

Note de Recherche

Société Nationale de Télécommunications du Sénégal (SONATEL) – SNTS

2025



SOMMAIRE

Profil pays

3

Diagnostic de l'entreprise

Présentation de SONATEL

5

Analyse P.E.S.T.E.L.

7

Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL

9

Ratios financiers et boursiers de SONATEL

15

Evolution du Cours de l'action

17

Analyse S.W.O.T.

19

Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL

21

Valorisation de SONATEL

24

Recommandation

26

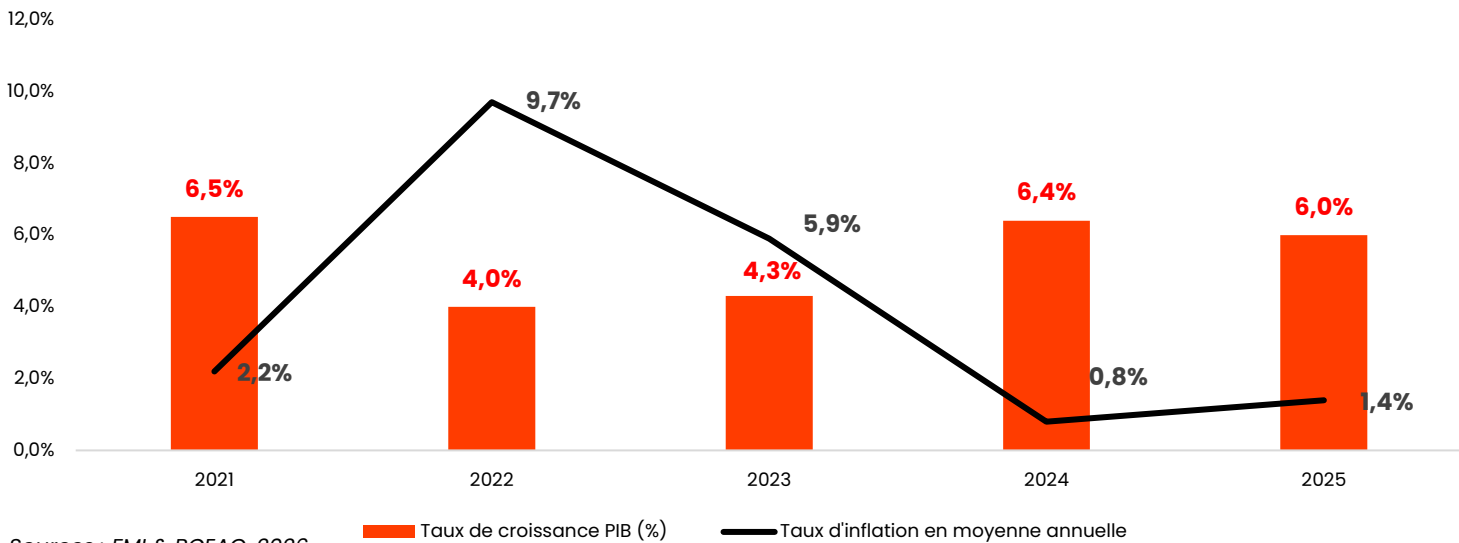


SITUATION MACROECONOMIQUE DU SENEGAL

En 2025, le Sénégal affiche une dynamique macroéconomique solide, avec une croissance du PIB estimée à 6,0% selon le FMI, soutenue par l'entrée en production des hydrocarbures et la poursuite des efforts de consolidation budgétaire. Parallèlement, l'inflation connaît une forte décélération après le pic de 9,7% en 2022, pour s'établir à 1,4% en 2025, traduisant un retour à la stabilité des prix et un environnement plus favorable à l'investissement.

Ce cadre macroéconomique porteur bénéficie directement au secteur des télécommunications, qui s'impose comme un levier clé de diversification et de transformation digitale. La baisse de l'inflation soutient le pouvoir d'achat et favorise la consommation de services data, tandis que la croissance économique stimule les investissements dans les infrastructures numériques.

Le marché est ainsi marqué par l'essor de la data mobile, le développement rapide du mobile money et l'extension des réseaux 4G et fibre optique, contribuant à l'inclusion numérique. Dans le cadre de sa stratégie 2025-2029, le Sénégal ambitionne de devenir un hub numérique régional, avec un accent sur la souveraineté digitale, l'innovation et l'amélioration de la couverture nationale, notamment via des solutions satellitaires.



Points forts

Croissance économique robuste et perspectives renforcées : expansion du PIB autour de 6,0% en 2025, soutenue par le démarrage des projets pétroliers et gaziers (FMI, Banque mondiale), consolidant le potentiel de croissance à moyen terme.

Stabilisation du cadre macroéconomique : forte décélération de l'inflation à environ 1,4% en 2025 après le pic de 2022, améliorant le pouvoir d'achat et la visibilité pour les investisseurs (BCEAO, FMI).

Dynamisme du secteur numérique et des télécommunications : progression rapide de la data mobile, essor du mobile money et investissements soutenus dans la fibre et la 4G+, favorisant l'inclusion financière et digitale.

Positionnement stratégique régional : ambition affirmée de devenir un hub numérique et énergétique en Afrique de l'Ouest, soutenue par des investissements publics et privés dans les infrastructures.

Points faibles

Vulnérabilité aux chocs externes : dépendance aux prix des matières premières et aux conditions financières internationales, pouvant affecter la stabilité macroéconomique.

Pression sur les finances publiques : niveau d'endettement élevé nécessitant une discipline budgétaire accrue malgré les perspectives de revenus hydrocarbures (FMI).

Inégalités et chômage des jeunes : persistance de défis structurels en matière d'emploi et de répartition des richesses, limitant l'impact inclusif de la croissance (Banque mondiale).

Couverture numérique encore inégale : disparités d'accès aux infrastructures télécoms entre zones urbaines et rurales, freinant une inclusion digitale complète.



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



Présentation de SONATEL

Historique

La Société Nationale des Télécommunications du Sénégal (SONATEL), premier opérateur téléphonique du pays, a été créée en 1985 à la suite de la fusion du « Bureau des postes et télécommunications » et de « TV Sénégal ». Initialement publique, elle amorce un tournant majeur en 1997 avec sa privatisation partielle : France Télécom (aujourd’hui Orange) entre dans le capital à hauteur de 42,33 %, devenant partenaire stratégique. Cette alliance permet à SONATEL d’engager une politique de croissance externe pour faire face à une concurrence de plus en plus vive. L’entreprise s’étend d’abord au Mali en 2002, puis en Guinée et en Guinée-Bissau en 2007, avant d’acquérir en 2016 l’opérateur leader en Sierra Leone, Airtel. Grâce à sa marque unifiée Orange, SONATEL propose aujourd’hui des services de téléphonie fixe et mobile, d’internet, de télévision et de transfert de données à plus de 30 millions d’abonnés dans la sous-région. Elle compte également 4,5 millions d’utilisateurs actifs d’Orange Money. Dans une logique de convergence technologique, SONATEL ambitionne de regrouper l’ensemble de ses services numériques sous une seule et même plateforme intégrée, consolidant ainsi son leadership sur le marché ouest-africain des télécommunications.

