



Introduction en Bourse

Février 2022

Recommandation

Acheter

Résumé - Conclusion

La société STA est l'importateur et le distributeur officiel en Tunisie des véhicules de marque Chery dont la Société assure également le service après-vente, à savoir le service technique en atelier et la vente de pièces de rechange en détail.

Depuis son entrée en activité, la société STA essaye de développer un réseau de distribution couvrant les principales villes du territoire Tunisien et obéissant aux standards internationaux de son principal partenaire Chery.

La société STA est aussi l'importateur et le distributeur officiel en Tunisie des camions neufs de la marque Daewoo.

En plus de son agence centrale sise à la sortie sud de Tunis Zone industrielle Borj Ghorbel, le réseau de distribution est composé de six autres agences réparties dans les grandes villes de la côte Est tunisienne.

Le prix d'introduction est fixé à **17 dinars**, ce qui correspond à un P/E 2022e de 7,66x, un yield 2022e de 8,24% et une valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA d'uniquement 2,94 fois. Notre prix cible de **20 dinars** implique que le rendement de la STA rejoint celui de ses pairs sur la cote.

PÉRIODE DE SOUSCRIPTION
Du 21/02/2021 au 04/03/2021 inclus

PRIX DE L'ACTION
17 dinars

PRIX CIBLE
20 dinars

AFC

المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

Groupe **ATB**

Répartition de l'offre

L'introduction en Bourse de la société « STA » sur le **marché principal** de la cote de la Bourse s'effectuera par la **cession** des actionnaires actuels de **600 000 actions** d'une valeur nominale de 10 DT chacune, représentant un pourcentage d'ouverture de **30% du capital social actuel** dans le public.

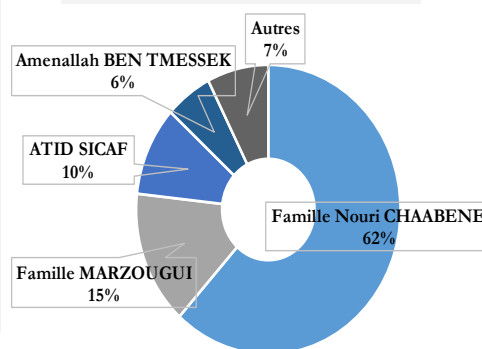
| | Répartition de l'offre | Nombre d'actions offertes | Montant en DT | % du capital |
|--------------------------|------------------------|---------------------------|-------------------|--------------|
| Offre à prix ferme (OPF) | 80% | 480 000 | 8 160 000 | 24% |
| Placement Global | 20% | 120 000 | 2 040 000 | 6% |
| Total | 100% | 600 000 | 10 200 000 | 30% |

- Une Offre à Prix Ferme (OPF) de 480 000 actions représentant 80% de l'offre au public et 24% du capital social de la Société Tunisienne d'Automobiles « STA » au prix de 17DT l'action, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs mobilières de Tunis. Les 480 000 actions seront offertes aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et institutionnels tunisiens sollicitant au minimum 20 actions et au maximum 10 000 actions pour les non institutionnels (soit un maximum de 0,5% du capital social de la société) et 100 000 actions pour les institutionnels (soit un maximum de 5% du capital social de la société).
- Un Placement Global de 120 000 actions représentant 20% de l'offre au public et 6% du capital social de la Société Tunisienne d'Automobiles « STA » auprès d'investisseurs institutionnels tunisiens désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 002DT, centralisé auprès de l'intermédiaire en bourse BNA Capitaux.

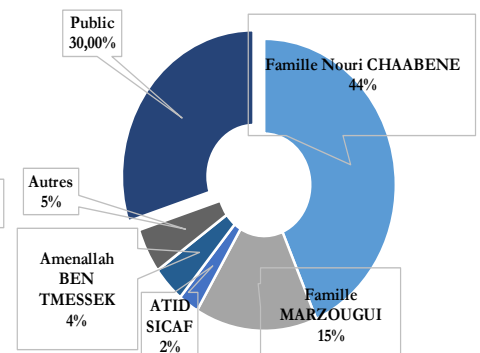
Objectifs de l'introduction

- Accéder à de nouvelles sources de financement visant l'amélioration du coût de ses ressources
- Garantir la liquidité des titres de la société
- Accroître la notoriété de la société auprès de ses clients et de ses fournisseurs
- Bénéficier de l'avantage fiscal en réduisant le taux d'imposition de 35% à 20%.

Actionnariat Pré-IPO



Actionnariat Post-IPO



Présentation de la société

La société Tunisienne de l'Automobiles, STA, est le concessionnaire officiel de la marque Chery en Tunisie, opérant sur le marché tunisien depuis Mai 2014. La Société Tunisienne d'Automobiles a signé un accord de partenariat avec la firme chinoise Chery Overseas (Honkong) Holdings Limited pour la représentation de la marque Chery sur le territoire Tunisien. Cet accord d'une durée de 3 ans est renouvelable par un commun accord entre les deux parties. La STA assure également le service après-vente, à savoir le service technique en atelier et la vente de pièces de rechange en détail.

