

## AVIS DE NOTATION (\*)

### Fitch confirme la note nationale de El Wifack Leasing à 'BB+(tun)'

Fitch Ratings - Londres/Paris – 09 août 2012 : Fitch Ratings a confirmé les notes nationales à long terme 'BB+(tun)' et à court terme 'B(tun)' attribuées à El Wifack Leasing (EWL). La perspective de la note nationale à long terme est stable. La note nationale de la dette senior a également été confirmée à 'BB+(tun)'.

#### FONDEMENTS DES NOTES

Les notes d'EWL reflètent sa qualité d'actifs supérieure à la moyenne des ses homologues, un ratio de solvabilité satisfaisant et une liquidité acceptable. Elles prennent également en compte sa gestion des risques moins sophistiquée que celles de ses homologues et sa taille relativement modeste.

Le risque de crédit est prépondérant pour les sociétés de crédit-bail et, malgré un environnement opérationnel difficile, EWL a pu maintenir une qualité d'actifs acceptable comme en témoigne son ratio de créances douteuses inférieur à la moyenne du secteur à fin juin 2012. La couverture de ces créances douteuses par les provisions reste bien supérieure à celle de la plupart de ses homologues bien que la politique de provisionnement ait été assouplie à fin 2011. Toutefois, comme la plupart de ses homologues, EWL a accepté de rééchelonner certains prêts en 2011 (13 Mio TND, soit 8,2% des prêts bruts à fin 2011). Selon Fitch, ces prêts, dont le délai de grâce est désormais passé, restent davantage exposés à une détérioration de la conjoncture économique.

Dans le contexte actuel de tensions sur la liquidité, la structure de financement d'EWL apparaît moins risquée que celle de certaines sociétés de crédit-bail dépendant de l'étroit marché obligataire tunisien: EWL utilise essentiellement de lignes de crédit bancaires à moyen terme et dispose d'importantes réserves de lignes de crédit disponibles. A fin juin 2012, ses besoins de financement pour les douze prochains mois étaient couverts à 55% par ces lignes de crédit. Toutefois, les pressions sur la liquidité se sont étendues au secteur bancaire et, comme ses homologues, EWL pourrait rencontrer de plus en plus de difficultés à se procurer suffisamment de lignes de crédit, ou de telles facilités à un prix acceptable, ce que Fitch surveillera de près.

Fitch estime que le niveau de fonds propres d'EWL (ratio de fonds propres durs, ou "core capital" selon la définition de Fitch, de 15,7% à fin 2011) est adéquat compte tenu du profil de risque de la société et de sa politique prudente de couverture des créances douteuses.

Fitch considère que la rentabilité d'EWL est satisfaisante. Comme d'autres sociétés de crédit-bail tunisiennes, EWL est exposée à la hausse des coûts de refinancement, bien que sa marge nette d'intérêt, supérieure à la moyenne du secteur, devrait lui permettre d'absorber ce choc. L'agence estime qu'EWL sera en mesure de conserver une rentabilité satisfaisante à moins d'une forte détérioration du coût du risque.

## FACTEURS D'EVOLUTION DES NOTES

Une détérioration importante de la qualité d'actifs d'EWL, qui affecterait lourdement sa rentabilité et ses ratios de solvabilité, entraînerait une dégradation de ses notes. De même, les notes seraient dégradées en cas d'une détérioration significative de la liquidité d'EWL, notamment si les banques locales restreignaient l'octroi de lignes de crédit.

Le 28 avril 2012, EWL a annoncé son intention d'augmenter ses fonds propres de 10 Mio TND d'ici fin 2013, dont 5 Mio au second semestre 2012. La Société Tunisienne de Banque (STB) est le principal actionnaire d'EWL avec 21,7% de son capital à fin juin 2012. Fitch estime que les notes d'EWL pourraient être relevées si STB renforçait significativement sa participation dans le capital de la société.

Des informations complémentaires sont disponibles sur [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Les notes ci-dessus ont été sollicitées par l'émetteur ou en son nom ; en conséquence, Fitch a reçu une rémunération pour cette prestation.

Les critères applicables 'Global Financial Institutions Rating Criteria', en date du 16 août 2011, 'Finance and Leasing Companies Criteria', en date du 12 décembre 2011, 'National Ratings Criteria', en date du 19 janvier 2011, 'Evaluating Corporate Governance', en date du 13 décembre 2011 sont disponibles sur [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

TOUTES LES NOTES DE CREDIT DE FITCH SONT SOUMISES A CERTAINES RESTRICTIONS ET CLAUSES DE RESPONSABILITE. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT CE LIEN : [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). DE PLUS, LES DEFINITIONS DES NOTES DE FITCH ET LEURS CONDITIONS D'UTILISATION SONT DISPONIBLES SUR LE SITE PUBLIC DE L'AGENCE, [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LES NOTES PUBLIEES, LES CRITERES ET LES METHODOLOGIES SONT EGALEMENT DISPONIBLES SUR CE SITE, A TOUT MOMENT. LE CODE DE CONDUITE DE FITCH, SES REGLES EN MATIERE DE CONFIDENTIALITE, DE CONFLITS D'INTERETS, DE SEPARATION VIS-A-VIS DES SOCIETES AFFILIEES, DE CONFORMITE, AINSI QUE TOUTES AUTRES REGLES ET PROCEDURES APPROPRIEES, SONT EGALEMENT DISPONIBLES DANS LA SECTION « CODE DE CONDUITE » DE CE SITE.

N.B. Les notes nationales de Fitch Ratings permettent d'évaluer la qualité de crédit relative des entités notées au sein d'un pays dont les notes souveraines internationales sont relativement faibles et où il existe une demande pour ce type de notation. La meilleure signature relative d'un pays étant notée 'AAA', les notes des autres émetteurs sont établies par rapport à celle-ci. Les notes nationales sont essentiellement à l'usage des investisseurs locaux sur des marchés locaux et sont accompagnées d'un identificateur correspondant au pays concerné, par exemple «AAA(tun) » pour des notes attribuées sur l'échelle nationale en Tunisie. Les notes nationales ne sont donc pas comparables internationalement.

---

\* Le CMF n'entend donner aucune opinion ni émettre un quelconque avis quant au contenu des informations diffusées dans cette rubrique par la société qui en assume l'entière responsabilité.