

## AVIS DE NOTATION (\*)

### Fitch confirme les notes nationales de Tunisie Factoring

Fitch Ratings-Londres/Tunis- 12 mai 2009: Fitch Ratings a confirmé la note nationale à long terme attribuée à Tunisie Factoring (TF) à 'BBB(tun)' et la note nationale à court terme à 'F2(tun)'. La perspective de la note nationale à long terme est Stable.

Les notes nationales attribuées à TF reflètent une gestion du risque prudente et une capitalisation confortable. Elles tiennent également compte d'une concentration importante des risques par adhérent.

Le volume des factures achetées par TF a augmenté de 16% en 2008, marqué par une progression des achats de factures domestiques avec recours (57% des achats globaux) contre un léger recul des achats de factures domestiques sans recours (23% des achats globaux). Malgré un renchérissement des primes d'assurance qui grève les charges d'exploitation, le résultat net de TF s'est amélioré en 2008 grâce à l'accroissement du volume d'achats et à un recul des dotations aux provisions. En 2009, le résultat net pourrait être affecté par un fléchissement de l'activité et une hausse des provisions compte tenu d'un contexte économique plus difficile.

Le portefeuille de créances de TF demeure sain. Malgré une légère augmentation des créances classées due à un risque client, le taux d'actifs classés n'était que de 2,8% à fin 2008, avec un taux de couverture de 78%. La concentration des risques par adhérent reste élevée, avec six risques supérieurs à 10% des fonds propres (déduction faite des assurances crédit), dont l'un, relatif à un seul acheteur à caractère étatique, représentait 22% des fonds propres à fin 2008. Hormis cet engagement, le risque de concentration a été compensé par une division des risques par acheteur.

Les financements de TF reposent essentiellement sur des crédits à court terme (98% des financements à fin 2008), répartis entre billets de trésorerie (61%) et crédits bancaires (37%), suite au remboursement des crédits bancaires à moyen terme. Cependant, le risque de liquidité est réduit par le délai court d'encaissement des factures achetées et par la disponibilité de lignes de crédit confirmées et non tirées. Le ratio de solvabilité de TF s'établissait à 24% à fin 2008 (exclusivement Tier 1), un niveau que Fitch juge confortable compte tenu du risque net limité.

TF est contrôlée à hauteur de 54,5% par Tunisie Leasing (TL, notée 'BBB+(tun)'/F2(tun)/Stable). Fitch estime que TL aurait la volonté de soutenir sa filiale en cas de nécessité, mais des incertitudes pèsent sur sa capacité à le faire en temps et en heure. Par conséquent, l'agence considère qu'il n'y aurait qu'une probabilité limitée que TL soutienne sa filiale.

Hormis TL, Eurofactor (noté 'AA-'/F1+)/Stable) est le deuxième actionnaire majeur de TF (36,4% du capital à fin 2008). Leader sur le marché tunisien, TF offre des services traditionnels d'affacturage: achat avec ou sans recours, financement, recouvrement de factures domestiques (80%), à l'import (16%) ou à l'export (4%).

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.

Les notes nationales de Fitch Ratings permettent d'évaluer la qualité de crédit relative des entités notées au sein d'un pays dont les notes souveraines internationales sont relativement faibles et où il existe une demande pour ce type de notation. La meilleure signature relative d'un pays étant notée 'AAA', les notes des autres émetteurs sont établies par rapport à celle-ci. Les notes nationales sont essentiellement à l'usage des investisseurs locaux sur des marchés locaux et sont accompagnées d'un identificateur correspondant au pays concerné, par exemple «AAA(tun)» pour des notes attribuées sur l'échelle nationale en Tunisie. Les notes nationales ne sont donc pas comparables internationalement.

---

(\*) 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.