

AVIS DE NOTATION (*)

CONFIRMATION DE NOTE

Fitch Ratings - Tunis – 17 mars 2008 : Fitch Ratings a confirmé la note nationale à long terme de l'Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières (ETAP) à 'AA+(tun)'. La perspective de la note est stable. La note à court terme a été confirmée à 'F1+ (tun)'. L'ETAP a le statut d'Entreprise Publique à caractère Non Administratif placée sous la tutelle du ministère de l'Industrie, de l'Energie et des Petites et Moyennes Entreprises.

Les notes continuent à refléter l'actionnariat de l'ETAP, dont le capital est entièrement détenu par l'Etat tunisien, son statut juridique et ses liens opérationnels et stratégiques avec l'Etat tunisien. Ce dernier contrôle l'entreprise à travers son conseil d'administration composé de représentants de membres du gouvernement et de la banque centrale. Il agit sur le profil financier et opérationnel de l'ETAP à travers l'approbation du budget d'exploitation et d'investissement et la distribution de dividendes. L'Etat a aussi la possibilité de changer le statut de l'ETAP et son cadre commercial.

Depuis 1991, l'ETAP lève de la dette d'une manière indépendante sur le marché financier par opposition à un financement direct sur le budget de l'Etat. Alors qu'aucune dette de l'ETAP n'est garantie par le souverain, les notes continuent de refléter l'anticipation de Fitch Ratings d'un soutien du gouvernement tunisien en raison de l'importance stratégique du service public que l'ETAP remplit pour le compte de l'Etat.

L'ETAP dispose d'un positionnement unique dans l'industrie locale des hydrocarbures, étant autorisée à participer dans toute concession locale et bénéficiant ainsi d'une situation de rente. La stratégie de l'entreprise est liée à son rôle qui consiste à assurer la couverture des besoins du pays en pétrole brut et en gaz. Le profil opérationnel de l'ETAP a bénéficié de l'augmentation de la production de pétrole et de gaz sur les trois dernières années et des nouvelles perspectives de croissance offertes par la mise en exploitation de nouveaux champs tels que Chourouk, Oudna et incessamment Hasdrubal et Chergui. En outre, les prix élevés du pétrole ont stimulé la rentabilité et le cash flow de la société, renforçant ainsi son profil de crédit.

Dans le cadre de la volonté du Gouvernement tunisien d'accroître les réserves du pays, l'ETAP a été autorisée récemment à entreprendre des activités d'exploration. Etant donné le risque opérationnel élevé lié à l'activité d'exploration comparée à une activité de pur développement de champs et de production, Fitch sera attentive à l'évolution de cette activité et à son impact sur le profil risque de l'ETAP.

Les chiffres d'exploitation provisoires 2007 mettent en évidence une croissance robuste des revenus et de l'EBITDAR. Néanmoins, alors que l'entreprise devrait enregistrer une amélioration de son cashflow d'exploitation, l'accroissement de dépenses d'investissement devrait conduire à une augmentation de la dette et des ratios d'endettement à fin 2007. Fitch anticipe un léger affaiblissement des ratios de crédit de l'ETAP en 2008 suite à la poursuite du programme d'investissement. Toutefois les fondamentaux de crédit devraient rester compatibles avec les notes actuelles de l'ETAP.

(*) 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.