



## **Guide des investisseurs**

*Analyse des sociétés cotées à la BRVM T1 2025 – Secteur Télécommunications*

# SOMMAIRE

---

<b>SONATEL SN</b>	<b>3</b>
ORANGE CI	6
ONATEL BF	9

**DONNÉES CLÉS AU 07/07/2025**

<b>Cours cible</b>	<b>28 759 FCFA</b>
Dernier cours	25 500 FCFA
Nombre de titres	100 000 000
Valorisation	2 510 000MFCFA
Rendement	6,69%
Beta 1 an	1,67
RSI	56,21
PER	6,10

**PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE**

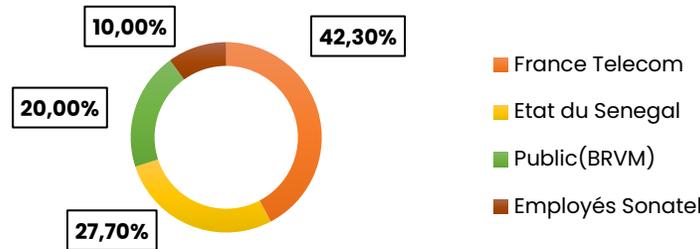
**ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025**

Au premier trimestre 2025, l'entreprise confirme une dynamique positive sur l'ensemble de ses indicateurs financiers. Le chiffre d'affaires atteint 471,6 milliards FCFA, en hausse de 10,9 % par rapport aux 425,4 milliards FCFA réalisés à la même période en 2024. Cette progression résulte d'une intensification des volumes d'activité et d'une meilleure valorisation de l'offre commerciale. En parallèle, la performance opérationnelle s'améliore nettement : l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) s'élève à 221,1 milliards FCFA, contre 193,3 milliards FCFA un an plus tôt, soit une croissance de 14,4 %. Cette évolution témoigne d'une optimisation des charges d'exploitation et d'une capacité renforcée à générer de la valeur. Le résultat net suit la même tendance, progressant de 96,6 milliards FCFA à 108,4 milliards FCFA (+12,2 %), traduisant une rentabilité consolidée grâce à une gestion efficiente.

Ces résultats traduisent une amélioration simultanée de l'activité, de la marge opérationnelle et du bénéfice, illustrant la solidité du modèle économique et la rigueur de la gestion.

**CONNAITRE L'ENTREPRISE**

SONATEL a été créé en 1985 suite à la fusion du bureau de télécommunication et de TV Sénégal. Elle est devenue une entreprise privée en 1997 lorsque France Telecom a pris une participation de 42,33%. Le groupe fournit des services de télécommunications (fixe, mobile, internet).

**Actionnariat**

**CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL**

Le secteur des télécommunications au Sénégal est à la fois dynamique et fortement concurrentiel. Sonatel, filiale du groupe Orange, y occupe une position de leader historique, face à des concurrents comme Free (ex-Tigo) et Expresso. L'intensification de la concurrence pousse les opérateurs à innover en matière de services et à améliorer l'expérience client. Parmi les défis majeurs, Sonatel doit composer avec la pression réglementaire croissante, notamment sur les tarifs, la fiscalité sectorielle, ainsi que l'exigence de qualité de service imposée par l'ARTP. La saturation progressive du marché mobile pousse également à diversifier les sources de revenus. Toutefois, les opportunités sont nombreuses : la demande croissante en data mobile, le développement de la fibre optique, l'essor du mobile money et la digitalisation des services publics représentent des relais de croissance. Sonatel peut aussi capitaliser sur sa capacité d'investissement et son expertise technologique pour renforcer sa position sur les segments B2B, cloud, cybersécurité et services digitaux.

