

AVIS DE NOTATION (*)

CONFIRMATION DE NOTE

Fitch Ratings - Tunis – 25 décembre 2007 : Fitch Ratings a modifié de 'Stable' à 'Positive' la perspective d'évolution de la note à long terme de la Société CEDRIA . Les notes qui lui sont attribuées sur l'échelle nationale ont été confirmées à 'BB+(tun)' pour la note à long terme et 'B(tun)' pour la note à court terme.

La perspective positive reflète l'amélioration soutenue des revenus et résultats de CEDRIA ainsi que la consolidation de sa forte position de marché. CEDRIA tire de significatives économies d'échelle du regroupement de ses achats avec ceux des autres sociétés du groupe Poulina, elle dispose également de la plus importante logistique et des plus larges capacités de stockage sur le territoire tunisien. Bénéficiant de la restructuration que connaît la filière aval du secteur avicole, CEDRIA a acquis une position stratégique sur le marché national où elle assure, avec ses partenaires, près de 60% des importations nationales de maïs et tourteaux de soja, matières de base pour la fabrication d'aliments composés pour animaux (volaille, ruminants...). La perspective positive reflète également, l'appréciation de l'agence quant à la capacité de CEDRIA à maîtriser et à réduire son endettement au cours des deux prochaines années par la génération de cash-flows et la vente d'actifs hors exploitation.

Les notes de CEDRIA intègrent l'amélioration de ses ratios d'endettement et la réduction significative de sa dette sur la période 2004 – 2006. Pour l'exercice 2007, Fitch n'exclut pas que la hausse des cours des matières premières et son corollaire en terme de besoin en fonds de roulement ainsi que le niveau élevé des dividendes et des investissements, affectent les cash-flows et l'endettement de la société.

A fin Novembre 2007, CEDRIA a réalisé un chiffre d'affaires de 82,5Mio TND, en augmentation de 51,3% par rapport à l'année précédente. Cette hausse spectaculaire, s'explique principalement par l'envolée des cours mondiaux des matières premières au cours du second semestre 2007. Dans ce contexte, CEDRIA prévoit pour 2007 une marge opérationnelle de 5% contre 7,16% en 2006.

A fin 2006, CEDRIA a réduit sa dette nette à 2,4Mio TND contre 3,5Mio TND à fin 2005, et son ratio d'endettement est passé à 0,7x contre 1,6x à fin 2005. Cette tendance s'est inversée en 2007 où CEDRIA a contracté de nouveaux emprunts afin de couvrir aussi bien son besoin croissant en fonds de roulement que ses investissements. Par conséquent, sa dette nette provisoire à fin Octobre 2007, a atteint 7,9Mio TND environ et son ratio d'endettement 1,7x.

CEDRIA a été créée en 1992 par le Groupe Poulina pour assurer son approvisionnement en matières premières destinées à la fabrication d'aliments composés pour animaux. CEDRIA offre accessoirement aux importateurs tunisiens de céréales des services de déchargement portuaire et de stockage. La demande nationale en maïs et tourteaux de soja s'établit à près de 1,1 million de tonnes environ (2/3 de maïs et 1/3 de tourteaux de soja).

(*) 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.