

## AVIS DE NOTATION\*

### CONFIRMATION DE NOTE

Tunis – 02 janvier 2007 : **Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées sur l'échelle nationale au Groupe Chimique Tunisien (GCT) à 'AA(tun)' pour la note à long terme avec perspective d'évolution 'Stable' et 'F1+(tun)' pour la note à court terme, ainsi que celles attribuées à la Compagnie des Phosphate de Gafsa (CPG) à 'AA-(tun)' pour la note à long terme avec perspective d'évolution 'Stable' et 'F1(tun)' pour la note à court terme.**

Les notes nationales attribuées par Fitch au GCT et à la CPG reflètent les bonnes performances et la forte intégration de l'industrie tunisienne du phosphate, le GCT transformant près de 90% de la production de la CPG. Ces notes sont basées sur l'importante et durable demande d'engrais phosphatés à l'échelle mondiale et les fortes positions commerciales détenues par le GCT. Les notes reflètent également l'excellente santé financière du GCT et de la CPG et le fort soutien qui leur est accordé par l'Etat, leur unique actionnaire.

Les notes du GCT et de la CPG sont en revanche contraintes par la cyclicité du marché mondial des engrais phosphatés : l'offre et la demande dépendent en effet de facteurs aussi variés que le climat, l'économie, la géopolitique, etc. Ces notes sont également affectées par la volatilité accrue des prix des matières premières utilisées pour la transformation du phosphate (souffre et ammoniacque dérivant du pétrole) et la forte sensibilité des revenus de ces entreprises aux facteurs hors de leur contrôle que sont les cours mondiaux des engrais et du phosphate brut ou le taux de change dinar tunisien / dollar américain. Il est enfin à noter que d'importantes capacités de production seraient en cours de préparation en Arabie Saoudite.

En 2005, l'industrie tunisienne de phosphate a continué de profiter d'une conjoncture mondiale favorable caractérisée par le maintien d'une demande élevée et la poursuite de l'augmentation des prix de vente du phosphate et des engrais. Le GCT a ainsi réalisé un chiffre d'affaires de 980 Mio TND et un bénéfice record de 174 Mio TND. Le cours mondial du phosphate brut ayant fortement augmenté après plusieurs années de stabilité, la CPG a réalisé un chiffre d'affaires de 296 Mio TND et un résultat net de 47,5Mio TND, profitant également de la légère appréciation du dollar américain contre le dinar tunisien. Ainsi, la marge opérationnelle de la CPG est passée de 12,4% à fin 2004 à 23,6% à fin 2005, alors que celle du GCT est restée quasiment stable à 17,3%.

Le GCT et la CPG ont constitué une « joint venture » avec des partenaires Indiens pour le montage d'une nouvelle usine d'acide phosphorique d'une capacité de 360,000 tonnes par an. A cet effet, la CPG envisage d'augmenter sa production à hauteur de 9Mio de tonnes par à partir de 2011 afin de subvenir au besoin de la nouvelle unité. Le GCT et la CPG détiendront 70% du capital de la nouvelle « joint venture » (35% chacune), ce qui se traduit par une participation financière de 31,5Mio TND pour chacune.

En 2005, la CPG a contracté un nouvel emprunt auprès de la Banque Africaine de Développement, ce crédit portant sur un montant de 50Mio USD, est garanti par l'Etat Tunisien. A fin 2005, cette ligne de crédit n'a pas été tirée.

Par ailleurs, le GCT est tenu d'implémenter les solutions de réhabilitation et de protection de l'environnement de ses sites de production (150Mio TND à déboursier sur les 10 prochaines années).

-----  
(\* Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, [www.fitchratings.com.tn](http://www.fitchratings.com.tn). 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.