**STRATEGIE**

La stratégie de Sonatel à l'horizon 2025 repose sur une transformation digitale inclusive et ambitieuse, visant à consolider son leadership régional en Afrique de l'Ouest. L'entreprise mise sur le renforcement de ses infrastructures avec le déploiement de la 5G, l'élargissement de son réseau fibre optique et la modernisation de ses data centers, afin de proposer une connectivité fiable et des services innovants. Les axes prioritaires incluent le développement de la data mobile, de la fibre résidentielle et des services financiers via Orange Money. L'amélioration de l'expérience client est également centrale, à travers des solutions plus accessibles et personnalisées. Sonatel poursuit parallèlement une expansion régionale maîtrisée, tout en consolidant sa présence dans ses cinq marchés. Sa vision 2025 intègre un engagement fort en faveur de l'inclusion financière, du soutien à l'innovation locale et de la digitalisation des services publics. Enfin, l'entreprise adopte une approche durable conciliant rentabilité, responsabilité sociale et impact environnemental positif.

**RECOMMANDATION**

Nous recommandons l'achat du titre Sonatel, actuellement coté à 25 500 FCFA, en raison d'un \*potentiel de valorisation estimé à 13%, avec un cours cible fixé à 29 165 FCFA. Cette recommandation repose sur des fondamentaux solides et une dynamique financière durable.

Le groupe enregistre une progression continue de ses revenus et de son résultat net, traduisant à la fois une bonne maîtrise des charges et une amélioration de la rentabilité dans un contexte opérationnel exigeant. Sonatel bénéficie d'un positionnement de leader en Afrique de l'Ouest, avec un modèle économique à la fois résilient et diversifié. La montée en puissance des services digitaux, de la monétique et des solutions data alimente la croissance organique du groupe, tout en consolidant son avantage concurrentiel. Par ailleurs, la politique de distribution généreuse, avec des dividendes réguliers et attractifs, renforce l'attrait du titre.

Ainsi, la combinaison d'une croissance maîtrisée, d'une rentabilité solide et de perspectives prometteuses justifie pleinement notre recommandation à l'achat.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE													
En millions (FCFA)	HISTORIQUE					RATIOS DE PERFORMANCE													
	2021	2022	2023	2024	2025 *	Profitabilité:					2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne			
<b>Actif</b>						Marge sur EBITDA	44,2%	44,3%	45,0%	47,9%	46,5%	45,6%	Marge sur EBIT	29,9%	30,0%	31,8%	34,9%	33,0%	31,9%
Immobilisations Incorporelles	244 864	230 160	253 277	240 775	226 329	Marge avant impôts	28,1%	29,0%	30,6%	33,6%	31,8%	30,6%	Marge nette	18,9%	19,2%	20,5%	22,2%	21,4%	20,4%
Immobilisations corporelles	843 065	921 033	1 000 314	1 120 744	1 308 262	Impôts / résultat avant impot	32,8%	33,9%	33,2%	34,0%	32,9%	33,4%	EBIT/Total actif	19,4%	19,4%	20,0%	20,0%	17,8%	19,3%
Stock et encours	18 098	26 652	26 135	25 321	21 861	ROA	12,2%	12,4%	12,9%	12,7%	11,5%	12,3%	ROE	30,7%	31,0%	31,1%	30,9%	27,6%	30,3%
<b>Total actif</b>	<b>2 252 191</b>	<b>2 573 852</b>	<b>3 105 288</b>	<b>2 500 295</b>	<b>2 074 722</b>	<b>Gestion de dettes:</b>					<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 *</b>	<b>Moyenne</b>			
<b>Passif</b>						Total dettes/Total Actif	9,8%	8,9%	6,5%	7,8%	5,6%	7,7%	Dettes/ (Dettes + FP)	19,8%	18,2%	13,6%	15,9%	11,8%	15,8%
Capital	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	Dettes/Fonds propres	24,7%	22,2%	15,7%	18,9%	13,4%	19,0%	<b>Liquidité/ Solvabilité:</b>						
Primes et réserves	766 438	912 454	912 454	1 070 661	1 280 483	Liquidité générale	0,51	0,55	0,53	0,67	0,61	0,53	Liquidité réduite	0,49	0,53	0,51	0,65	0,60	0,51
passif circulant	983 321	1 097 022	1 270 167	1 504 207	1 057 089	Liquidité nette	0,25	0,31	0,31	0,39	0,46	0,28	<b>Paramètres boursiers</b>						
<b>Total passif</b>	<b>2 252 191</b>	<b>2 573 852</b>	<b>3 105 288</b>	<b>2 500 295</b>	<b>2 074 722</b>	Cours AU 31/12	13 975	15 200	17 980	24 000	25 100	19 251	Dividende net par action	1 400	1 500	1 575	1 655	2 000	1 626
<b>COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS</b>						Rendement [Div YIELD]	10,0%	9,9%	8,8%	6,9%	8,0%	9%	PBR	1,56	1,43	1,41	1,59	1,45	1
(En millions en FCFA)	HISTORIQUE					PER	5,54	5,45	5,42	6,10	6,01	6	<b>VALORISATION</b>						
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>1 334 874</b>	<b>1 455 049</b>	<b>1 620 700</b>	<b>1 776 443</b>	<b>1 960 396</b>	<b>Méthode de Valorisation</b>			<b>Valeur estimée</b>	<b>Pondération</b>	<b>Valeur pondérée</b>								
Excédent brut d'exploitation	589 824	644 537	728 918	851 178	969 278	DDM	35 575	50%	17 788										
Dotations aux amortissements et aux provisions	-190 170	-207 478	-213 210	-231 654	-256 660	Gordon et Shapiro	22 753	30%	6 826										
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>399 654</b>	<b>437 059</b>	<b>515 708</b>	<b>619 524</b>	<b>712 618</b>	Comparables	20 730	20%	4 146										
<b>Résultat financier</b>	<b>-24 177</b>	<b>-14 785</b>	<b>-19 243</b>	<b>-23 268</b>	<b>-21 203</b>	<b>Prix Cible (FCFA)</b>									<b>28 759</b>				
<b>Résultat avant Impôt</b>	<b>375 477</b>	<b>422 274</b>	<b>496 465</b>	<b>596 256</b>	<b>691 415</b>											<b>ACHAT</b>			
Impôt sur les sociétés	-123 018	-143 361	-164 716	-202 594	-232 963														
<b>Résultat net</b>	<b>252 459</b>	<b>278 913</b>	<b>331 749</b>	<b>393 662</b>	<b>458 453</b>														

