

## AVIS DE NOTATION (\*)

### REVISION PERIODIQUE DE NOTE

**Fitch Ratings - Tunis – 12 Février 2006** : Fitch Ratings a confirmé les notes nationales attribuées à CEDRIA 'BB+(tun)' pour la note à long terme et 'B(tun)' pour la note à court terme. La perspective d'évolution de la note à long terme a été modifiée de 'Négative' à 'Stable'.

Les notes de CEDRIA reflètent sa forte position dans le négoce du maïs et du tourteau de soja, matières essentielles dans la fabrication d'aliments composés pour animaux (volaille, ruminants...). La modification de la perspective d'évolution de la note à long terme de Négative à Stable reflète la consolidation des avantages compétitifs de CEDRIA en dépit de la dégradation de ses conditions d'exploitation induite par la psychose de la grippe aviaire. En effet, CEDRIA tire d'importantes économies d'échelle du groupage de ses achats avec ceux des autres sociétés du groupe poulina et de l'étendue de sa logistique et de ses capacités de stockage sur le territoire tunisien.

A fin Octobre 2006, CEDRIA a réalisé un chiffre d'affaires de 49,1Mio TND, un niveau quasiment équivalent à celui d'une année pleine en 2005 et 2004. En dépit d'un contexte économique dominé par la psychose de la grippe aviaire, CEDRIA a nettement amélioré sa marge brute d'exploitation passée de 4,6% en 2004 à 5,7% en 2005 puis à 7,4% à fin Octobre 2006. Par ailleurs, CEDRIA a gagné des parts de marché sur l'ensemble de ses concurrents accaparant plus de 19% de l'ensemble du marché à fin Octobre 2006, contre 16,7% à fin 2005 et 14,7% à fin 2004.

Tout en continuant de jouir de la confiance de ses banquiers, CEDRIA a considérablement réduit l'encours de financement bancaire (en majorité à court terme) passé de 11Mio TND à fin 2004 (soit la quasi totalité de l'endettement) puis à 3,11Mio TND à fin 2005 (54% du total endettement) et à 1Mio TND à fin Octobre 2006 (27% du total endettement). En substitution au crédit bancaire, CEDRIA a émis des billets de trésorerie à moyen terme souscrits par une SICAV de la place. Par conséquent, la dette de CEDRIA a été restructurée pour aboutir à une plus importante part de dette à moyen et long terme représentant 73% du total endettement à fin Octobre 2006 contre 46% en 2005 et 21% en 2004.

La société CEDRIA est spécialisée dans le négoce de maïs et tourteaux de soja destinés à la fabrication d'aliments composés pour animaux, elle offre accessoirement aux importateurs tunisiens de céréales des services de déchargement portuaire et de stockage. CEDRIA a été créée en 1992 par le Groupe Poulina pour fournir en matières premières les producteurs d'alimentation animale qui ne trouveraient pas avantage à importer directement ces matières premières. Cette cible de clientèle représente près de la moitié de la demande nationale en maïs et tourteaux de soja qui s'établit à 1,1 millionde tonnes environ (2/3 de maïs et 1/3 de tourteaux de soja).

---

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