

ACHETER

Ancienne opinion	ACHETER
Date de publication	07/07/2025
Ancien cours objectif	33.490 FCFA

SONATEL

Secteur	TÉLÉCOMS
Reuters	SNTS.CI
Bloomberg	SNTS BC

33.490 FCFA

Actuel ⁽¹⁾	29.000 FCFA
Potentiel	+15,5%
Horizon	12 Mois

DES RÉALISATIONS 2025 SOLIDES..., UNE FORTE CAPACITÉ À RÉTRIBUER L'ACTIONNAIRE

Depuis notre recommandation du 07 juillet 2025 [\[Cf. note AGR Sonatel – Recommandation d'Achat\]](#), le titre Sonatel affiche une appréciation de +14% à 29.000 FCFA⁽¹⁾. Il s'agit d'un taux de réalisation de notre cours objectif de 87%.

Les résultats du Groupe en 2025 confortent notre scénario de croissance initial ainsi que notre cours cible de 33.490 FCFA. Au final, nous maintenons notre Recommandation d'ACHAT sur le titre Sonatel avec un upside supplémentaire de +15,5% durant l'année 2026.

Une croissance portée par la Data Mobile..., retour à une marge d'EBE de 48%

En 2025, le CA consolidé de Sonatel affiche une hausse de +8,3% à 1.923 MMFCFA, quasiment identique à notre prévision initiale de 1.936 MMFCFA (+9,0%). Cette croissance est soutenue par le segment Data Mobile dont les revenus augmentent de +17,7%, justifiant ainsi 80% de la hausse du CA consolidé. Avec une contribution agrégée aux revenus de 18,0%, les segments Fixe Broadband et Orange Money poursuivent leur dynamique de croissance à travers des hausses de +22,5% et de +11,3% respectivement.

L'EBE ajusté ressort à 923 MMFCFA (+8,5%), en ligne avec notre prévision de 916 MMFCFA. Grâce à la maîtrise des charges opérationnelles, dont l'évolution est contenue en deçà de celle du CA, la marge d'EBE ressort à 48,0%. Un niveau de rentabilité supérieur de +3 pts par rapport à la moyenne observée sur la période 2020-2024 de 45,0%.

Confirmation de la trajectoire haussière de fond des bénéfices et du dividende

Au titre de l'exercice 2025, le RNPG de la Sonatel s'apprécie de +4,0% à 342 MMFCFA. Un niveau légèrement inférieur à nos estimations de 360 MMFCFA (+9,5%). Ce décalage est justifié par une hausse plus importante que prévu de la charge d'impôt, soit de +16%.

L'opérateur maintient une trajectoire haussière de son dividende à travers une hausse de +5,1% du DPA 2025 à 1.933 FCFA. Par conséquent, le titre offre un D/Y attractif de 7,4%, supérieur de +210 PBS au rendement de la BRVM (5,3%).

SONATEL : RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2025 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR 2025E

EN MMFCFA	2024	2025	VAR 25/24	2025E	VAR 25E/24	TR 2025/2025E ⁽²⁾
CA Consolidé	1.776	1.923	+8,3%	1.936	+9,0%	99%
EBE ajusté	851	923	+8,5%	916	+7,7%	101%
Marge EBE	47,9%	48,0%	+0,1 pt	47,3%	-0,6 pt	
REX	620	670	+8,1%	672	+8,5%	100%
Marge REX	34,9%	34,8%	-0,1 pt	34,7%	-0,2 pt	
RNPG	329	342	+4,0%	360	+9,5%	95%
Marge nette	18,5%	17,8%	-0,7 pt	18,6%	+0,1 pt	
DPA (FCFA)	1.839	1.933	+5,1%	2.013	+9,5%	96%

(1) Cours arrêtés au 10/03/2026

(2) TR : Taux de réalisation, soit les résultats 2025R/Prévisions annuelles 2025E

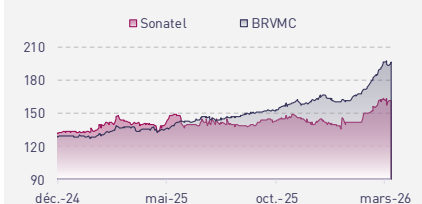
Oussama Boutabaa

Analyste UEMOA
+212 522 49 14 82
o.boutabaa@attijari.ma

Mahat Zerhouni

Senior Associate
+212 529 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma

ÉVOLUTION DU TITRE (BASE 100)



INDICATEURS MARCHÉ

Performances (%)	1 M	3 M	12 M
SONATEL	6,9	13,7	13,7
BRVM COMPOSITE	9,9	19,2	42,4

VMQ (MFCFA)	1 M	3 M	12 M
SONATEL	301,0	252,3	244,7
BRVM COMPOSITE	1.888	1.345	1.195

Capitalisation

	Au 10/03/2026
En MFCFA	2.900.000
En M\$	5.146

Cours arrêtés au 10/03/2026

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ÉCONOMIE Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 Loudghiri@attijari.ma Casablanca	SENIOR MANAGER Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@attijari.ma Casablanca
SENIOR ASSOCIATE Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Walid Kabbaj +212 5 22 49 14 82 w.kabbaj@attijari.ma Casablanca	ANALYST UEMOA Oussama Boutabaa +212 5 22 49 14 82 o.boutabaa@attijari.ma Casablanca
SENIOR ANALYST Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulderich Djadjo +237 681 77 89 40 u.djado@attijarisecurities.com Douala		

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui +212 5 29 03 68 27 a.alaoui@attijari.ma	Rachid Zakaria +212 5 29 03 68 48 r.zakaria@attijari.ma	Anis Hares +212 5 29 03 68 34 a.hares@attijari.ma	Mehdi Benckekroun +212 5 29 03 68 14 m.benckekroun@attijari.ma
---	---	---	--

AIS- MAROC

Tarik Loudiyi +212 5 22 28 28 28 t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi +225 20 21 98 26 mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane +225 29 318 965 h.benromdhane@attijaribank.com.tns
--

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe +237 674 11 95 67 e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mohamed Hassoun Filali +212 5 22 42 87 24 m.hassounfilali@attijariwafa.com	Amine Elhajli +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@attijariwafa.com	Loubaba Alaoui Mdaghri +212 6 47 47 48 34 l.alaouim@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
--	---	--	---

EUROPE

Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net
--

ÉGYPTE

Ahmed Darwish +20 127 755 90 13 ahmed.mdarwish@aattijariwafa.com.eg

TUNISIE

Mehdi Belhabib +216 71 80 29 22 mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn
--

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda +971 50 560 8865 sreda@attijari-me.com
--

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim +225 20 20 01 55 abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon) +241 60 18 60 02 atef.gabsi@ugb-banque.com
Elvira Nomo (Cameroun) +237 67 27 34 367 e.nomo@attijarisecurities.com

AVERTISSEMENT

RISQUES
L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risque. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ
L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exhaustivité ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION
Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION
Les recommandations formulées reflètent une opinion construite d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION
Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES
Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS
Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION
Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE
Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.