\* Les données de 2025 ont été estimées

# SOMMAIRE

---

SONATEL SN

3

**ORANGE CI**

**6**

ONATEL BF

9



## DONNÉES CLÉS AU 07/07/2025

<b>Cours cible</b>	<b>16 636 F CFA</b>
Dernier cours	14 500 FCFA
Nombre de titres	150 655 350
Valorisation	2 184 503 MFCFA
Rendement	4 %
Beta 1 an	2,34
RSI	32,32
PER	16

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



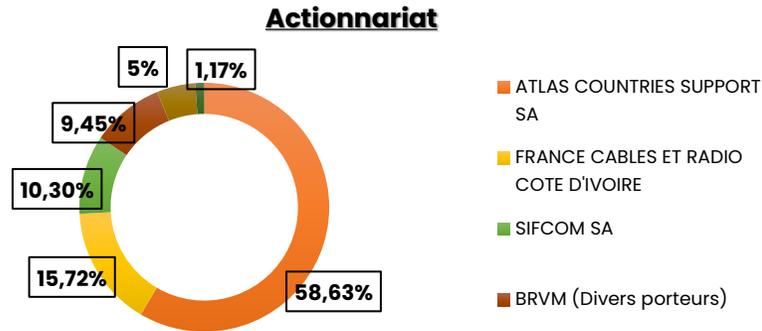
## ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au premier trimestre 2025, Orange Côte d'Ivoire affiche des résultats en progression, portés par une solide dynamique commerciale. Le chiffre d'affaires atteint 283,6 milliards FCFA, en hausse de 8,6 % par rapport au T1 2024 (261,1 milliards FCFA), tiré notamment par l'augmentation des commissions sur les services Orange Money, dans un contexte de forte intensité concurrentielle. Cette bonne performance commerciale se reflète sur l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE), qui progresse de 6,1 % à 98,7 milliards FCFA, traduisant une amélioration de la rentabilité opérationnelle malgré un environnement concurrentiel tendu. Le résultat net enregistre une hausse plus modérée (+1,8 %), s'établissant à 38,6 milliards FCFA, ce qui reflète un niveau de maîtrise des charges financières et fiscales.

