

## COMMUNIQUE DE PRESSE – NOTATION FINANCIERE

GCR rehausse la note d'émetteur de long terme de la Société Nationale des Télécommunications du Sénégal SA (SONATEL) de 'AA<sub>(WU)</sub>' à 'AAA<sub>(WU)</sub>', la note maximale sur son échelle régionale. En outre, GCR rehausse la note de l'emprunt obligataire senior non sécurisé de 'AA<sub>(WU)</sub>' à 'AAA<sub>(WU)</sub>'. La perspective attachée à ces notations est stable.

### Action de notation

Dakar, le 08 août 2023 – GCR ratings (« GCR ») rehausse la note d'émetteur de long terme de SONATEL de 'AA<sub>(WU)</sub>' à 'AAA<sub>(WU)</sub>', la note maximale sur son échelle régionale. En outre, la note d'émetteur de court terme attribuée est de 'A1+<sub>(WU)</sub>'. De même, GCR rehausse la note de l'emprunt obligataire senior non sécurisé de 'AA<sub>(WU)</sub>' à 'AAA<sub>(WU)</sub>'. La perspective attachée à ces notations est stable.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Société Nationale des Télécommunications du Sénégal SA (SONATEL)	Note de long terme	Régionale	AAA <sub>(WU)</sub>	Stable
	Note de court terme	Régionale	A1+ <sub>(WU)</sub>	
Emprunt obligataire SONATEL	Note de long terme	Régionale	AAA <sub>(WU)</sub>	Stable

### Résumé des principaux facteurs de notation

Le rehaussement de la notation de la Société Nationale des Télécommunications du Sénégal (SONATEL) repose sur sa capacité à générer des revenus importants et en croissance et à maintenir élevés ses revenus et ses marges ainsi que sur le renforcement de sa position de liquidité, avec une augmentation du taux de couverture de ses emplois à court terme par ses sources de liquidités très robustes, soutenues par d'importants flux de trésorerie générés par son activité.

SONATEL est une société de télécommunications qui propose à sa clientèle des offres exhaustives pour ses services prépayés et post-payés pour la voix et la donnée mobile, ainsi que des services Internet. Le profil d'affaires de la société, qui représente une force pour sa notation, est soutenue par son leadership sur le marché des télécommunications du Sénégal et dans ses autres pays de présence (Mali, en Guinée Bissau, Guinée Conakry et Sierra Léone). Cette diversification géographique réussie lui permet de capturer de la croissance en-dehors de son marché d'origine, de réduire son exposition au risque-pays et de réaliser des économies d'échelle. Cependant, GCR considère comme une faiblesse l'environnement opérationnel instable qui caractérise plusieurs pays où l'opérateur est présent, conséquence du contexte politique et/ou sécuritaire incertain dans ces pays, mais estime que cela ne représente pas une contrainte pour sa notation.

L'opérateur s'appuie sur la marque Orange, de renommée mondiale, ainsi que sur une gamme de solutions complètes et un réseau de distribution efficient afin de proposer des services adaptés au marché. Conséquence, ses revenus sont robustes et en progression constantes tout au long du cycle (AF22 : +9% ; AF 21 : +10,7%, AF20 : +2,3% ; AF19 : +7,3% ; AF18 : +7,5%).

La notation de SONATEL intègre le soutien opérationnel de son actionnaire Orange Afrique Moyen Orient (« Orange ») qui lui permet de bénéficier de son expertise par son soutien opérationnel, et de la distribution de services de qualité.

