

Fitch Relève la note nationale à long terme de la Société Tunisienne de Verreries (Sotuver) de 'B+(tun)' à 'BB(tun)'

Fitch Ratings - Tunis – 14 juin 2010 : Fitch Ratings a relevé la note nationale à long terme de la Société Tunisienne de Verreries (Sotuver) de 'B+(tun)' à 'BB(tun)'. L'agence a simultanément levé la surveillance sous laquelle la note avait été placée le 4 novembre 2008 après le lancement d'une offre d'achat de la Sotuver par la Compagnie financière d'Investissement (CFI). La note nationale à court terme 'B(tun)' est confirmée. La note à long terme est dotée d'une perspective stable.

Le relèvement de la note reflète l'amélioration continue de la performance opérationnelle réalisée par la société en 2008 et 2009 grâce à sa capacité à augmenter son volume de ventes et ses prix sur le marché local ainsi qu'à l'export. Alors que Fitch s'attend à une baisse du volume des ventes suite à l'arrêt du four pendant 45 jours en 2010 pour des travaux de maintenance, l'agence estime que l'amélioration des marges d'exploitation, avec une marge d'EBITDA passant de 23,9% en 2008 à 34,2% en 2009 et un cash flow brut d'exploitation de 4,9 Mio TND à 8,3 Mio TND, conforte la capacité de la Sotuver à préserver sa rentabilité d'exploitation et à générer du cash flow au cours des prochains mois.

L'agence a examiné le projet de construction d'un deuxième four en 2011 destiné à doubler la capacité de production et soutenir la croissance à partir de 2012. L'investissement dans ce projet (budgété entre 25Mio TND et 30Mio TND) devrait entraîner un cash flow libre négatif en 2011 et donc, des ratios de couverture des charges financières plus faibles et une augmentation de l'endettement ; toutefois les ratios de crédit prévisionnels devraient rester compatibles avec les notes actuelles. Les estimations de Fitch portent sur un ratio de couverture des charges financières par le cash flow brut de 5,9 et un pic du ratio dette nette ajustée/Cash flow brut d'exploitation de 3,8 en 2011.

La Sotuver a pu poursuivre son désendettement en 2009 ; ainsi, la dette totale ajustée a baissé de 21,4 Mio TND à 13,3 Mio TND à fin 2009 et le ratio de dette nette ajustée/cash flow brut d'exploitation de 2,5 en 2008 à 1,2 en 2009. L'agence souligne que le pourcentage de dette à court terme, (64% de la dette totale) continue de refléter une liquidité serrée. Néanmoins, les lignes de crédits de gestion, dont l'enveloppe totale a atteint 5,9 Mio TND en 2010 (non compris l'escompte commercial) offre une flexibilité supplémentaire aux engagements à court terme.

Malgré le changement organisationnel au niveau de la Sotuver suite à la reprise par la CFI, l'agence considère, sur la base de sa méthodologie de notation des sociétés mères et de leurs filiales, que les liens juridiques, stratégiques et opérationnels entre la Sotuver et son actionnaire principal CFI sont faibles. Par conséquent, l'agence continuera de noter la Sotuver indépendamment de sa société mère ; néanmoins elle continuera à suivre la relation entre société mère et filiale et révisera les notes de la Sotuver si nécessaire.

Critères de Notation, « Corporate Rating Methodology », novembre 2009 et « Parent and Subsidiary Rating Linkage », juin 2007.

Le rapport de notation de la Sotuver sera prochainement disponible sur le site web de l'agence : www.fitchratings.com.tn

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.

Des informations complémentaires sont disponibles sur www.fitchratings.com

TOUTES LES NOTES DE CREDIT DE FITCH SONT SOUMISES A CERTAINES RESTRICTIONS ET CLAUSES DE RESPONSABILITE. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT CE LIEN : [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). DE PLUS, LES DEFINITIONS DES NOTES DE FITCH ET LEURS CONDITIONS D'UTILISATION SONT DISPONIBLES SUR LE SITE PUBLIC DE L'AGENCE, [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LES NOTES PUBLIEES, LES CRITERES ET LES METHODOLOGIES SONT EGALEMENT DISPONIBLES SUR CE SITE, A TOUT MOMENT. LE CODE DE CONDUITE DE FITCH, SES REGLES EN MATIERE DE CONFIDENTIALITE, DE CONFLITS D'INTERETS, DE SEPARATION VIS-A-VIS DES SOCIETES AFFILIEES, DE CONFORMITE, AINSI QUE TOUTES AUTRES REGLES ET PROCEDURES APPROPRIEES, SONT EGALEMENT 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.