Comparativement aux données de fin 2024, les agrégats du T1 2025 représentent environ 28 % du chiffre d'affaires annuel, 24 % de l'EBE et 25 % du résultat net, indiquant un début d'exercice globalement en ligne avec la trajectoire annuelle.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Filiale du groupe ORANGE, Orange CI est une entreprise intégrée de télécommunications qui offre des solutions dans les domaines du fixe, du mobile, de l'internet, des services de paiement mobile et des données au service des particuliers et des entreprises.



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur des télécommunications en Côte d'Ivoire est à la fois dynamique et fortement concurrentiel, dominé par trois opérateurs majeurs : Orange CI, MTN et Moov Africa. Orange CI, leader du marché, bénéficie d'une position stratégique solide, notamment sur les segments de l'internet fixe, mobile et des services financiers digitaux. Toutefois, l'entreprise doit faire face à plusieurs défis : maintenir la qualité de service dans un contexte d'augmentation de la demande, étendre la couverture réseau dans les zones rurales, renforcer la cybersécurité face à la montée des menaces numériques, et adapter son offre aux évolutions technologiques rapides.

En parallèle, de nombreuses opportunités s'offrent à l'opérateur : la croissance continue du mobile money, l'essor des services B2B (cloud, cybersécurité, data), le développement de la fibre optique et les initiatives en faveur de l'inclusion numérique. Dans cet environnement, la capacité d'Orange CI à innover tout en consolidant sa relation client sera déterminante pour préserver son leadership.

## STRATEGIE

La stratégie 2025 d'Orange Côte d'Ivoire s'inscrit dans une logique de consolidation de son leadership sur le marché des télécommunications, tout en accélérant sa transformation digitale. L'opérateur mise sur le renforcement de la qualité de service et l'extension de son réseau, notamment en zones rurales, pour garantir une connectivité accessible à tous. Orange CI entend également diversifier ses activités à travers le développement de services innovants dans les domaines du mobile money, de la santé digitale, de l'éducation connectée et du cloud. L'accent est mis sur la digitalisation de l'expérience client, avec des solutions personnalisées et autonomes. Par ailleurs, l'entreprise poursuit ses engagements en matière de responsabilité sociétale, en soutenant l'inclusion numérique, la formation des jeunes et la transition écologique. Enfin, Orange CI vise une plus grande agilité organisationnelle et une montée en compétence de ses équipes pour accompagner durablement sa croissance et répondre aux nouveaux défis du secteur.

## RECOMMANDATION

Nous recommandons l'achat du titre Orange Côte d'Ivoire, soutenu par un début d'exercice 2025 encourageant et des perspectives favorables. Au T1 2025, le groupe enregistre une croissance solide de son chiffre d'affaires (+8,6 %) à 283,6 milliards FCFA, portée par la bonne performance des services financiers mobiles (Orange Money) dans un contexte de forte compétitivité. L'EBE progresse également de 6,1 %, traduisant une amélioration de la rentabilité opérationnelle, tandis que le résultat net croît de 1,8 %, confirmant la résilience du modèle économique.

Au-delà des résultats trimestriels, Orange CI continue de capitaliser sur son positionnement de leader, avec des relais de croissance sur le digital, la fibre et les services B2B. Par ailleurs, la politique de distribution du groupe reste attractive, avec un engagement de reverser au moins 70 % du bénéfice distribuable aux actionnaires.