Le Profil financier de SONATEL constitue une force majeure pour sa notation. L'opérateur a enregistré en 2022 une marge d'exploitation brute robuste de 44%, soutenue par le niveau élevé de ses revenus et par des charges maîtrisées en raison d'économies d'échelles réalisées notamment en Guinée. Dans ce contexte, la marge nette s'établit à 19%, en hausse en comparaison à 2021 (AF 21 : +18%, AF20 : +16% ; AF19 : +16% ; AF18 : +17%). En outre, les niveaux élevés d'EBITDA et de cash flows générés par l'opérateur lui assure un score élevé de levier financier. GCR anticipe, un maintien au cours des 12 à 18 prochains mois à la fois du bon niveau des marges, du levier financier (AF22 : 0,4x ; AF 21 : 0,4x, AF20 : 0,7x ; AF19 : 0,5x ; AF18 : 0,4x) et de niveau de couverture des dettes par les flux de trésorerie (AF22 : 17% ; AF 21 : 35%, AF20 : -11% ; AF19 : -10% ; AF18 : -23%) en raison des bonnes performances opérationnelles de l'opérateur. SONATEL dispose de liquidités adéquates. Les sources de liquidité dont dispose l'opérateur couvrent entre 125% et 200 % de ses besoins de liquidité pendant un an, ce que GCR considère robuste. La tendance au renforcement du profil de liquidité de l'opérateur enregistrée en 2022 devrait se confirmer au cours des 12 à 18 prochains mois.

## Perspective

---

**La perspective attachée à la notation de SONATEL reste stable.** GCR justifie cette perspective stable eu égard à l'enracinement profond du Groupe dans ses cinq marchés domestiques qui supporte une profitabilité solide et un bilan robuste en dépit des incertitudes liées au contexte socio-économique et politique de la sous-région. En outre, le groupe SONATEL présente un modèle de gestion et de gouvernance qui tend à minimiser les risques de chocs endogènes.

## Déclencheurs d'un changement de notation

---

**Une détérioration de la notation de SONATEL serait la conséquence de :** i) D'une dégradation significative de son profil financier, en l'occurrence une baisse significative de ses revenus et de ses marges détériorant ainsi les ratios de couverture de l'endettement et la liquidité ii) d'une compression des marges à même d'affaiblir la capacité d'autofinancement et donc la propension du Groupe à déployer les investissements nécessaires au maintien de sa position concurrentielle en taille et en qualité ; ou iii) d'une politique d'endettement que GCR jugerait excessive au regard d'une notation dans la catégorie AAA<sub>(wu)</sub>.

## Notation d'émission obligataire

---

SONATEL a émis un emprunt obligataire de 100 milliards de FCFA avec appel public à l'épargne en 2020 pour une durée de 7 ans. GCR révisé la note d'émission de 'AA<sub>(wu)</sub>' à 'AAA<sub>(wu)</sub>' de cette émission obligataire. La perspective est « stable ».

En juin 2020, SONATEL a lancé avec succès un emprunt obligataire de 100 milliards FCFA visant à financer le plan d'investissement 2020 au Sénégal, principal marché de l'opérateur. Le programme d'investissements financé par cet emprunt obligataire est dédié: (i) aux investissements sur les infrastructures permettant de soutenir le segment voix; (ii) l'accélération des principaux relais de croissance ainsi que le lancement de nouveaux métiers (Energie, Banque, contenus multimédias); (iii) continuer la modernisation et l'extension du réseau SONATEL tout en renforçant le rôle de pionnier du Groupe SONATEL en termes d'innovation et de technologie dans le secteur des télécommunications.

## Carte des scores

### Facteurs de notation

<b>Environnement opérationnel</b>	<b>6.00</b>
Score de risque-pays	3.00
Score de risque sectoriel	3.00
<b>Profil d'affaires</b>	<b>1.25</b>
Position concurrentielle	1.25
Gestion et gouvernance	0.00
<b>Profil financier</b>	<b>3.50</b>
Rendements et performance financière	1.50
Flux de trésorerie et levier financier	3.00
Liquidité	(1.00)
<b>Comparaison avec les pairs et facteurs de support</b>	<b>1.00</b>
Revue des pairs	0.00
Facteurs de support externe	1.00
<b>Score Total</b>	<b>11.75</b>

