

## **Fitch abaisse la note à Long Terme de la SIAME à 'B(tun)' et modifie la Perspective à Négative**

Fitch Ratings - Tunis – 31 Juillet 2009 : Fitch Ratings a abaissé la note nationale à long terme de la Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Electriques (SIAME) de 'BB- (tun)' (BB moins (tun)) à 'B(tun)'. La note à court terme a été confirmée à 'B (tun)'. La perspective de la note à long terme a été modifiée de Stable à Négative.

L'abaissement des notes reflète la détérioration continue du profil opérationnel et financier de la SIAME en 2008 alors que l'agence prévoyait une certaine stabilisation. L'endettement de la société mesuré par la dette nette ajustée/EBITDAR a atteint un niveau élevé de 11,8 en 2008 alors que la flexibilité financière de la société s'est nettement réduite. Néanmoins l'agence souligne la capacité de la SIAME à refinancer sa dette à court-terme et à renouveler ses lignes de crédit de gestion au courant du premier semestre 2009. L'allègement des besoins en fonds de roulement ainsi que l'absence de dividendes ont aussi aidé à atténuer la pression sur la liquidité.

La perspective négative reflète l'opinion de l'agence selon laquelle l'environnement actuel pourrait maintenir sous pression la performance de la SIAME en 2009 et entraver les efforts du management destinés à améliorer la rentabilité et l'endettement. L'agence souligne que l'incapacité de réduire le ratio dette nette ajustée/EBITDAR en-dessous de 8 en 2009 pourrait mettre davantage de pression sur les notes de la SIAME.

Les notes de la SIAME continuent de refléter sa position de marché privilégiée bénéficiant d'une relation historique solide avec la Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG) et son offre diversifiée. La SIAME a aussi développé une relation avantagée avec General Electric Power Control (GE) et produit des disjoncteurs sous la marque GE depuis 2004. Alors que l'agence apprécie les initiatives de la SIAME destinées à repositionner son offre, l'agence attend encore d'en voir les effets sur le renforcement de la rentabilité de la société au cours des prochaines années. Par ailleurs, les notes de la SIAME demeurent contraintes par la taille réduite de la société, son exposition au risque de change et à une concurrence intense. La SIAME bénéficie de son appartenance au Groupe Arem même si l'agence continue de la noter indépendamment de sa société mère compte tenu de la faiblesse des liens juridiques, stratégiques et opérationnels entre les deux groupes. La SIAME gère sa propre trésorerie et lève de la dette indépendamment de sa société mère.

Les revenus de la SIAME sont restés stables en 2008 à 24,2Mio TND alors que la marge d'exploitation mesurée par le ratio EBITDAR/revenus a continué de baisser pour atteindre 4,9% après 8,5% en 2007. La marge sur cash flow net d'exploitation est revenue à des niveaux faibles en 2008 (3,6% comparé à 6,8% en 2007) et n'a pas permis de couvrir les dépenses d'investissement et les dividendes distribués. Ainsi le cash flow libre (CFL) est resté négatif à fin 2008 à -1,7Mio TND mettant sous pression la liquidité de la société. L'agence note que selon les indicateurs d'activité intermédiaires de la SIAME à fin juin 2009, les revenus sur le premier semestre 2009 ont reculé de 11,7% comparés au premier semestre 2008 et la dette nette ajustée a baissé à 9Mio TND à fin juin 2009 comparée à 12,7Mio TND à fin 2008.

La SIAME est un fournisseur local d'équipements de distribution électrique dont, principalement, les compteurs d'énergie, les accessoires de ligne basse tension et moyenne tension et les disjoncteurs. La société a aussi développé une activité de sous-traitance en faveur de quelques multinationales dont Sagem, Valéo, Tefal et Tyco. Depuis 1999, 23% du capital de la SIAME est coté à la bourse des valeurs mobilières de Tunis. Le groupe AREM est l'actionnaire majoritaire de la SIAME détenant 53% du capital à fin juin 2009.

Le rapport de notation de la SIAME sera prochainement disponible sur le site web de l'agence : [www.fitchratings.com.tn](http://www.fitchratings.com.tn)

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.