Avec un cours cible de 16 636 FCFA contre un cours actuel de 14 500 FCFA, le titre offre un potentiel de progression de 15 %, soutenant ainsi notre recommandation d'achat.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE							
En milliards de FCFA	2021	2022	2023	2024	2025 *								
<b>Actif</b>						<b>Profitabilité:</b>							
Immobilisations Incorporelles	158,8	150,1	146,6	133,9	127	Marge sur EBITDA	39%	42%	38%	40%	40%	40%	
Immobilisations corporelles	513,8	566,5	582,8	628,5	672	Marge sur EBIT	25%	27%	24%	25%	26%	26%	
Immobilisations financières	1 773	1 218	61 895	170 305	153 650	Marge avant impôts	24%	26%	22%	23%	24%	24%	
Stock et encours	16,1	23,6	45,4	30,9	42	Marge nette	16%	16%	15%	15%	15%	15%	
Trésorerie-actif	146 725	139 289	177 819	283 535	237 840	Impôts / résultat avant impot	34%	38%	35%	35%	36%	36%	
<b>Total actif</b>	<b>1 755,0</b>	<b>2 017,7</b>	<b>2 074,7</b>	<b>2 309,1</b>	<b>2 626</b>	EBIT/Total actif	14%	13%	13%	11%	10%	12%	
<b>Passif</b>						ROA	9%	8%	8%	7%	6%	7%	
Capital	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	ROE	21%	21%	22%	22%	21%	21%	
Primes et réserves	646,4	639,8	627,5	610,1	655	<b>Gestion de dettes:</b>							
Dettes financières	194,3	172,7	280,6	247,8	320,9	Total dettes/Total Actif	3%	0%	7%	7%	3,29%	20%	
Passif circulant	791 206,0	1 097,7	1 178,8	1 304,3	1 570	Dette/ (Dette + FP)	8%	0%	18%	20%	7,40%	46%	
<b>Total passif</b>	<b>1 755,0</b>	<b>2 017,7</b>	<b>2 074,7</b>	<b>2 309,1</b>	<b>2 626</b>	Dette/Fonds propres	8%	0%	22%	24%	8,23%	86%	
<b>COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS</b>						<b>Liquidité/ Solvabilité:</b>							
En milliards de FCFA	HISTORIQUE						2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
	2021	2022	2023	2024	2025 *	Liquidité générale	0,89	0,85	0,84	0,92	0,93	0,89	
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>965,0</b>	<b>965,0</b>	<b>1 084,1</b>	<b>1 016,5</b>	<b>1 037</b>	Liquidité réduite	0,87	0,82	0,80	0,90	0,91	0,86	
Excédent brut d'exploitation	375,2	407,8	417,3	407	418	Liquidité nette	0,22	0,26	0,20	0,22	0,22	0,25	
Dotations aux amortissements et aux provisions	(129,4)	(146,9)	(154,0)	(148,5)	-152	<b>Paramètres boursiers</b>							
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>245,8</b>	<b>260,9</b>	<b>263,3</b>	<b>258</b>	<b>265</b>	Cours AU 31/12	-	-	10 900	17 500	14 400	14 267	
Résultat financier	(10,9)	(11,0)	(20,5)	(19)	(17)	Dividende net par action	717	753	780	660	748	729	
Résultat avant Impôts	234,9	249,9	242,8	239	248	Rendement [Div YIELD]	-	-	7,2%	3,8%	5,2%	5%	
Impôt sur les sociétés	(78,8)	(96,2)	(84,5)	(83,7)	(90)	PBR	-	-	2,29	3,47	2,68	3	
<b>Résultat net</b>	<b>156,1</b>	<b>153,7</b>	<b>158,3</b>	<b>155</b>	<b>159</b>	PER	-	-	10,33	16,94	13,62	14	
						<b>Méthode de valorisation</b>			<b>Valeur estimée</b>	<b>Pondération</b>	<b>Valeur pondérée</b>		
						DCF	30 759	35%	10 766				
						Gordon & Shapiro	11 868	20%	2 374				
						DDM	12 932	20%	2 586				
						Comparables	6 070	15%	911				
						<b>Prix cible(FCFA)</b>				<b>16 636</b>			
										<b>ACHAT</b>			

\* Les données de 2025 ont été estimées

# SOMMAIRE

---

SONATEL SN

3

ORANGE CI

6

**ONATEL BF**

**9**



## DONNÉES CLÉS AU 07/07/2025

<b>Cours cible</b>	<b>3 526 F CFA</b>
Dernier cours	2 660 FCFA
Nombre de titres	68 000 000
Valorisation	180 880 MFCFA
Rendement	7%
Beta 1 an	0,24
RSI	55,32
PER	7,3

