

## AVIS DE NOTATION (\*)

### Fitch confirme les notes nationales attribuées à Tunisie Factoring

Fitch Ratings - Tunis – 15 mars 2007 : L'agence internationale de notation Fitch Ratings confirme les notes attribuées sur l'échelle nationale tunisienne à Tunisie Factoring (TF) à 'BBB (tun)' pour la note long terme avec perspective d'évolution 'Stable' et 'F3(tun)' pour la note court terme.

Les notes attribuées à TF sur l'échelle de notation nationale reflètent la qualité de son management, une solide qualité d'actifs et une capitalisation confortable. Elles tiennent également compte de sa taille réduite et de tensions sur sa rentabilité, qui reste néanmoins satisfaisante.

Suite à des problèmes d'organisation commerciale conjugués à une concurrence accrue du secteur bancaire, les revenus de TF ont stagné en 2006 alors que ses coûts d'exploitation augmentaient en raison de nouvelles embauches. Le résultat courant n'a pu être amélioré que grâce à la réduction des dotations aux provisions résultant d'un changement dans la politique de provisionnement (calcul de provisions spécifiques au lieu d'une dotation générale de 1,5% des encours) ayant donné lieu à un retraitement comptable rétrospectif de la provision générale et, par conséquent, à la comptabilisation d'une reprise exceptionnelle de 2,8Mio TND en 2006. Pour 2007, TF s'est fixée un objectif d'amélioration de la rentabilité par la relance de son activité et une croissance contrôlée de ses charges d'exploitation.

Fitch estime satisfaisantes les règles de gouvernance de TF et juge rassurante l'amélioration en 2006 du contrôle des risques de crédit et opérationnels. La qualité des actifs de TF est saine, avec un taux de créances classées de 3,1% et un taux de couverture par les provisions de 87,7% à fin 2006. Les créances classées nettes de provisions ne représentaient que 2,5% des fonds propres de TF à fin 2006. Il existe toutefois une forte concentration des risques par adhérent, compensée par une fragmentation du risque par débiteurs.

TF se finance essentiellement par des ressources à court terme, les ressources à moyen terme représentant une part décroissante de ses financements (16% à fin 2006). La liquidité de TF est confortée par le fait que le délai moyen d'encaissement des factures qu'elle achète est largement inférieur à la maturité moyenne de ses financements, et par la disponibilité de lignes de crédit de trésorerie confirmées et non tirées. Afin de se conformer aux nouvelles exigences réglementaires, TF augmentera son capital à 10 Mio TND par incorporation de réserves et report à nouveau en 2007.

Fitch estime confortable le ratio de solvabilité de TF (Tier 1 : 26,99% à fin 2006). TF est contrôlée à hauteur de 54,5% par le groupe financier local leader dans l'activité de leasing Tunisie Leasing (TL, notée BBB+(tun)/F2(tun)). Fitch demeure convaincue de la volonté de TL 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 juge qu'un soutien extérieur serait possible mais non certain.

Hormis TL, Eurofactor (noté AA/F1+) est le deuxième actionnaire majeur de TF (36,4% du capital à fin 2006). TF bénéficie d'un partenariat technique avec Eurofactor visant tant son développement commercial que la maîtrise de ses risques. Avec une part de marché de 60%, TF reste leader sur un marché tunisien limité à deux sociétés d'affacturage.

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 la société qui en assume l'entière responsabilité.