Chery est classée première marque chinoise en termes d'exportations de voitures et dispose d'une gamme complète de véhicules (citadines, berlines et SUV).

Depuis son entrée en activité, la société STA développe un réseau de distribution couvrant les principales villes du territoire Tunisien et obéissant aux standards internationaux de son principal partenaire Chery.

La société STA est aussi l'importateur et le distributeur officiel en Tunisie des camions de la marque Daewoo, une activité qui n'a pas encore connu la même évolution que celle des véhicules particuliers.

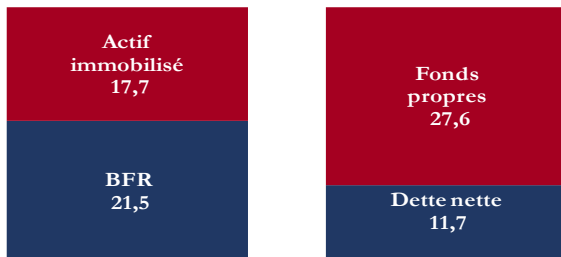
En 2020, la STA a vendu 2 280 unités. La société fait partie du top 7 des meilleurs concessionnaires en Tunisie.

L'effectif de la STA est passé de 21 employés en 2016 à 56 employés en 2021. Le taux d'encadrement à la STA est passé de 43% en 2016, avec essentiellement l'équipe dirigeante et les cadres clés, à 29% en 2021 au fur et à mesure du développement du service technique et des autres activités d'exploitation.

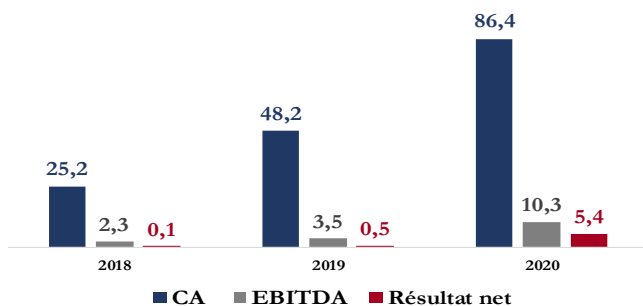
Key points

- Chery est leader des marques de véhicules à l'export en Chine.
- La gamme des produits commercialisés par la STA est destinée aux particuliers et se subdivise en deux segments, à savoir : les **Véhicules Particuliers** (Chery NEW QQ, ARRIZO 3 et ARRIZO 5) et les **SUV** (Chery TIGGO 2, Chery TIGGO 3, Chery TIGGO 4 et Chery TIGGO 7).
- Un service après vente de très haute qualité.
- Les véhicules Chery bénéficient des dernières technologies de la marque, qui sont à la pointe de ce qui s'offre sur le marché.
- Une bonne implantation géographique sur le territoire tunisien.
- Une situation financière solide avec une dette nette négative.
- Un quota d'importation qui est passé de 800 unités en 2020 à 1640 unités en 2021.
- Une valorisation attrayante basée sur un Business Plan prudent.

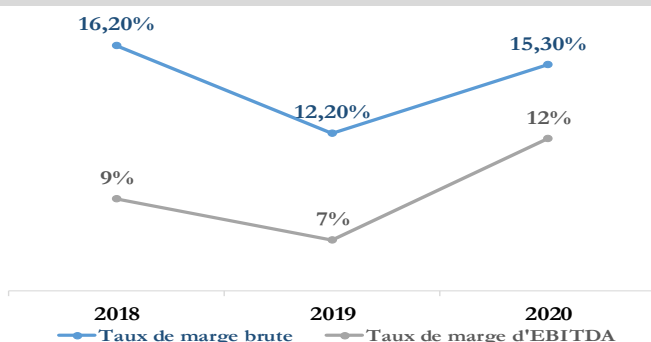
Structure du bilan (en MDT)



Evolution des indicateurs (en MDT)