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



## ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

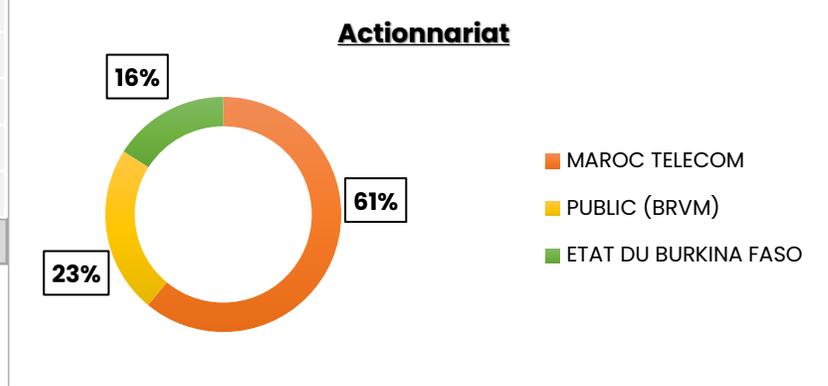
Au premier trimestre 2025, ONATEL Burkina Faso a poursuivi le développement de ses segments stratégiques, franchissant le seuil des 12 millions de clients grâce à l'expansion du parc internet mobile (+6,3 %), de l'internet haut débit (+155,5 %) et des services de mobile money (+16,9 %). Cette dynamique commerciale a permis une progression de 4 % du chiffre d'affaires, atteignant 36,2 milliards FCFA contre 34,7 milliards FCFA au T1 2024.

Toutefois, malgré cette croissance, les résultats opérationnels et nets ont enregistré un repli. Le résultat des activités ordinaires baisse de 26 %, passant de 7,1 milliards à 5,2 milliards FCFA, tandis que le résultat net recule de 29 % à 3,75 milliards FCFA. Ces baisses traduisent l'impact combiné de la hausse des coûts (énergie, maintenance, fiscalité) et du contexte sécuritaire.

Comparés aux chiffres annuels de 2024, les résultats du T1 2025 représentent environ 25 % du chiffre d'affaires, 17 % du résultat des activités ordinaires et seulement 17 % du résultat net, traduisant un début d'exercice plus modéré.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Premier opérateur de télécommunications mobile au Burkina Faso, Onatel possède le plus important réseau en termes de couverture et le plus important réseau de distributeur. Onatel dispose d'un parc mobile et fixe de 7 millions d'abonnés.



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur des télécommunications au Burkina Faso est en pleine mutation, stimulé par la digitalisation croissante de l'économie et la forte demande en services mobiles et Internet. Toutefois, il demeure confronté à plusieurs défis : qualité de service inégale, couverture réseau limitée en zones rurales, et pression réglementaire accrue autour de la protection des données et des tarifs. La concurrence reste dominée par trois acteurs majeurs, ONATEL, Orange et Telecel, engagés dans une bataille pour les parts de marché via l'innovation, les offres groupées et les investissements réseau.

Malgré cela, d'importantes opportunités subsistent : l'essor du mobile money, la demande croissante en data, et les projets d'infrastructure portés par l'État. Le développement de services digitaux pour les entreprises et les administrations représente également un relais de croissance stratégique. Dans ce contexte, l'agilité et la capacité d'adaptation sont devenues essentielles pour rester compétitif et saisir les opportunités de croissance.

## STRATEGIE

La stratégie 2025 de l'ONATEL Burkina Faso repose sur une transformation axée sur l'innovation, la qualité de service et l'expansion de la connectivité à l'échelle nationale. L'opérateur entend renforcer sa couverture réseau, en particulier dans les zones rurales, afin de réduire la fracture numérique. Un accent particulier est mis sur le développement des services digitaux à valeur ajoutée, notamment les solutions mobiles, le cloud et les services financiers numériques. L'ONATEL vise également une amélioration continue de l'expérience client à travers la digitalisation des canaux de contact et l'optimisation des parcours utilisateurs.

Sur le plan organisationnel, l'entreprise poursuit sa modernisation interne par la montée en compétence de ses équipes et l'adoption de technologies de pointe. Enfin, l'ONATEL veut consolider son positionnement en tant qu'acteur clé du développement numérique du Burkina Faso, en synergie avec les priorités gouvernementales.