## Contacts analytiques

### Analyst principal

Dakar, SN

Oumar Ndiaye

OumarN@GCRratings.com

Analyste Senior

+221 33 824 60 14

### Analyst support

Dakar, SN

Melissa Ngoma-Mby

MelissaN@GCRratings.com

Analyste

+221 33 824 60 14

### Président du comité

Johannesbourg, AS

Yohan Assous

Yohan@GCRratings.com

Responsable de groupe - Titrisation

+27 11 784 1771

## Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Janvier 2022

Critères de notation des entités industrielles et commerciales par GCR, Janvier 2022

Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR Mai 2023

Scores de risque-pays de GCR, Mai 2023

Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, Juillet 2022

## Historique de la notation

### Société Nationale des Télécommunications du Sénégal SA

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	AA-(wU)	Stable	Octobre 2019
	Dernière	Régionale	AA(wU)	Stable	Septembre 2022
Notation de court terme	Initiale	Régionale	A1+(wU)	-	Octobre 2019
	Dernière	Régionale	A1+(wU)	-	Septembre 2022
Notation emprunt obligataire	Initiale	Régionale	AA-(wU)	Stable	Décembre 2020
	Dernière	Régionale	AA(wU)	Stable	Septembre 2022

## Glossaire

Cash-flow	Capacité d'autofinancement d'une entreprise, correspondant au bénéfice après impôt augmenté des amortissements et réserves hors dettes.
Coût	Ce qu'une chose coûte ; son prix de revient.
Dettes	Somme d'argent qu'une personne ou une entreprise doit rembourser, généralement avec des intérêts.
Flexibilité financière	Ensemble des différentes pratiques mises en place par une entreprise, dans le but de réduire l'investissement en capitaux dans les cycles à son strict minimum, sans pour autant entraver son fonctionnement normal.
Liquidité	Mesure de la capacité d'un débiteur à rembourser ses dettes dans l'hypothèse de la poursuite de ses activités.
Marge d'exploitation	Ratio qui permet d'établir une réflexion sur la viabilité de l'entreprise.
Marge nette	Rapport du résultat net d'une entreprise sur le chiffre d'affaires durant un exercice comptable.
Rentabilité	Rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir.
Risque	Possibilité de survenue d'un événement indésirable, la probabilité d'occurrence d'un péril probable ou d'un aléa.

## Éléments saillants concernant la notation assignée

GCR affirme que a.) aucune partie du processus de notation n'a été influencée par d'autres activités commerciales de l'agence de notation ; b.) les notations sont basées uniquement sur les mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté ; et c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté.

Les notations ont été communiquées à SONATEL. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée, et par conséquent, GCR a été rémunéré pour la fourniture de ses services de notation.

SONATEL a participé au processus de notation par le biais de réunions de gestion en face à face, ainsi que par d'autres correspondances écrites. En outre, la qualité des informations reçues a été jugée adéquate et a fait l'objet, dans la mesure du possible, d'une vérification indépendante. Les informations reçues de SONATEL et d'autres tiers fiables en vue d'accorder les notations de crédit sont les suivantes :

- Les états financiers et les rapports annuels de SONATEL pour la période allant de 2018 à 2022
- Les états financiers définitifs sur l'année 2022
- Des présentations écrites sur des éléments de détails 2022
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2022
- Des comptes-rendus d'entretiens avec la Direction de l'entité notée en 2023.

Copyright © 2023 détenus par la société à responsabilité limitée Global Credit Rating et/ou par les concédants et par les filiales de celle-ci (collectivement dénommés « GCR »). Tous droits réservés.

**LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS ACTUELLES DE L'AGENCE SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT LES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES, ÉGALEMENT LES DOCUMENTS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉS PAR GCR (COLLECTIVEMENT DÉNOMMÉS « PUBLICATIONS ») QUI PEUVENT CONTENIR DE TELLES OPINIONS. L'AGENCE DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE ENCOURU EN CAS DE NON-RESPECT ÉVENTUEL PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS FINANCIERS CONTRACTUELS À LEUR ÉCHÉANCE. IL CONVIENT DE CONSULTER LA PUBLICATION CONCERNANT LES ÉCHELLES DE NOTATION, LES SYMBOLES ET LES DÉFINITIONS DE GCR POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES PRISES EN COMPTE LORS DE L'ATTRIBUTION DES NOTATIONS DE CRÉDIT PAR GCR. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, LE RISQUE DE FRAUDE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES NOTATIONS HORS-CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DE FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS, LES AUTRES OPINIONS ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE COMPORTENT PAS ET NE CONSTITUENT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, SES ÉVALUATIONS AINSI QUE SES AUTRES OPINIONS ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC LE SOIN REQUIS, À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.**

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES AUX INVESTISSEURS INDIVIDUELS ET L'UTILISATION PAR CEUX-CI DES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR LORS D'UNE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT SERAIT IMPRUDENTE ET INAPPROPRIÉE. EN CAS DE DOUTE, IL CONVIENT DE CONTACTER VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE PROFESSIONNEL COMPÉTENT.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, PAR LA LOI SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE, ET AUCUNE DESDITES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE AUTREMENT, RECONDITIONNÉE, ENSUITE TRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE, OU CONSERVÉE POUR UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À DE TELLES FINS, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT, OU PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE GCR.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES À ÊTRE UTILISÉES PAR QUI QUE CE SOIT COMME RÉFÉRENCE, CE TERME-LÀ ÉTANT DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE FAÇON QUI POURRAIT LEUR CONFÉRER LE STATUT DE RÉFÉRENCE.

Toutes les données contenues dans le présent document sont obtenues par GCR à partir de sources d'information considérées par l'agence comme précises et fiables. Cependant, compte tenu d'éventuelles erreurs humaines ou mécaniques ainsi que d'autres aléas, toute information contenue dans le présent document est fournie « EN L'ÉTAT » et sans aucune garantie de quelque type que ce soit. L'agence adopte toutes les mesures nécessaires pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que GCR considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR n'est pas un cabinet d'audit et ne peut dans tous les cas procéder à une vérification ou à une validation indépendante des données reçues au cours du processus de notation ou lors de la préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité envers toute personne physique ou morale à l'égard de tout préjudice ou dommage indirect, spécial, consécutif ou accessoire de quelque nature que ce soit, résultant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou découlant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations, même si GCR ou l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs est informé à l'avance de l'éventualité de tels préjudices ou dommages, y compris, mais sans que cela soit limitatif, à l'égard : (a) de tout manque à gagner actuel ou futur ou (b) de tout préjudice ou dommage survenant lorsque l'instrument financier concerné ne fait pas l'objet d'une notation de crédit particulière attribuée par GCR.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité à l'égard de tout préjudice ou dommage subi par toute personne physique ou morale, y compris, mais sans que cela soit limitatif, résultant de tout manque de précaution (cependant, sont exclues la fraude, la faute intentionnelle ou la responsabilité de tout autre type qui, afin de lever toute ambiguïté, ne peut être exclue en vertu de la loi) de la part de, ou dû à tout imprévu sous ou hors de contrôle, de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, découlant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations.

AUCUNE GARANTIE, QU'ELLE SOIT EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TOUTE NOTATION, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.

GCR déclare par la présente que la plupart des émetteurs de titres de dette (y compris les obligations émises par les États ou par les entreprises, les débetures, les billets à ordre et les billets de trésorerie) notés par GCR ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de rémunérer l'agence pour la fourniture desdites notations et pour les services rendus par GCR. En outre, l'agence assure le maintien de ses politiques et de ses procédures afin de garantir le caractère indépendant de ses notations de crédit et de ses processus de notation.