Stratégie et Vision

En 2026, Sonatel oriente son développement autour de la consolidation de sa position dominante sur la connectivité tout en élargissant son modèle économique vers des services numériques à plus forte valeur ajoutée. Cette approche s’inscrit dans un contexte régional marqué par une demande croissante en data, une digitalisation accélérée des économies et une montée en puissance des usages financiers mobiles.

Le groupe concentre ses efforts sur le renforcement et la modernisation de ses infrastructures, notamment à travers l’extension du Très Haut Débit fixe et mobile. La fibre optique, la 4G/5G et les solutions satellitaires constituent des axes majeurs d’expansion, avec pour finalité l’amélioration de la qualité de service et l’augmentation du taux de pénétration des services numériques.

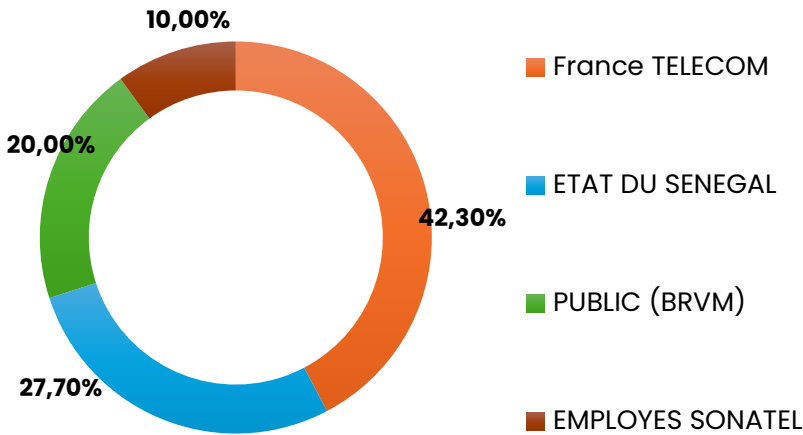
En parallèle, Sonatel intensifie la diversification de ses activités via le développement des services financiers mobiles, du cloud, de la cybersécurité et des solutions destinées aux entreprises. La montée en puissance de sa plateforme Maxit illustre cette volonté de bâtir un écosystème digital intégré, capable de générer des revenus additionnels au-delà de la connectivité traditionnelle.

L’intégration progressive de technologies avancées, notamment l’intelligence artificielle et l’automatisation des processus, vise également à optimiser la structure de coûts et à renforcer l’efficacité opérationnelle.

Informations Générales sur SONATEL

Président du Conseil d'Administration	Alioune NDIAYE
Directeur Général	Brelotte BA
Directrice Générale adjointe	Aminata NDIAYE NIANG
Nombre de titres	100 000 000,00
Flottant	22,47%
Valorisation de la société	2 880 000 M FCFA

Principaux Actionnaires de SONATEL



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



L'analyse PESTEL permet d'évaluer les facteurs externes (politiques, économiques, socioculturels, technologiques, environnementaux et légaux) qui influencent l'environnement stratégique d'une entreprise



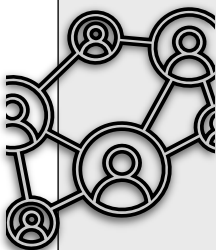
Politique

Le Sénégal est considéré comme un pays relativement stable politiquement, avec une forte implication de l'Etat dans le capital et régulation stricte par l'ARTP. Sonatel opère ainsi dans un environnement favorable à des investissements à long terme. Les plans gouvernementaux encouragent l'expansion des infrastructures et l'inclusion numérique auxquels Sonatel participe.



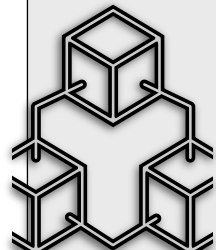
Economique

Sonatel affiche une croissance des revenus, du résultat net et de la marge malgré un contexte régional économique parfois sous pression. Néanmoins, dans un contexte de forte concurrence sur les prix, la pression sur le pouvoir d'achat des consommateurs peut modérer la demande pour les services de télécommunications haut de gamme.



Social

L'adoption rapide des services internet mobile, du très haut débit fixe et des services financiers mobiles est un moteur clé de croissance. Sonatel investit dans la formation des jeunes et des femmes via des initiatives comme Orange Digital Center, contribuant à l'emploi local et la contribution numérique.



Technologique :

Sonatel joue un rôle de leader dans le déploiement de la fibre et de la 4G/5G et travaille sur des solutions satellitaires pour améliorer la couverture afin de renforcer la continuité de service, notamment dans les zones rurales ou difficiles d'accès.



Légal

La télécommunication au Sénégal est fortement réglementée par l'ARTP, ce qui protège le marché notamment les données personnelles, la qualité de service et la concurrence



Environnemental:

Sonatel publie des rapports RSE et investit dans la réduction de son impact environnemental. L'intégration de sources d'énergie renouvelables dans ses installations s'inscrit dans une logique durable, essentielle dans un contexte de changement climatique.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL

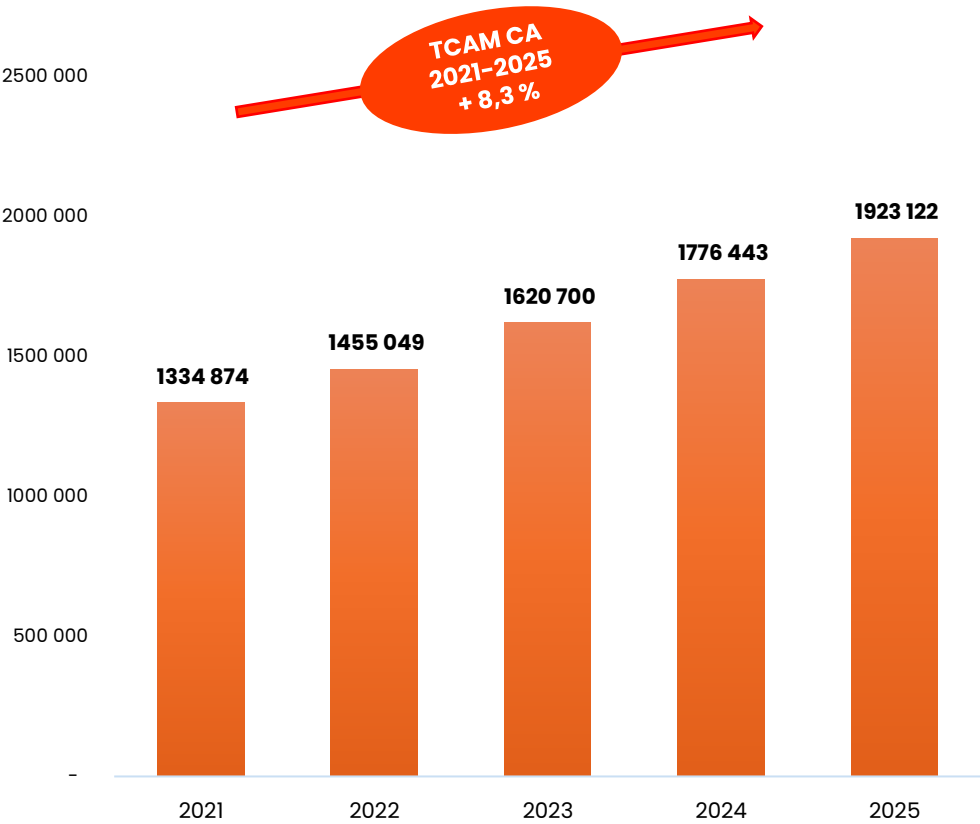
Un Chiffre d’Affaires en hausse

Dans un environnement marqué par un renforcement des contraintes réglementaires, une pression fiscale accrue et des conditions macroéconomiques contrastées selon les marchés, le Groupe Sonatel démontre une résilience notable et une exécution opérationnelle maîtrisée.

Sur la période 2021–2025, le chiffre d’affaires suit une trajectoire de croissance continue. En 2025, il atteint 1 923,1 milliards FCFA contre 1 776,4 milliards FCFA en 2024, soit une progression annuelle solide de 8,3%. Cette performance traduit une dynamique structurelle plutôt que conjoncturelle, portée par la transformation progressive du mix de revenus.

La croissance repose principalement sur l’essor de la data mobile, le développement du très haut débit fixe et la montée en puissance des services financiers digitaux. La data représente désormais près de 39% du chiffre d’affaires consolidé, illustrant le basculement du modèle économique vers les usages numériques. Le recul de la voix, structurel dans le secteur, est ainsi largement compensé par la monétisation accrue des services digitaux. D’un point de vue commercial, l’évolution du parc apparaît plus nuancée. La base mobile enregistre un léger repli, principalement lié au durcissement des exigences d’identification des abonnés au Mali et en Sierra Leone. Toutefois, cette contraction est compensée par une intensification des usages : le nombre d’utilisateurs data dépasse 22,5 millions (+8,6%) et la fibre connaît une croissance soutenue, avec plus de 640 000 abonnés.

Enfin, les services financiers digitaux confirment leur rôle stratégique, avec 13 millions de clients actifs et près de 3,8 milliards de transactions, renforçant l’ancrage du Groupe dans les économies locales.

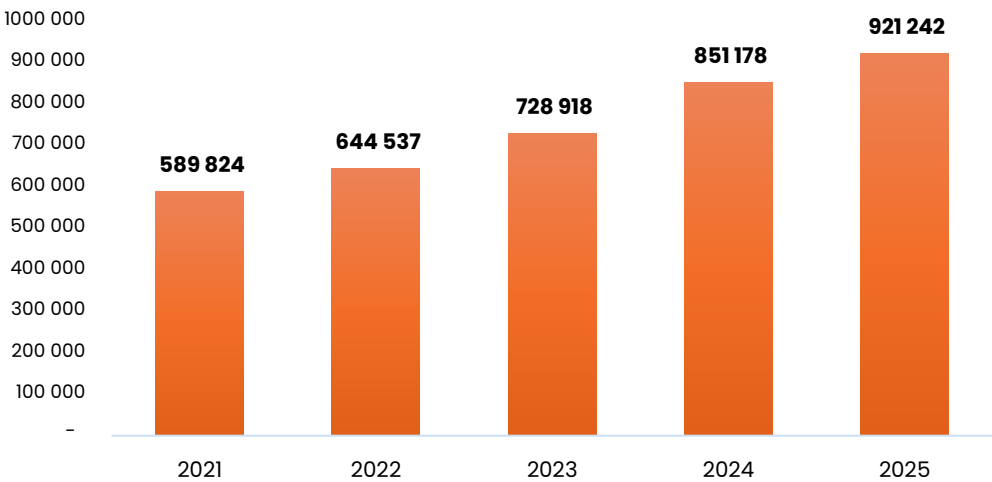


Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL

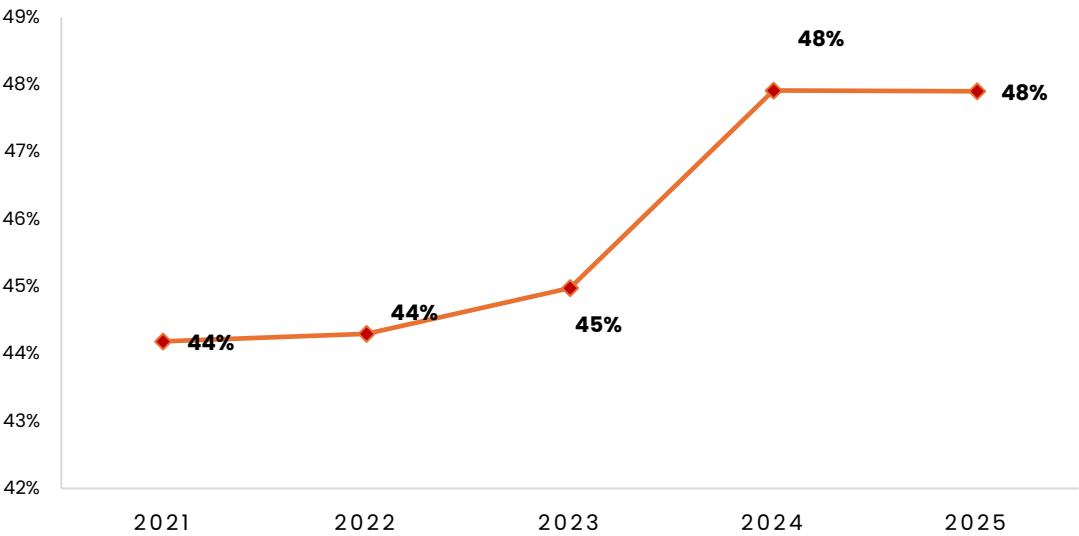
L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) du Groupe s'inscrit en 2025 dans une trajectoire de progression continue, traduisant la solidité du modèle opérationnel. Après une croissance régulière sur les exercices précédents (de 589,8 milliards FCFA en 2020 à 921,2 milliards FCFA en 2024), l'EBE poursuit sa dynamique en 2025, soutenu par la hausse du chiffre d'affaires et une discipline accrue sur les coûts. Cette performance repose principalement sur la montée en puissance des relais de croissance à forte valeur ajoutée, notamment la data mobile, le très haut débit fixe et les services financiers digitaux. Parallèlement, les efforts d'optimisation des charges d'exploitation et la rationalisation des investissements permettent d'absorber les pressions inflationnistes et fiscales observées sur certains marchés.