## RECOMMANDATION

Nous recommandons la **conservation du titre ONATEL BF**, dans un contexte de début d'exercice 2025 contrasté. Malgré une progression de 4 % du chiffre d'affaires au T1 2025 (36,2 Mds FCFA), portée par l'extension du parc Internet et le dynamisme du mobile money, les résultats opérationnels affichent un repli notable : -26 % pour le résultat des activités ordinaires et -29 % pour le résultat net. Cette baisse s'explique par l'alourdissement des charges (énergie, maintenance, redressement fiscal) et un environnement économique toujours contraint. Comparé aux résultats de fin 2024, le T1 représente une contribution modeste, notamment sur le bénéfice net (17 %). Par ailleurs, ONATEL BF a annoncé un dividende net de 195 FCFA par action, en retrait par rapport à 2023 (266,44 FCFA), soit un rendement de 8 %, contre 12 % l'an dernier.

Toutefois, le titre présente un potentiel de progression intéressant de 33 % (cours cible : 3 526 FCFA), soutenu par des fondamentaux solides et un positionnement stratégique toujours pertinent.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
(En millions de FCFA)	HISTORIQUE						Profitabilité:					
	2021	2022	2023	2024	2025 *		2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne
<b>Actif</b>						Marge sur EBITDA	52%	47%	47%	45%	40%	46%
Immobilisations incorporelles	70 715	67 565	65 519	61 433	58 624	Marge sur EBIT	31%	31%	24%	24%	24%	27%
Immobilisations corporelles	96 248	108 890	119 197	134 112	149 809	Marge avant impôts	20%	21%	15%	15%	15%	17%
Immobilisations financières	318	318	747	756	765	Marge nette	20%	21%	15%	15%	15%	17%
Total actif immobilisé	167 280	176 772	185 463	196 302	207 056	Impôts / résultat avant impot	40%	39%	46%	43%	43%	42%
Total actif circulant	41 803	40 855	46 575	53 650	58 465	EBIT/Total actif	20%	20%	13%	12%	11%	15%
Trésorerie-actif	32 639	52 264	55 960	51 534	53 806	ROA	13%	8%	7%	7%	5%	8%
<b>Total actif</b>	<b>241 725</b>	<b>269 895</b>	<b>288 000</b>	<b>301 493</b>	<b>324 655</b>	ROE	44%	35%	34%	34%	26%	35%
<b>Passif</b>						<b>Gestion de dettes:</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 *</b>	<b>Moyenne</b>
Capital	34 000	34 000	34 000	34 000	34 000	Total dettes/Total Actif	24%	19%	19%	18%	17%	20%
Total capitaux propres et ressources assimilées	73 174	63 172	61 929	62 561	61 132	Dettes/ (Dettes + FP)	44%	45%	47%	47%	47%	46%
Emprunts et dettes financières	58 583	51 349	55 702	55 560	54 796	Dettes/Fonds propres	80%	81%	90%	89%	90%	86%
Total dettes financières	68 156	61 609	66 985	67 226	67 110	<b>Liquidité/ Solvabilité:</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 *</b>	<b>Moyenne</b>
Ressources stables	141 330	124 781	128 914	129 787	126 447	Liquidité générale	0,49	0,39	0,43	0,43	0,40	0,43
Total passif circulant	84 914	104 450	108 665	126 228	144 407	Liquidité réduite	0,47	0,38	0,41	0,39	0,37	0,40
Trésorerie-passif	15 473	40 535	50 410	45 476	46 618	Liquidité nette	0,38	0,50	0,51	0,41	0,37	0,44
<b>Total passif</b>	<b>241 725</b>	<b>269 895</b>	<b>288 000</b>	<b>301 493</b>	<b>324 655</b>	<b>Paramètres boursiers</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 *</b>	<b>Moyenne</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS</b>						Cours AU 31/12	3 945	3 200	2 280	2 295	2 690	2882
(En millions en FCFA)						Dividende net par action	419,58	287,87	266,44	195	202	274,15
						Rendement [Div YIELD]	11%	9%	12%	8%	8%	9%
						PBR	3,7	3,4	2,5	2,5	3,0	3,02
						PER	8,3	9,7	7,3	7,3	11,6	8,84
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>154 881</b>	<b>145 625</b>	<b>139 154</b>	<b>141 841</b>	<b>147 892</b>	<b>VALORISATION</b>						
Excédent brut d'exploitation	79 949	68 643	64 786	64 219	59 802	<b>METHODES</b>	<b>VALEUR ESTIMEE</b>	<b>PONDERATION</b>	<b>VALEUR PONDEREE</b>			
Reprises d'amortissements, provisions et dépréciations	645	480	508	879	1 035	DDM	4 149	30%	1 245			
Dotations aux amortissements et aux provisions	31 990	33 445	31 982	31 534	31 405	GORDON SHAPIRO	4 966	30%	1 490			
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>48 605</b>	<b>35 678</b>	<b>33 312</b>	<b>33 565</b>	<b>33 428</b>	DCF	1 772	25%	443			
Résultat financier	- 3 468	- 3 068	- 3 042	- 2 957	- 2 807	COMPARABLES	2 322	15%	348			
Résultat des activités ordinaires	<b>45 136</b>	<b>32 610</b>	<b>30 269</b>	<b>30 607</b>	<b>22 540</b>	<b>Prix cible(FCFA)</b>						<b>3 526</b>
<b>Résultat net</b>	<b>32 374</b>	<b>22 372</b>	<b>21 129</b>	<b>21 471</b>	<b>15 778</b>							

