

## AVIS DE NOTATION\*

### CONFIRMATION DE NOTE

**Tunis- 12 janvier 2007: Fitch Ratings a levé la surveillance négative de la note à long terme nationale de la Société La Paix SA (« La Paix ») et a confirmé cette note à 'CC (tun)'. La note avait été placée sous surveillance négative le 6 juin 2006 lors de la fermeture du parc par les autorités suite à un accident grave. La note à court terme est confirmée à 'C (tun)'. La perspective est stable.**

La levée de la surveillance négative suit la confirmation que les revenus du parc ont retrouvé leur croissance habituelle depuis le mois d'octobre 2006. Comme Fitch l'avait anticipé, le nombre de visiteurs avait chuté après l'accident, occasionnant un manque à gagner sur les revenus de l'ordre de 0,7Mio TND à fin septembre 2006. Néanmoins, la contribution croissante des autres activités de La Paix au revenu global de la société a permis de compenser largement cette perte. En effet, alors que la part des revenus générés par le parc a chuté de 19% à fin septembre 2005 à 13% à fin septembre 2006, les revenus totaux de la société ont augmenté de 5,2% grâce à la croissance de l'activité hôtelière qui a largement bénéficié de la contribution d'Ibérostar.

Par ailleurs, les actionnaires de La Paix ont encore une fois en 2006 confirmé leur soutien en apportant 7 Mio TND à la société, qui a ainsi pu surmonter une situation de liquidité serrée et faire face à ses échéances de dette.

La perspective stable traduit le soutien financier des actionnaires ainsi que leur volonté de continuer à assurer la liquidité de La Paix pendant encore deux ans, ce qui laissera à la société le temps de générer des revenus suffisants pour faire face à ses engagements financiers sans soutien externe. Le management prévoit une augmentation de capital qui devrait procurer 8 à 10 Mio TND supplémentaires en 2007.

La perspective stable reflète aussi l'amélioration de la rentabilité d'exploitation résultant de l'augmentation des revenus de la plupart des activités de La Paix. En 2005, les revenus atteignaient 19 Mio TND (après 9 Mio TND en 2004), soit un EBITDAR de 3,7Mio TND comparés à une perte de 0,3 Mio en 2004. L'hôtellerie a connu des taux d'occupation et des Revenus par lit disponible en hausse, ce qui explique la contribution positive de cette activité aux revenus de la société et leur amélioration, ainsi qu'une meilleure rentabilité d'exploitation. Toutefois, Fitch considère que la rentabilité de La Paix et le niveau de ses cash flow sont très bas en comparaison avec le volume de sa dette. L'endettement reste élevé et la société est entièrement dépendante du soutien financier de ses actionnaires.

La Paix est l'entité juridique qui regroupe les activités touristiques du groupe Poulina. Elle possède trois hôtels, deux restaurants, un parc d'attractions (Carthage Land) et un complexe touristique. Celui-ci, dénommé La Médina, comprend des appartements en multipropriété, des locaux commerciaux (boutiques, cafés, restaurants ...) ainsi qu'un casino.

-----  
(\* 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.