L'EBE reflète ainsi une capacité du Groupe à générer des flux de trésorerie solides, tout en finançant sa transformation technologique et son expansion régionale

Exédent Brut d'Exploitation



MARGE D'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION



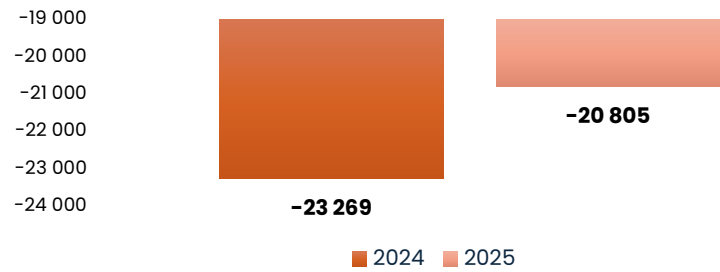
La marge d'EBE s'établit à 48% en 2025, stable par rapport à 2024, après une amélioration progressive depuis 2021 (44%). Ce niveau élevé de rentabilité opérationnelle confirme la robustesse du modèle économique de Sonatel dans un environnement pourtant contraint.

La stabilité de la marge illustre une maîtrise efficace des coûts, malgré le renforcement des exigences réglementaires, la pression fiscale et l'augmentation des charges liées aux infrastructures et à l'énergie.

Elle traduit également un repositionnement stratégique vers des segments à plus forte marge, en particulier les services digitaux et la data, compensant le déclin structurel de la voix.

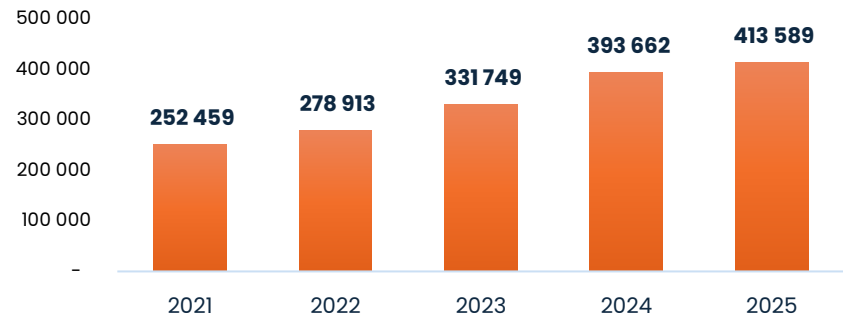
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL

Résultat Financier – en millions FCFA



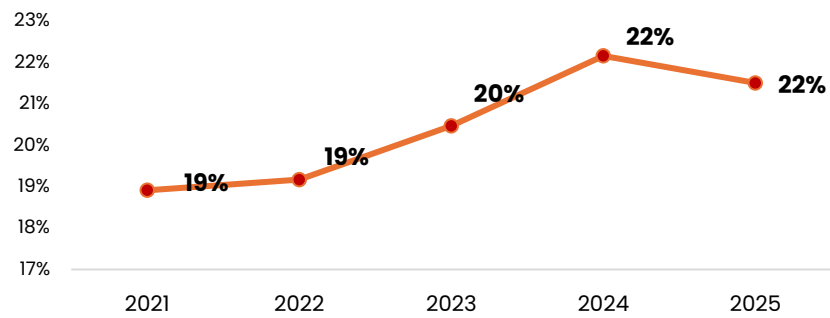
Le **résultat financier** du Groupe reste négatif en 2025, mais s’améliore sensiblement, passant de -23,3 milliards FCFA en 2024 à -20,8 milliards FCFA. Cette évolution traduit une meilleure maîtrise des charges financières, dans un contexte marqué par des conditions de financement encore contraignantes et des niveaux de taux d’intérêt relativement élevés. L’amélioration observée reflète également une gestion plus optimisée de la structure d’endettement et des effets de change, notamment dans les filiales exposées à des devises locales volatiles. Bien que toujours déficitaire, le résultat financier pèse moins sur la rentabilité globale du Groupe, confirmant une trajectoire progressive d’assainissement.

Résultat Net – en millions FCFA



Le **résultat net** atteint 413,6 milliards FCFA en 2025, en progression de 5,1% par rapport à 2024. Cette croissance, plus modérée que les années précédentes, traduit une phase de normalisation après une période de forte expansion. Elle repose sur la solidité de la performance opérationnelle et la croissance continue du chiffre d’affaires, malgré un environnement exigeant. La capacité du Groupe à générer des bénéfices en hausse confirme la résilience de son modèle économique et la pertinence de sa stratégie de diversification vers les services à forte valeur ajoutée, notamment la data et les services financiers digitaux.

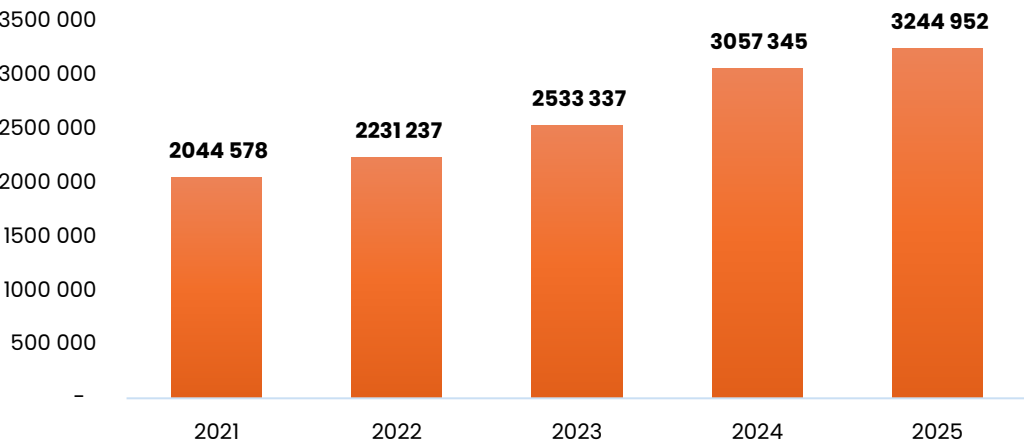
Marge nette



La **marge nette** s’établit à 22% en 2025, stable par rapport à 2024, après une amélioration progressive depuis 2021 (19%). Ce niveau élevé de rentabilité nette illustre la capacité du Groupe à transformer efficacement sa croissance en profits, malgré les pressions fiscales et réglementaires. La stabilité de la marge reflète un équilibre entre la hausse des revenus, la maîtrise des coûts et une gestion financière plus efficiente. Elle confirme également le positionnement de Sonatel parmi les opérateurs les plus rentables du continent, tout en préservant des marges suffisantes pour soutenir ses investissements futurs.

Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL 2020-2024

Total Actif



Le **total actif** du Groupe atteint 3 244,9 milliards FCFA en 2025, en progression par rapport à 3 057,3 milliards FCFA en 2024, confirmant une dynamique soutenue d’expansion du bilan. Sur la période 2021–2025, les actifs ont connu une croissance significative, portée par l’intensification des investissements dans les infrastructures télécoms, notamment les réseaux mobiles, la fibre optique et les plateformes technologiques.

Cette hausse reflète également la montée en puissance des services digitaux, nécessitant des capacités accrues en matière de stockage, de connectivité et de traitement des données. L’évolution du total actif traduit ainsi la stratégie du Groupe visant à renforcer son positionnement sur les segments à forte croissance, tout en consolidant sa présence régionale.

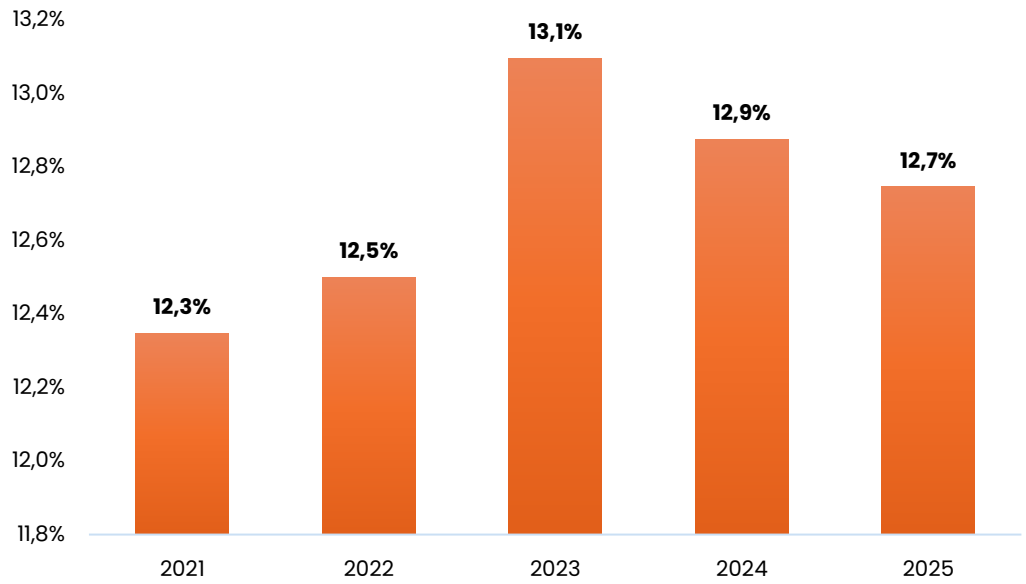
La structure du bilan demeure globalement équilibrée, avec une allocation des ressources orientée vers des actifs productifs générateurs de revenus, soutenant la croissance future et la compétitivité du Groupe.

Le retour sur actifs (ROA) s’établit à 12,7% en 2025, en légère baisse par rapport à 12,9% en 2024, après avoir atteint un pic à 13,1% en 2023.

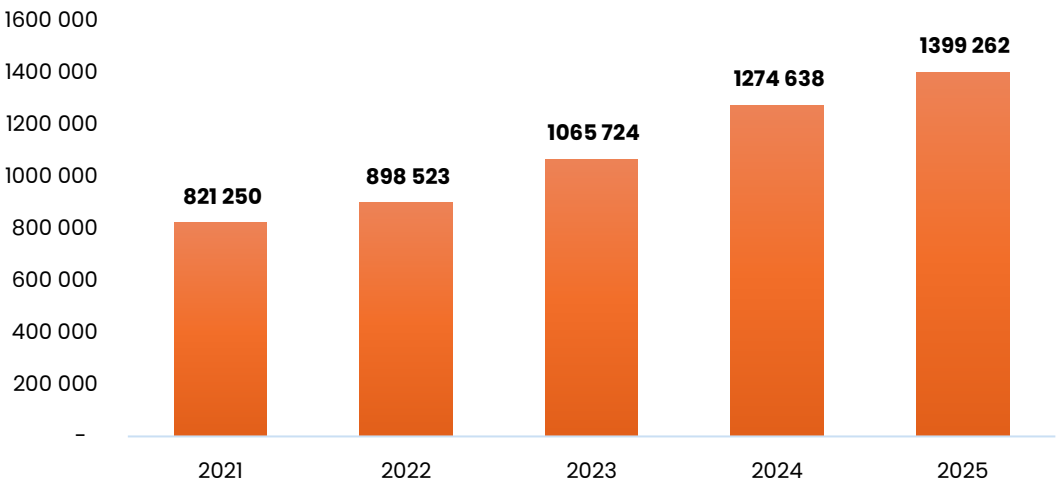
Malgré ce léger repli, le niveau de rentabilité des actifs reste élevé, traduisant une utilisation efficace des ressources engagées. Cette évolution s’explique principalement par la croissance soutenue du total actif, plus rapide que celle du résultat net, dans un contexte d’investissements importants dans les infrastructures et les technologies. Le Groupe privilégie ainsi une logique de création de valeur à moyen et long terme, au prix d’un léger ajustement des ratios de rentabilité à court terme.

Le maintien d’un ROA à un niveau supérieur à 12% confirme néanmoins la solidité du modèle économique et la capacité de Sonatel à générer des revenus significatifs à partir de sa base d’actifs, dans un environnement concurrentiel et en mutation rapide.

Return On Assets



Capitaux propres



Les **capitaux propres** s’élèvent à 1 399,3 milliards FCFA en 2025, en hausse par rapport à 1 274,6 milliards FCFA en 2024, poursuivant une trajectoire de renforcement continu depuis 2021.