**CONSERVATION**

\* Les données de 2025 ont été estimées

**BRIDGE SECURITIES**

**Immeuble the one,**

**Cocody 33, rue de la cannebière**

**Tel. : +225 20 30 77 17 / 20 30 77 37**

Ce document constitue une étude sur l'ensemble des entreprises du secteur public, cotées à la BRVM .Il a été réalisé par l'équipe Recherche/analyse Financière de BRIDGE SECURITIES (membre du Groupe TEYLIOM), et n'est pas nécessairement définitif, à jour ou faisant autorité. Les données utilisées dans ce document ont été recueillies auprès de sources fiables, mais le ou les analystes et les éditeurs de ce document ne se tiennent pas responsables de l'exactitude ou de l'exhaustivité des données utilisées. Le document fournit uniquement les opinions, analyses et conclusions de BRIDGE SECURITIES et est fourni sans aucune garantie d'aucune sorte. BRIDGE SECURITIES et tout membre du TEYLIOM et de ses sociétés affiliées n'approuvent en aucun cas les constatations, les points de vue et les conclusions de ce document. BRIDGE SECURITIES, le Groupe TEYLIOM et les administrateurs, employés ou agents de ses sociétés affiliées n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte ou dommage direct ou à distance résultant de l'utilisation de tout ou partie des informations contenues dans ce document.

La réception de cette publication ne fait pas de vous un client et ne vous offre pas les protections offertes aux clients BRIDGE SECURITIES. Lors de la distribution de ce document, BRIDGE SECURITIES ou tout membre du Groupe TEYLIOM n'agit pas au nom du destinataire de ce document et ne sera pas responsable de fournir des conseils d'investissement à tout destinataire en relation avec ce document. En conséquence, BRIDGE SECURITIES ne sera pas tenu responsable envers un destinataire de fournir les protections accordées à ses clients.

Ce document est publié à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre de sollicitation, d'achat ou de vente de titres de quelque nature que ce soit. Ce document ne fournit pas de conseils d'investissement personnalisés. Il a été préparé sans tenir compte de la situation financière individuelle et des objectifs de risque et de rendement des personnes qui le reçoivent. La pertinence d'un investissement particulier dépendra de la situation individuelle de l'investisseur, de sa tolérance au risque et de ses objectifs de rendement. Les investissements et actions mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à toutes ou à certaines catégories d'investisseurs.

Les opinions présentées dans cette note peuvent être modifiées sans préavis ou ne peuvent être invoquées si elles sont utilisées à la place du jugement indépendant de l'investisseur.