dans le secteur des hydrocarbures en Tunisie lui permettant de jouir d'une « situation de rente » qui garantit la continuité de ses revenus. La société bénéficie en outre d'une relation privilégiée avec l'Etat tunisien. Elle a pour rôle stratégique de couvrir les besoins du pays en pétrole brut, gaz et produits pétroliers et effectue, par conséquent, des transactions d'achat et de vente pour le compte de l'Etat moyennant des commissions. Les notes prennent aussi en compte la santé financière de la société, notamment une rentabilité d'exploitation en amélioration, un endettement limité et une trésorerie confortable.

Les notes restent néanmoins limitées par la volatilité des cours mondiaux du pétrole, la politique de distribution de dividendes et les contraintes de gestion liées au statut d'entreprise publique. Fitch souligne que le choix stratégique de l'ETAP d'élargir son champ d'activité à d'autres territoires pourrait altérer le profil de risque de la société et augmenter ses coûts.

La perspective stable traduit la bonne conjoncture dont jouit le secteur des hydrocarbures en Tunisie notamment l'augmentation de la production nationale et des réserves recouvrables grâce aux incitations du gouvernement pour intensifier l'exploration ainsi que des cours internationaux de pétrole qui se maintiennent à des niveaux élevés. Elle reflète également le maintien probable de la réglementation actuelle qui permet à l'ETAP de conserver son positionnement.

En 2005, l'ETAP a continué de bénéficier des conditions favorables prévalant dans le secteur : ses revenus ont atteint 606 Mio TND, en croissance de 64% par rapport à 2004 et sa marge d'exploitation (EBITDAR/Revenus) a progressé à 72,6%, soit le meilleur taux enregistré sur les cinq dernières années. Le cash flow libre de la société a diminué du fait de l'augmentation des investissements et des dividendes distribués. Néanmoins, la compensation pour déficit sur commercialisation versée par l'Etat de l'ordre de 67 Mio TND a permis à la société de conforter sa trésorerie.

Les chiffres provisoires 2006 montrent une amélioration des revenus de la société de l'ordre de 31,5% atteignant ainsi 797 Mio TND. Malgré une augmentation, qui devrait être assez importante, de la dette de l'ETAP à partir de 2007 liée au financement de son programme d'investissement, y compris les nouvelles concessions, Fitch considère que l'endettement de la société devrait rester compatible avec ses notes actuelles.

L'Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières (ETAP) est une entreprise publique à caractère non administratif (EPNA) placée sous la tutelle du Ministère de l'Industrie et de l'Energie et des Petites et Moyennes Entreprises. Son capital est entièrement détenu par l'Etat tunisien. Créée en 1972, l'ETAP a pour objet la production et l'exploitation des hydrocarbures en Tunisie soit seule, soit en association avec des opérateurs locaux ou étrangers. L'ETAP bénéficie d'une position stratégique sur le marché local. Par ailleurs, l'ETAP gère, pour le compte de l'Etat, le domaine minier national, assure la commercialisation de certains produits finis et approvisionne le marché local en pétrole et en gaz selon les besoins.

(*Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, www.fitchratings.com.tn. Les notes publiées, les critères et les méthodologies sont également disponibles sur ce site, à tout moment. Le Code de conduite de Fitch, ses règles en matière de confidentialité, de conflits d'intérêts, de séparation vis-à-vis des sociétés affiliées, de conformité, ainsi que toutes autres règles et procédures appropriées, sont également disponibles dans la section « Code de Conduite » de ce site.

(* Le CMF n'entend donner aucune opinion ni émettre un quelconque avis quant au contenu des informations diffusées dans cette rubrique par Fitch North Africa qui en assume l'entière responsabilité.