

## AVIS DE NOTATION (\*)

### **Fitch abaisse la note à long terme d'Alkimia à 'B(tun)' et maintient la surveillance négative**

Fitch Ratings - Tunis – 8 avril 2009 : Fitch Ratings a abaissé la note nationale à long terme de la Société Chimique Alkimia (Alkimia) de 'BB(tun)' à 'B(tun)' et a maintenu la note nationale à long terme sous surveillance avec implication négative. Simultanément, la note nationale à court terme 'B(tun)' a été placée sous surveillance avec implication négative.

L'abaissement des notes nationales d'Alkimia reflète la forte pression qu'exerce la persistance de conditions de marché difficile sur le cash flow de la société et l'altération de sa liquidité qui en résultera. L'agence souligne que la liquidité d'Alkimia s'est affaiblie au courant du 1er trimestre 2009 avec une trésorerie qui est passée de 22 Mio TND à fin décembre 2008 à 5Mio TND à fin mars 2009. La perte de compétitivité du tripolyphosphate de sodium (« STPP ») suite à l'augmentation importante des prix des intrants, combinée à un ralentissement de la demande en produits d'entretien ménager, a entraîné une contraction du carnet de commandes depuis le 4ème trimestre 2008. Du fait de la baisse attendue du volume des ventes ainsi que de la pression sur le prix du STPP, la rentabilité d'Alkimia restera faible en 2009.

La mise sous surveillance négative reflète la dégradation du profil de crédit de la société que pourrait entraîner, selon l'agence, le projet de production de sulfate de sodium. Bien que les modalités de structuration de ce projet, dont le coût est estimé à 45 Mio TND, ne soient toujours pas connues, un recours important à la dette pourrait affaiblir les ratios d'endettement et de couverture d'Alkimia à des niveaux incompatibles avec les notes actuelles. L'agence attend des précisions sur la structure de ce projet après la réunion du conseil d'administration prévue à la fin de ce mois.

Par ailleurs, les notes reflètent le soutien attendu de la part du Groupe Chimique Tunisien, un des principaux actionnaires d'Alkimia et son principal fournisseur, au travers de facilités accordées sur les délais de paiement et les prix offerts afin de préserver la liquidité d'Alkimia. En outre, une flexibilité financière supplémentaire est apportée par les lignes de crédits de gestion inutilisées à ce jour de l'ordre de 8 Mio TND (hors lignes d'escompte).

Alkimia est le principal producteur de STPP de la région Moyen Orient-Afrique du Nord (« MENA ») avec une capacité de production de 140 000 tonnes. Le STPP est un dérivé de l'acide phosphorique qui constitue l'ingrédient de base des détergents de synthèse. Le Groupe Chimique Tunisien ('AA (tun)'/Stable) est le seul fournisseur d'acide phosphorique d'Alkimia et son principal actionnaire, avec une participation de 39%. Les autres grands actionnaires sont le groupe Doghri (qui détient indirectement 39% du capital) et le groupe Driss (17%). Les 5% restants sont cotés à la bourse de Tunis.

Le rapport de notation d'Alkimia sera prochainement disponible sur le site de l'agence [www.fitchratings.com.tn](http://www.fitchratings.com.tn)

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 Fitch Ratings qui en assume l'entière responsabilité.