

AVIS DE NOTATION (*)

CONFIRMATION DE NOTE

Fitch Ratings - Tunis – 30 janvier 2008 : Fitch Ratings a confirmé la note nationale à long terme de la Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Electriques (SIAME) à 'BBB-(tun)' (BBB moins (tun)). La perspective de la note à long terme a été maintenue à négative. La note à court terme a été confirmée à 'F3 (tun)'. La SIAME est un des principaux producteurs locaux d'équipements de distribution électrique dont, principalement les compteurs d'énergie, les accessoires de ligne basse tension et moyenne tension et les disjoncteurs.

La perspective négative reflète l'affaiblissement, selon Fitch, du profil opérationnel et financier de la SIAME depuis quelques années. En 2006, la marge sur EBITDAR a baissé à 7,6% selon les calculs de Fitch et la marge sur Cash Flow Disponible à -9,8% par rapport à, respectivement 9,1% et -3,8% en 2005. Fitch note que, selon les chiffres provisoires 2007, la rentabilité d'exploitation de la SIAME s'est améliorée du fait d'une croissance des revenus de l'ordre de 21%. Néanmoins, le cash flow disponible est resté négatif suite à l'accroissement du besoin en fonds de roulement et la reprise des distributions de dividendes. L'agence souligne que la persistance d'un cash flow disponible négatif est un facteur négatif pour les notes actuelles de la SIAME en l'absence d'un soutien des actionnaires.

Les notes continuent à refléter la position concurrentielle qu'occupent les produits phares de la SIAME sur le marché local. L'agence souligne que l'accord de libre échange entre la Tunisie et l'Union européenne entrant en vigueur début 2008 pourrait menacer la position de leader de la SIAME. Néanmoins Fitch considère que sur le moyen terme la société devra encore bénéficier d'un positionnement concurrentiel privilégié grâce, notamment, à sa flexibilité opérationnelle, sa relation historique avec la STEG et sa maîtrise des normes et pratiques nationales. Les notes prennent aussi en compte les initiatives destinées à repositionner l'offre afin de relancer la croissance et l'innovation ; ceci a permis à la SIAME d'améliorer sensiblement ses ventes en 2007 et de diversifier ses débouchés via, notamment, la sous-traitance. Selon Fitch, ce repositionnement devrait générer une forte croissance et une amélioration de la rentabilité. Les notes demeurent limitées par la faible taille de la société en comparaison avec ses concurrents internationaux, son pouvoir de négociation limité et son exposition au risque de change et à la volatilité des prix des matières premières fortement corrélés aux prix du pétrole.

En 2007, les revenus de la SIAME ont atteint 24,1Mio TND suite à une amélioration des ventes locales et une performance soutenue à l'export. L'agence anticipe un rétablissement de la marge sur EBITDAR et des ratios de crédit à fin 2007 par rapport à fin 2006 et estime qu'une poursuite de la croissance des revenus, le rétablissement de la rentabilité d'exploitation et la réduction de l'endettement en 2008 sont des conditions indispensables au maintien des notes de la SIAME.

(*) 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.