

## AVIS DE NOTATION (\*)

### **Fitch confirme les notes nationales attribuées à Union de Factoring.**

Fitch Ratings – Paris/Tunis – 3 juillet 2007 : Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées sur l'échelle nationale tunisienne à Union de Factoring (Unifactor) à 'BB+(tun)' pour la note à long terme avec perspective 'Stable' et 'B(tun)' pour la note à court terme.

Les notes attribuées par Fitch à Unifactor sur l'échelle de notation nationale reflètent une rentabilité et une capitalisation confortables. Les notes intègrent également la taille réduite de la société et un dispositif de gestion des risques perfectible. Les notes d'Unifactor pourraient être abaissées en cas de dégradation de sa qualité d'actifs. A l'inverse, un relèvement des notes pourrait être envisagé si les procédures de gestion du risque de crédit étaient perfectionnées, amenant une amélioration durable de la qualité des actifs sans détérioration des niveaux actuels de rentabilité et de capital. La prise de contrôle par un actionnaire institutionnel de qualité pourrait aussi être un facteur d'amélioration des notes.

Seulement deux sociétés occupent le marché tunisien du factoring, dont Unifactor avec une part de marché de 38% à fin 2006. L'augmentation soutenue du volume de factures achetées (+24% en 2006) a permis à Unifactor d'afficher un résultat net en croissance malgré le doublement des dotations sur créances classées et le relèvement des charges d'exploitation.

La part des créances classées s'élevait à 7% des encours bruts à fin 2006 (soit un niveau stable par rapport à 2005), en dépit de la hausse significative du volume de créances pendant l'année (+50%). Le taux de couverture par les provisions a été maintenu à un niveau élevé (85%) grâce aux lourdes dotations aux provisions clientèle passées sur l'exercice. Les créances classées nettes ne représentaient toutefois que 5% des fonds propres à fin 2006. Fitch craint que le développement commercial agressif d'Unifactor n'engendre une détérioration de la qualité de ses actifs.

La liquidité d'Unifactor est acceptable. L'échéance des emplois d'Unifactor est en effet largement inférieure à celle de ses ressources. Une nouvelle émission obligataire de maturité 5 ans sera réalisée en 2007 pour un montant de 10 Mio TND afin de réduire la part des ressources à court terme. Celles-ci représentaient, à fin 2006, 37% des sources de financement de la société. Unifactor disposait de lignes de crédit confirmées et non tirées pour 6 Mio TND à fin 2006.

Fitch juge favorablement le processus de renforcement de la capitalisation d'Unifactor entamé en 2006 (par le biais d'une augmentation de capital de 4 Mio TND). Celui-ci devrait se poursuivre en 2007 par une seconde augmentation de capital qui se ferait à la faveur d'une introduction à la bourse de Tunis, prévue pour le second semestre 2007.

Le capital d'Unifactor est principalement détenu directement et indirectement par trois banques locales : l'Arab Tunisian Bank (20%), la Banque Nationale Agricole (12,5%) et l'Amen Bank (14%).

Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). 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 la société qui en assume l'entière responsabilité.