

## AVIS DE NOTATION (\*)

### **Fitch confirme la note nationale de El Wifack Leasing à 'BB+(tun)'**

Fitch Ratings - Londres/Tunis – 23 décembre 2011: Fitch Ratings a confirmé les notes nationales à long terme 'BB+(tun)' et à court terme 'B(tun)' attribuées à El Wifack Leasing (EWL). Simultanément, l'agence a levé la surveillance négative sur la note nationale à long terme, qu'elle a dotée d'une perspective stable. La note nationale de la dette senior a également été confirmée à 'BB+(tun)' et la surveillance négative levée.

Ces décisions font suite à la réévaluation par Fitch des conséquences de la situation économique tunisienne sur la qualité d'actifs et les performances d'EWL ainsi que sur la capacité de cette dernière à maintenir un niveau de liquidité adéquat dans une période de tension sur les ressources. Fitch avait placé les notes d'EWL sous surveillance négative le 1er juillet 2011 pour refléter ses inquiétudes liées tant à la conjoncture économique difficile qui prévaut depuis janvier 2011 qu'aux tensions s'exerçant sur le marché obligataire local.

L'environnement macroéconomique tunisien a commencé à se redresser au T3 2011 après une baisse du PIB au cours du premier semestre. Le PIB réel tunisien a progressé de 1,5% en glissement annuel au T3 2011 et Fitch prévoit une hausse de 1% sur l'année 2011 (contre 3,7% en 2010). Dans cette conjoncture dégradée et toujours fragile, EWL a jusqu'à présent réussi à conserver une qualité d'actifs et une rentabilité adéquates. Son ratio de créances classées ne s'élevait qu'à 4,9% à fin octobre 2011 (3,7% à fin juin 2010), un niveau qui, en comptant les prêts restructurés (3,4% des prêts bruts), reste le plus bas du secteur tunisien du leasing. La politique de provisionnement prudente d'EWL lui a permis de maintenir un ratio de couverture élevé (82% à fin octobre 2011), et très supérieur à celui de ses pairs. La rentabilité d'EWL a été partiellement affectée par la hausse des dotations aux provisions, mais, grâce à un volume d'affaires élevé, la société a pu la maintenir à des niveaux satisfaisants sur les dix premiers mois de l'année 2011.

EWL se refinance essentiellement par le biais de lignes de crédit bancaires à moyen terme. Sa réserve de lignes de crédit confirmées et non tirées s'est accrue depuis fin juin 2011, augmentant la liquidité de la société. A fin novembre 2011, ses besoins de financement annuels étaient couverts à 65% par le stock de lignes de crédit à moyen terme non tirées. EWL émet également des obligations sur le marché obligataire tunisien (18% de ses ressources à la fin du S1 2011). Ce dernier avait été presque fermé aux sociétés de crédit-bail depuis le T1 2011. Des signes de réouverture de ce marché étroit commencent à apparaître, avec une émission de 30 Mio TND réalisée par Tunisie Leasing en septembre 2011. EWL pourrait bénéficier de cet assouplissement du marché.

Les critères applicables : 'Global Financial Institutions Rating Criteria, en date du 16 août 2011, 'Finance and Leasing Companies Criteria', en date du 12 décembre 2011 et 'National Ratings Criteria', en date du 19 janvier 2011, sont disponibles sur [www.fitchratings.com](http://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 LIEU :

[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 Fitch Ratings qui en assume l'entière responsabilité.