

AVIS DE NOTATION (*)

CONFIRMATION DE NOTE

Fitch Ratings – Londres/Tunis/Istanbul - 06 décembre 2007 : Fitch Ratings a confirmé la note de défaut émetteur (*Issuer Default Rating* – IDR) en devises et en monnaie locale 'BB+' et la note nationale à long terme 'A(tun)' attribuées à Orascom Telecom Tunisie ("OTT"). Fitch a modifié la perspective de ces notes de stable à positive. A ce jour, OTT ne compte aucune émission de titres sur le marché financier.

Les notes reflètent l'amélioration du profil de crédit d'OTT, favorisée par l'augmentation de sa marge d'exploitation et le renforcement de sa position sur le marché domestique, sous sa marque bien connue Tunisiana, avec 48,5% de parts de marché au terme du 1^{er} semestre 2007. Le management d'OTT estime que le nombre total de tunisiens abonnés à la téléphonie mobile avoisinerait les 7,4 millions vers la fin de 2007, soit un taux de pénétration supérieur à 74%. L'opérateur historique Tunisie Telecom ("TT") et OTT forment un duopole rentable. En 2007, OTT a capté 56% des nouveaux abonnements contre 60% en 2006, ajoutant environ 0,5 million d'abonnés à sa base de clientèle et augmentant ainsi ses parts de marché à 48,5%.

La perspective positive des notes d'OTT reflète les attentes de Fitch quant à la poursuite des bonnes performances en 2007 et 2008 (avec une marge brute d'exploitation de 48% enregistrée durant les neuf premiers mois de l'année 2007) et la maîtrise des investissements relatifs aux projets de connexion « Large Bande / Haut-Débit ». Fitch estime que l'orientation stratégique d'OTT reste focalisée sur le segment de la téléphonie mobile quoique l'opérateur semble tenté par les opportunités de développement dans la technologie « Large Bande - sans fil ». OTT n'a pas distribué de dividendes en 2005 et 2006, et la première distribution de dividende intervenue en 2007 (80 MioDT), était conforme aux anticipations de l'agence.

Les notes d'OTT reflètent les anticipations de Fitch quant au maintien d'un taux de distribution de dividendes de 75% à partir de 2008. Fitch estime que la préservation d'une forte capacité de génération de cash-flows et la poursuite de l'effort de désendettement (ramenant la dette nette à un multiple de 0 à 0,5x le résultat brut d'exploitation) sont de nature à favoriser l'amélioration future des notes d'OTT.

Fitch note que la Chambre de Commerce International (CCI) a statué, en novembre 2007, sur le conflit opposant les deux actionnaires d'OTT. En effet, la CCI a plaidé en faveur du maintien de Wataniya dans la structure d'actionnariat d'OTT qui demeure désormais inchangée : ainsi Wataniya et Orascom Telecom d'Egypte possèdent chacun 50% des intérêts dans OTT et se partagent équitablement les droits de gestion d'OTT.

La marge d'EBITDA d'OTT a fortement progressé atteignant 49,2% en 2006 contre 38% en 2005 bénéficiant de l'élargissement de sa base de clientèle et de l'éventail de ses services. Cependant, la légère baisse des revenus moyens par usager (16,9 DT en 2006 contre 18,3 DT à fin 2006) était une conséquence inévitable de l'adhésion d'un grand nombre d'abonnés au service prépayé. Fitch anticipe une intensification de la concurrence après l'attribution éventuelle d'une 3^{ème} licence GSM en 2009. Fitch signale également que la privatisation partielle de Tunisie Télécom a engendré une pression sur les tarifs en 2007.

OTT a réduit sa dette totale de 544 Mio DT en 2006 à 440 Mio DT au 3^{ème} trimestre 2007. OTT entend poursuivre ses efforts de désendettement et envisage d'atteindre une trésorerie nette excédentaire en 2009. Le ratio d'endettement d'OTT est en parfaite harmonie avec ses niveaux de notation (i.e. : dette nette ajustée/EBITDA de 1,1x en septembre 2007 contre 1,3 en 2006 et 3,4x en 2005), ce ratio pourrait atteindre 0,9 – 1,0x à fin 2007 grâce à la capacité avérée d'OTT à générer du cash-flow.

L'amélioration du profil financier d'OTT émane de la consolidation de son EBITDA et de ses cashflows ainsi que du remboursement de 151 Mio DT de dette. Selon l'échéancier initial de remboursement, OTT servira 22,5% de sa dette pendant la période 2008-2011.

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