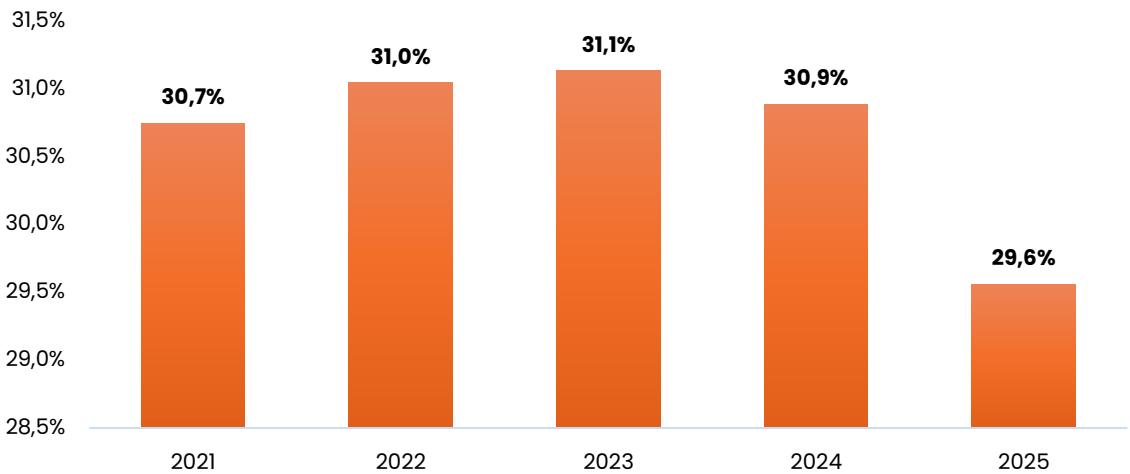
Cette progression reflète l’accumulation des résultats nets positifs ainsi qu’une politique de distribution maîtrisée, permettant de consolider la structure financière du Groupe. Le renforcement des fonds propres contribue à améliorer la solvabilité et la capacité d’endettement, offrant ainsi une flexibilité accrue pour financer les projets d’investissement et accompagner la croissance. Il témoigne également de la solidité du modèle économique et de la capacité du Groupe à générer durablement de la valeur pour ses actionnaires. Dans un contexte d’expansion des activités et d’intensification des investissements, cette évolution constitue un facteur clé de résilience et de crédibilité vis-à-vis des partenaires financiers.

Le **retour sur capitaux propres (ROE)** ressort à 29,6% en 2025, en légère baisse par rapport à 30,9% en 2024, après plusieurs années à des niveaux supérieurs à 30%.

Cette évolution s’explique principalement par l’augmentation significative des capitaux propres, plus rapide que celle du résultat net, traduisant un effet de dilution mécanique du ratio. Malgré ce repli, le ROE demeure à un niveau particulièrement élevé, illustrant la forte capacité du Groupe à générer des rendements attractifs pour ses actionnaires.

Ce niveau de rentabilité positionne Sonatel parmi les entreprises les plus performantes du secteur en Afrique. Il reflète également un équilibre entre croissance, rentabilité et renforcement de la structure financière, dans une logique de création de valeur durable.

Return On Equity



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



Ratios Financiers et Boursiers de SONATEL

Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne
Marge sur EBITDA	44%	44%	45%	48%	48%	46%
Marge avant impôts	28%	29%	31%	34%	34%	31%
Marge nette	19%	19%	20%	22%	22%	20%
Impôts / résultat avant impôts	33%	34%	33%	34%	36%	34%
Résultat d'exploitation/Total Actif	20%	20%	20%	20%	21%	20%
ROA	12%	13%	13%	13%	13%	13%
ROE	31%	31%	31%	31%	30%	31%
Gestion de dettes:	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne
Dettes Long Terme /Total Actif	9,9%	8,9%	6,6%	7,9%	7,2%	8,1%
Dettes Long Terme/Fonds propres	24,7%	22,2%	15,7%	18,9%	16,6%	19,6%
Fonds propres/Total Actif	40%	40%	42%	42%	43%	41,5%
Liquidité/ Solvabilité:	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne
Liquidité générale	0,51	0,55	0,53	0,67	0,71	0,59
Liquidité réduite	0,49	0,53	0,51	0,65	0,69	0,57
Liquidité nette	0,25	0,31	0,31	0,34	0,36	0,31
Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne
Cours AU 31/12	13 975	15 200	17 980	24 000	26 700	19 571
Dividende net par action	1 400	1 500	1 575	1 655	1 740	1 626
Rendement [Div YIELD]	10,0%	9,9%	8,8%	6,9%	6,5%	8,6%
PBR	1,56	1,43	1,41	1,72	1,89	1,60
PER	5,54	5,45	5,42	6,10	6,46	5,79

