WARA | WEST AFRICA RATING AGENCY
IMMEUBLE EL HADJI FALLOU 8EME ETAGE| CITE KEUR GORGUI | DAKAR | SENEGAL
+221 33 824 60 14 | +221 77 485 18 86

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

A l'issue de sa première évaluation, WARA assigne la note de long terme de « AA- » à Sonatel. La perspective est stable.

Dakar - Le 11/10/2019

West Africa Rating Agency (WARA) annonce la publication de la première notation de Sonatel. Sur son échelle régionale, WARA assigne à Sonatel la notation de long terme de « AA- », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est « w-2 ». La perspective attachée à ces notations est stable.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne à Sonatel les notations et perspective suivantes : iBB/Stable/iw-5.

La Société Nationale des Télécommunication du Sénégal (SONATEL) a été créée le 23 juillet 1985, avant de devenir le leader du secteur des télécommunications en Afrique de l'Ouest, grâce à l'entrée à son capital d'Orange, qui en est aujourd'hui le principal actionnaire, avec 42% du capital.

La notation du Groupe Sonatel reflète sa position majeure dans le secteur des télécommunications de la sous-région : Sonatel est leader dans 4 des 5 pays où le Groupe est présent. Le Groupe peut en outre s'appuyer sur une marque de renommée mondiale, Orange, une gamme de solutions exhaustives, et un réseau de distribution efficient. Sa diversification géographique est une réussite rare dans la sous-région. Le Groupe dispose d'une forte capacité d'anticipation, d'innovation et d'investissement, grâce à laquelle Sonatel a su faire évoluer son modèle d'affaires et trouver de nouveaux relais de croissance pour compenser la baisse des segments traditionnels. Le niveau et la qualité de ses infrastructures réseau sont exemplaire. Sa gouvernance est saine et ses ressources humaines de très grande qualité. Enfin, sa situation financière est très robuste.

En revanche, le secteur des télécommunications est très concurrentiel, et se caractérise par une forte intensité capitalistique. En outre, l'environnement opérationnel de Sonatel reste instable, conséquence du contexte politique et/ou sécuritaire incertain qui caractérise plusieurs pays où le Groupe est présent. Cependant, ce risque est partiellement mitigé par la diversification géographique du Groupe, laquelle tend à diluer le niveau moyen de risque-pays. De surcroît, les risques fiscaux et règlementaires sont importants. Enfin, ce que le Groupe gagne en taille, il pourrait le perdre en agilité.

La notation de contrepartie à long terme en devise locale de Sonatel (AA-) ne bénéficie d'aucun facteur de support externe, mais notre carte des scores intègre un ajustement favorable qui reflète l'intégration opérationnelle de Sonatel au sein du Groupe Orange.

Une amélioration de la notation de Sonatel est tributaire : i) de l'intensification de sa stratégie de diversification géographique et par métiers, tantôt par croissance externe, tantôt par expansion organique; ii) de la réduction incrémentale du risque-pays, qui serait la conséquence d'une amélioration du contexte macroéconomique de l'un ou plusieurs de ses marchés domestiques; iii) de la capacité du Groupe à compenser par davantage de volumes la compression tendancielle des rendements marginaux, conséquence de l'intensité compétitive; et iv) des possibilités qu'offre la technologie pour évoluer vers davantage d'activités connexes, tout en réussissant leur intégration aux métiers-cœurs du Groupe.

Une détérioration de la notation de Sonatel serait la conséquence : i) de la dégradation prolongée du risque-pays sur plusieurs de ses marchés domestiques ; 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 ; iii) de l'affaiblissement de ses liens capitalistiques et/ou opérationnels avec le Groupe Orange ; ou iv) d'une politique d'endettement que WARA jugerait excessive au regard d'une notation dans la catégorie AA.

A titre de référence, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est égale à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de Sonatel contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de Sonatel est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée en juillet 2012, révisée en janvier 2019 et disponible sur le site internet de WARA (www.wara-ratings.com).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de Sonatel sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de Sonatel, au cours des mois d'août et septembre 2019. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de Sonatel.

Enfin, WARA précise que la notation de Sonatel est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de Sonatel, et que l'équipe dirigeante du Groupe a pris part active aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

La note de Sonatel de « AA- » est donc six crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre des titres obligataires sans garantie.

Le rapport de notation complet sera disponible sur le site internet de WARA : www.wara-ratings.com

CONTACT
Hamza HAJI
Analyste principal
Hamza.haji@rating-africa.org
+221 33 824 60 14 | +221 77 392 78 27