

AVIS DE NOTATION (*)

Fitch relève la note d'Orascom Telecom Tunisie (Tunisiana) à 'BBB-' et modifie la perspective de Positive à Stable

Fitch Ratings – Londres/Tunis/Istanbul - 22 décembre 2008 : Fitch Ratings a relevé les notes internationales de défaut émetteur (*Issuer Default Rating* – IDR) en devises et en monnaie locale attribuées à Orascom Telecom Tunisie ("OTT") de 'BB+' à 'BBB- (BBB moins)' et la note nationale à long terme de 'A(tun)' à 'A+(tun)'. La perspective de ces notes est Stable.

Les notes traduisent la forte capacité d'OTT à générer du cash-flow ainsi que l'amélioration de son profil financier résultant de la consolidation de sa marge d'exploitation et sa position dominante sur le marché tunisien au travers de sa marque bien connue Tunisiana . La préservation d'une forte capacité de génération de cash-flows et la poursuite de l'effort de désendettement (ramenant la dette nette à un multiple de 0,5x le résultat brut d'exploitation comparé à 0,95x à fin 2007) sont les principaux facteurs ayant motivé le relèvement des notes d'OTT. En terme de liquidité, la dette à court terme d'OTT s'élevait à 107 Mio TND comparée à une trésorerie de 83 Mio TND à fin septembre 2008. Fitch estime que le cash-flow net d'OTT prévu en 2009, sera en mesure de couvrir sa dette à court terme.

La perspective d'évolution stable des notes d'OTT reflète les anticipations de Fitch quant à la poursuite d'une bonne performance en 2008 et 2009 (avec une marge brute d'exploitation de 53% enregistrée durant les neuf premiers mois de l'année 2008) et la maîtrise des investissements relatifs aux projets de connexion « Large Bande / Haut-Débit » ou l'éventuel octroi d'une licence 3G en 2009-2010. OTT a réduit sa dette totale de 422 Mio TND en 2007 à 347 Mio TND au 3^{ème} trimestre 2008. La marge d'EBITDA d'OTT a progressé de 49,8% en 2007 à 53% pendant les 9 premiers mois de 2008, bénéficiant de l'élargissement de sa base de clientèle et de l'éventail de ses services. Le management d'OTT estime que le nombre total de tunisiens abonnés à la téléphonie mobile avoisinera les 8,4 millions à fin 2008, soit un taux de pénétration d'environ 80%. Fitch prévoit un ralentissement de la croissance de la base des abonnés mobile en 2009, le marché tunisien entrant dans sa phase de maturité.

Actuellement, Orascom Telecom d'Egypte et Wataniya de Qtel ('A+/Stable) détiennent chacun 50% du capital d'OTT et se partagent également le contrôle de sa gestion. Fitch estime que les deux actionnaires sont fortement impliqués dans le développement stratégique d'OTT. Il est toutefois à signaler que les notes d'OTT sont basées sur la performance intrinsèque de son activité de « téléphonie mobile » sous la marque « Tunisiana ». Les notes d'OTT intègrent également les anticipations de Fitch quant au maintien de la politique actuelle de distribution de dividendes avec un taux de distribution plafonné à 75% à partir de 2009. Bien que la distribution de dividendes constitue une source d'inquiétude pour Fitch, le remboursement anticipé de la dette opéré en 2007 réduit la probabilité d'une distribution exceptionnelle de dividendes. Le management d'OTT entend poursuivre ses efforts de désendettement à moyen terme et envisage d'atteindre une trésorerie nette excédentaire à fin 2010, si la performance opérationnelle évolue conformément aux prévisions.

Fitch estime que l'orientation stratégique d'OTT reste focalisée sur le segment de la téléphonie mobile et considère peu probable qu'OTT procède à d'importantes acquisitions internationales. Fitch anticipe une intensification de la concurrence après l'entrée éventuelle d'un troisième opérateur vers 2010, ce qui pourrait engendrer une importante baisse de la part de marché et des marges de la société ainsi qu'une détérioration de ses ratios d'endettement. Ces facteurs pourraient alors impacter négativement les notes d'OTT sur le long terme.

Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, 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 Fitch Ratings qui en assume l'entière responsabilité.