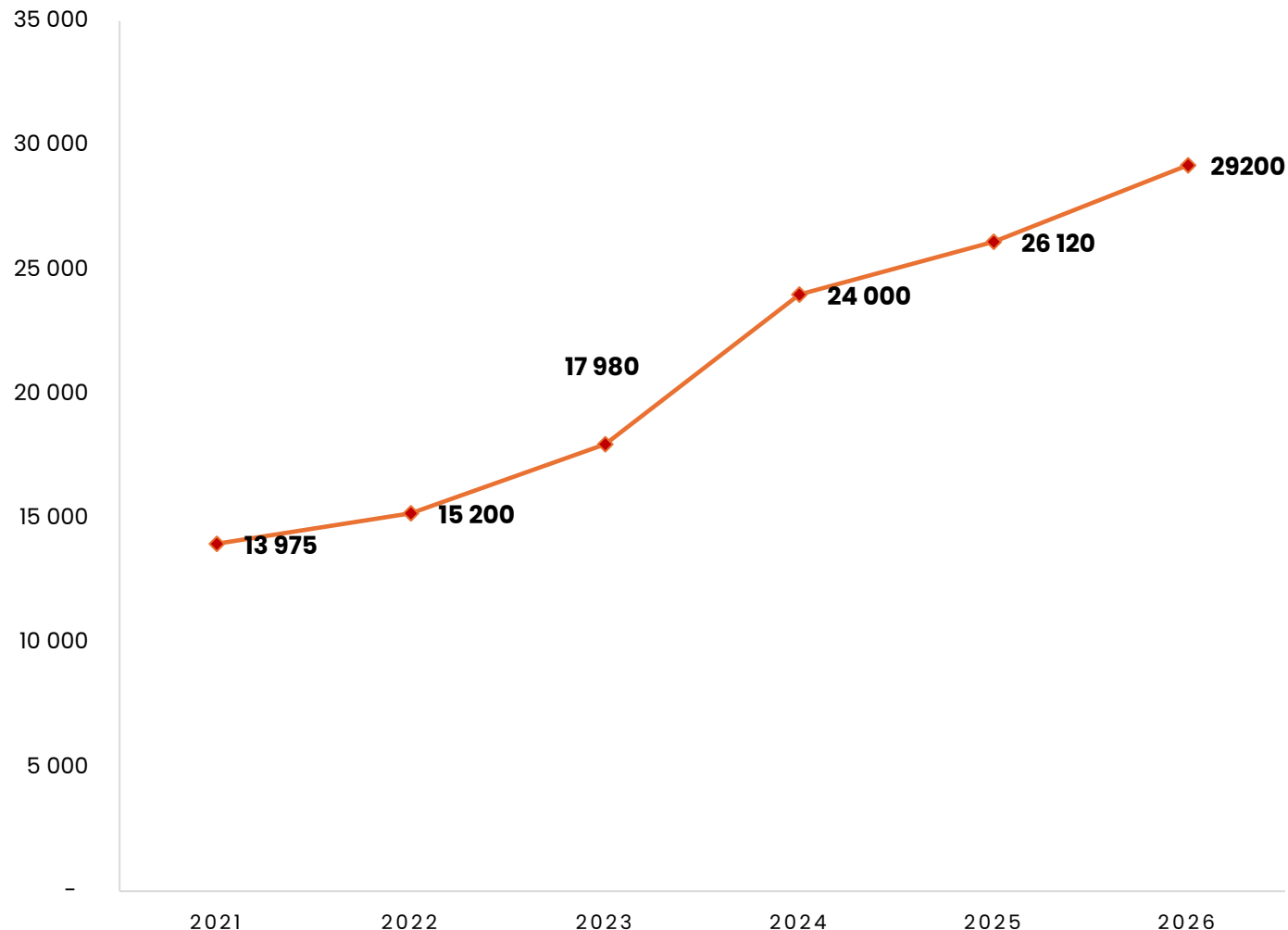
- En 2025, les indicateurs confirment la solidité structurelle du profil financier de Sonatel, avec une rentabilité élevée et relativement stable. La marge d'EBITDA se maintient à 48%, au-dessus de la moyenne historique (46%), traduisant une bonne maîtrise des coûts. Cette performance se reflète également au niveau des marges avant impôts (34%) et nette (22%), toutes deux stables par rapport à 2024 et supérieures à leur moyenne, confirmant la capacité du Groupe à préserver ses niveaux de rentabilité malgré la montée en puissance des investissements. Le taux d'imposition progresse légèrement à 36%, pesant marginalement sur le résultat net. Les ratios de rentabilité restent élevés, avec un ROA de 13% et un ROE proche de 30%, illustrant une utilisation efficace des actifs et une création de valeur soutenue pour les actionnaires.
- Sur le plan de la structure financière, le Groupe affiche un profil prudent et équilibré. Le ratio de dette long terme sur total actif recule à 7,2%, en dessous de la moyenne, tandis que le levier financier (dette/fonds propres) diminue à 16,6%, traduisant une dépendance limitée à l'endettement. Parallèlement, la part des fonds propres dans le total bilan progresse à 43%, renforçant la solidité financière et la capacité d'investissement.
- La liquidité s'améliore nettement en 2025, avec une liquidité générale de 0,71 et une liquidité réduite de 0,69, en hausse significative par rapport aux années précédentes. Cette évolution traduit une gestion plus efficace du besoin en fonds de roulement et une meilleure couverture des engagements à court terme.
- Enfin, les paramètres boursiers reflètent cette performance globale. Le cours atteint 26 700 FCFA, en progression continue, tandis que le dividende par action s'élève à 1 740 FCFA. Le rendement ressort à 6,5%. La valorisation demeure attractive avec un PER de 6,46 et un PBR de 1,89, traduisant la confiance du marché dans les fondamentaux du Groupe.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



EVOLUTION DU COURS 2021-2026



Evolution du Cours de l'action

Entre 2021 et 2026, le cours de Sonatel affiche une tendance haussière soutenue, traduisant la confiance progressive du marché dans les fondamentaux du Groupe. Après un niveau de 13 975 FCFA en 2021, le titre progresse de manière régulière à 15 200 FCFA en 2022 puis 17 980 FCFA en 2023, reflétant une amélioration continue des performances opérationnelles et une visibilité accrue sur les relais de croissance, notamment la data et les services financiers digitaux.

L'année 2024 marque une accélération significative, avec un cours atteignant 24 000 FCFA, soutenu par des résultats financiers solides et une amélioration des marges.

En 2025, la progression se poursuit à 26 120 FCFA, malgré un contexte macroéconomique encore exigeant, confirmant la résilience du modèle économique et l'attractivité du titre pour les investisseurs.

En 2026, le cours atteint 29 200 FCFA, franchissant un nouveau palier. Cette dynamique haussière reflète non seulement la qualité des fondamentaux financiers, mais également l'anticipation par le marché des perspectives de croissance à moyen terme, notamment liées à l'expansion du numérique et à la génération de cash-flows élevés.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26





Analyse S.W.O.T.

Sonatel bénéficie d'une position dominante au Sénégal, avec plus de 55 % de parts de marché, soutenue par des performances financières solides, une rentabilité élevée et une forte capacité d'autofinancement. Les investissements continus dans les réseaux 4G/5G et la fibre, ainsi que l'appartenance au groupe Orange, renforcent sa crédibilité.

Toutefois, les tarifs sont perçus comme élevés et la dépendance à la data s'accroît dans un marché mobile déjà saturé, limitant la croissance du parc.

Des opportunités existent, notamment avec l'essor de la consommation internet, le développement du mobile money et la transformation digitale.

Néanmoins, la concurrence de MTN et Moov s'intensifie, accentuant la pression sur les prix. Par ailleurs, les exigences réglementaires de l'ARTP en matière de qualité de service et de baisse tarifaire constituent un facteur de contrainte supplémentaire.



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



COMPTE DE RESULTAT HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

	HISTORIQUE					PREVISIONNEL		
(En millions FCFA)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Chiffre d'affaires	1 334 874	1 455 049	1 620 700	1 776 443	1 923 122	2 111 326	2 317 949	2 544 793
Achats externes	-467 804	-526 136	-565 420	-614 951	-634 121	-733 399	-805 172	-883 970
Autres produits opérationnels	18 175	20 266	38 442	43 080	51 000	43 085	47 301	51 931
Autres charges opérationnelles	-49 094	-41 389	-83 506	-61 555	-74 949	-80 387	-88 254	-96 891
Charges de personnel	-126 774	-134 165	-143 628	-143 659	-150 121	-183 571	-201 536	-221 259
Impôts et taxes d'exploitation	-118 539	-130 168	-132 866	-148 927	-182 495	-185 362	-203 503	-223 418
Résultat de cession de titres et d'activités	-1 057	66	-5 573	-7	-2 023	0	0	0
Coûts des restructurations et d'intégration	155	185	155	155	-7 845	0	0	0
Résultat des entités mises en équivalence	-112	829	614	843	-1 121	356	398	444
Total des charges d'exploitation	-745 050	- 810 512	-891 782	- 925 265	-1 001 880	-1 139 278	-1 250 765	-1 373 163
EBITDA	589 824	644 537	728 918	851 178	921 242	972 049	1 067 184	1 171 630
Dotations aux amortissements	-190 170	-207 478	-213 210	-231 654	-251 451	-307 987	-343 817	-383 816
Résultat d'exploitation	399 654	437 059	515 708	619 524	669 792	664 061	723 366	787 814
Résultat financier	-24 177	-14 785	-19 243	- 23 269	- 20 805	-19 383	-22 369	-25 833
Résultat avant Impôt	375 477	422 274	496 465	596 255	648 987	644 678	700 997	761 981
Impôt sur les sociétés	-123 018	-143 361	-164 716	-202 593	-235 398	-221 409	-240 752	-261 696
Résultat net	252 459	278 913	331 749	393 662	413 589	423 269	460 245	500 285

