

AVIS DE NOTATION*

REVISION PERIODIQUE DE LA NOTE

Fitch Ratings – Tunis/ Londres– 26 février 2007 : **Fitch Ratings a abaissé de 'CCC(tun)' à 'C(tun)' la note nationale à long terme de Flexoprint et a confirmé sa note nationale à court terme à 'C(tun)'. Fitch a placé les deux notes sous surveillance négative.**

L'abaissement des notes de Flexoprint reflète le retard accusé dans la levée des fonds nécessaires à sa restructuration financière. Fitch souligne qu'une augmentation de capital est indispensable à la continuité d'exploitation de Flexoprint. Flexoprint demeure largement sous-capitalisée, surtout après l'achèvement en 2004 d'un important programme d'investissement destiné à l'extension et la mise à niveau de son outil de production. Selon Fitch, Flexoprint éprouve des difficultés à poursuivre son exploitation et à faire face à ses engagements financiers.

Par ailleurs, Fitch estime préoccupant le manque de transparence et de communication financière dont Flexoprint fait preuve depuis quelques mois. Fitch pense lever la surveillance d'ici trois mois et n'exclut pas de retirer les notes si Flexoprint n'améliorait pas son niveau de communication.

Le 9 janvier 2007, le groupe Affès a publié un communiqué de presse dans le « Journal Officiel de la République Tunisienne » annonçant l'augmentation en cours du capital de Flexoprint ; celui-ci passerait de 14 Mio TND à 20 Mio TND. Selon ce communiqué, une première tranche de 4 Mio TND (sur un total de 6 Mio TND) aurait dû être libérée au plus tard 15 jours après la parution du communiqué. Néanmoins, le 22 février 2007 cette première tranche n'était pas encore libérée.

Fitch estime que le marché tunisien des emballages de produits alimentaires et d'hygiène recèle de bonnes perspectives de croissance. En dépit de la mise à niveau de son outil de production, Flexoprint reste incapable d'en tirer parti en raison de l'insuffisance de ses ressources face à son besoin en fonds de roulement.

La solvabilité du Groupe Affès est précaire comme en témoigne le récent défaut de paiement de la plus importante société du groupe, Couscousseries du Sud (CDS – notée C(tun)/Stable/C(tun)) dont la dernière échéance de décembre 2006 de l'emprunt obligataire « CDS2001 », n'a été honorée que début février 2007. Ce défaut intervient alors que le groupe a encaissé en 2005 près de 12 Mio TND après la vente de ses centres d'élevage de volailles. Pour Fitch, la méfiance à l'égard du groupe Affès suscitée auprès de la communauté financière est de nature à compromettre les efforts de Flexoprint dans sa recherche de financement.

Flexoprint est une des cinq sociétés du groupe appartenant à M. Abdessalam Affès et sa famille. Elle est spécialisée dans l'impression d'emballages souples pour produits agroalimentaires et d'hygiène. Les ventes de Flexoprint sont concentrées sur un nombre limité de clients, parmi lesquels figure sa société soeur CDS.

(* Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, 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.