BILAN HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

	HISTORIQUE					PREVISIONNEL		
(en millions FCFA)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ecart d'acquisition	37 230	22 169	17 506	18 649	16 242	21 628	24 144	26 953
Autres immobilisations incorporelles	244 864	230 160	253 277	240 775	208 316	336 208	375 321	418 984
Immobilisations corporelles	843 065	921 033	1 000 314	1 120 744	1 143 487	1 399 406	1 562 207	1 743 948
Titres mis en équivalence	3 091	3 964	4 579	5 422	4 302	5 913	6 601	7 369
Total de l'actif non courant	1 297 496	1 349 921	1 461 006	1 586 647	1 600 798	2 025 396	2 261 022	2 524 060
Stocks	18 098	26 652	26 135	25 321	26 127	31 438	34 515	37 893
Créances clients	142 135	166 102	184 735	245 489	243 228	253 057	277 823	305 011
Impôt sur les sociétés	11 159	14 544	15 813	17 380	17 978	20 977	23 417	26 141
Créances	484 779	577 972	646 169	985 017	1 081 923	985 344	1 093 862	1 201 700
Total Actif courant	747 082	881 316	1 072 331	1 470 698	1 644 154	1 625 131	1 819 210	2 024 605
Total Actif	2 063 844	2 252 192	2 573 858	3 105 287	3 270 175	3 650 614	4 075 311	4 549 416
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Réserves et primes d'émission	658 944	766 438	912 454	1 070 661	1 225 245	1 464 179	1 724 047	2 006 591
Ecart de conversion	-36 276	-71 729	-81 404	-60 880	-111 957	-98 489	-109 947	-122 738
Total capitaux propres	821 250	898 523	1 065 724	1 274 638	1 399 262	1 411 800	1 659 757	1 929 005
Total des passifs non courants	259 273	256 647	237 966	326 442	303 176	345 153	383 619	426 547
Impôts et taxes d'exploitation	71 017	74 803	80 884	85 860	101 449	104 649	107 950	111 355
Impôt sur les sociétés	83 292	90 309	74 928	99 025	106 651	127 092	141 878	158 383
Passif circulant	769 178	876 014	1 055 349	1 285 126	1 397 711	1 459 188	1 620 070	1 799 389
Total Passif courant	983 321	1 097 022	1 270 168	1 504 207	1 567 737	1 709 870	1 899 916	2 111 791
Total Passif	2 063 844	2 252 192	2 573 858	3 105 287	3 270 175	3 650 614	4 075 311	4 549 416



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



Valorisation de SONATEL par les Méthodes du DDM et Gordon & Shapiro

❖ Paramètres de la méthode du DDM

- Le **Taux sans risque** : il provient de la courbe des taux de l'agence UMOA Titres – 10 years Bond rate (7,74%).
- La **prime de risque de marché actions** (MRP) : La prime de risque du marché action est fixée à 6,01% et provient du rapport de ATIJARI GLOBAL RESEARCH, zone UEMOA (Décembre 2024).
- Le **Beta** : il correspond au beta de SONATEL sur le site de SIKA Finance.
- Le **Coût de la Dette** : il représente le taux d'intérêt moyen qu'une entreprise paie pour ses emprunts
- Le **Coût Moyen Pondéré du Capital** (CMPC) : indicateur financier qui représente le coût moyen du financement d'une entreprise

Taux sans risque ajusté	7,74%
Prime de marché Pays	6,01%
Coût de la dette	10,49%
Beta de SONATEL	0.81
Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC)	12,91%

❖ DDM (Millions FCFA)	2026	2027	2028	« Terminal Value »
Dividende	185 656	201 875	219 438	2 160 564
Dividendes actualisés	164 428	158 349	152 444	1 500 946
Somme Dividende actualisés	475 220			
Valeur terminale actualisée	1 500 946			
Valeur des Fonds propres	1 976 167			
Nombre d'actions (millions)	100			
Prix cible/action (en FCFA)	19 762			
❖ Gordon et Shapiro (en millions FCFA)				
Dividende anticipée de la première période	185 656			
Valeur des Fonds propres	1 783 372			
Prix cible/action (en FCFA)	17 834			

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SONATEL	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de SONATEL	9
Ratios financiers et boursiers de SONATEL	15
Evolution du Cours de l'action	17
Analyse S.W.O.T.	19
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SONATEL	21
Valorisation de SONATEL	24
Recommandation	26



SYNTHESE DE LA VALORISATION

Méthodes de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
DCF	78 035	10%	7 804
Gordon & Shapiro	35 575	10%	3 558
DDM	22 753	40%	9 101
COMPARABLES	26 333	40%	10 533
Cours au 19/02/2026 (FCFA)			28 200
Prix Cible (FCFA)			30 995

Le titre Sonatel présente un profil d’investissement attractif, reposant sur une combinaison équilibrée entre valorisation modérée, fondamentaux solides et politique de rémunération stable. Sonatel affiche une rentabilité parmi les plus élevées du secteur, avec une marge d’EBITDA proche de 48% et une marge nette de l’ordre de 22%, témoignant d’une bonne maîtrise des coûts et d’un positionnement sur des segments à forte valeur ajoutée.

Les fondamentaux du Groupe demeurent particulièrement robustes. La croissance du chiffre d’affaires est soutenue par des relais structurels solides, notamment la data mobile, le haut débit fixe et les services financiers digitaux, qui compensent largement le déclin de la voix. Par ailleurs, la génération de flux de trésorerie est élevée et récurrente, permettant de financer les investissements tout en maintenant une structure financière saine, caractérisée par un endettement maîtrisé et un renforcement continu des capitaux propres.

La politique de rémunération des actionnaires constitue également un atout majeur. Sonatel affiche une distribution de dividendes stable et en progression, avec un dividende brut par action atteignant 2 000 FCFA et un rendement estimé à 6,6% en 2026. Cette visibilité sur les revenus futurs renforce l’attrait du titre pour les investisseurs en quête de rendement. Enfin, les perspectives de croissance restent bien orientées, soutenues par la transformation digitale en Afrique de l’Ouest. Avec un potentiel d’appréciation estimé à environ 10%, le titre offre un couple rendement/risque attractif, justifiant une recommandation d’achat.

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 le titre SONATEL SN, 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.