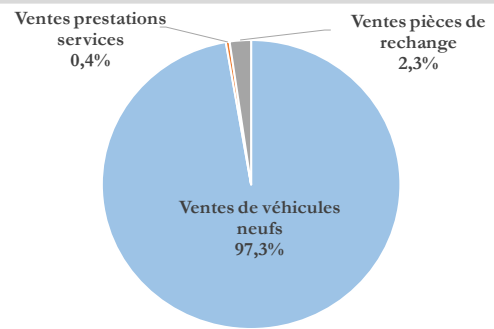


Evolution des marges

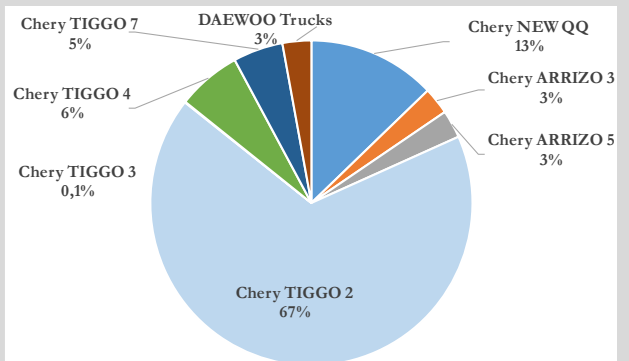


Chiffres clés

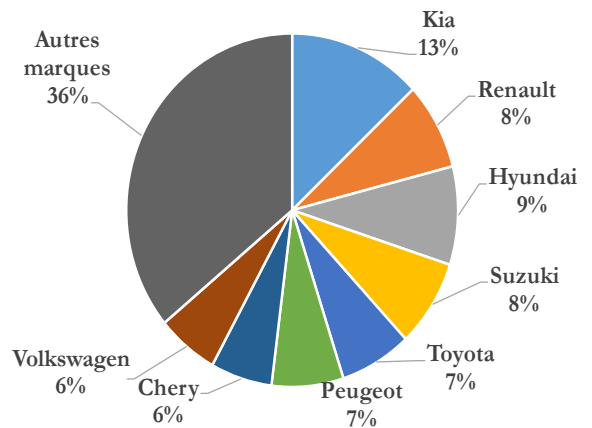
Ventilation du CA 2020 par métier



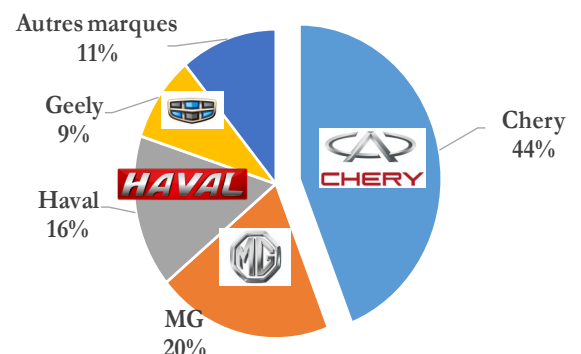
Ventilation du CA 2020 par produits



Répartition des immatriculations des Véhicules Particuliers par marque à fin 2020 en Tunisie



Positionnement de Chery sur le marché des Véhicules Particuliers par rapport aux marques chinoises en 2020 en Tunisie



Business Plan

Perspectives

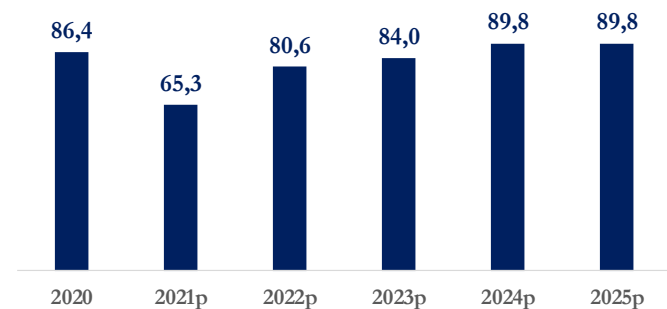
Les stratégies de développement de la STA pour les années à venir sont :

- Renforcer son positionnement de concessionnaire automobile tunisien en présentant une offre concurrentielle aux marques européennes.
- Enrichir la gamme de produits par les nouveaux arrivés de la marque Chery qui sont la Tiggo 3X, la Tiggo 5X, la Tiggo 7 Pro, la Tiggo 8 Pro et la Tiggo 8 afin de renforcer la présence de la marque Chery.
- Déployer plus d'efforts afin de booster les ventes de camions DAEWOO que la STA représente, en dépit de la forte concurrence sur ce marché.
- Renforcer le réseau de distribution avec, notamment, l'ouverture de nouvelles agences agréées sur le territoire tunisien (14 agences d'ici 2024).

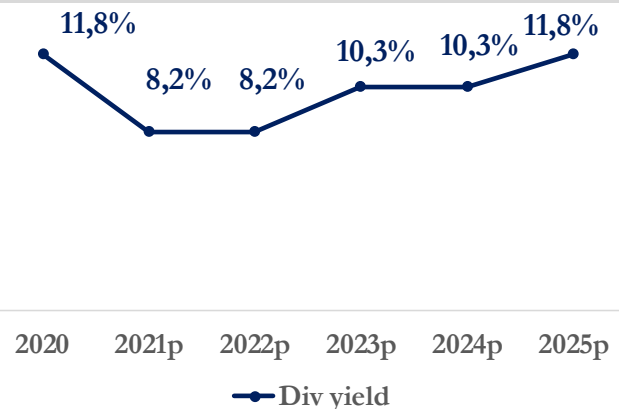
| (En MDT) | 2020 | 2021p | 2022p | 2023p | 2024p | 2025p |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| CA | 86,4 | 65,3 | 80,6 | 84,0 | 89,8 | 89,8 |
| EBITDA | 10,3 | 6,6 | 6,6 | 6,8 | 7,3 | 7,8 |
| RN | 5,4 | 4,2 | 4,4 | 4,9 | 5,5 | 6,0 |
| Fonds propres | 27,6 | 27,8 | 29,4 | 31,5 | 33,5 | 36,0 |
| Dividende par action | 2,00 | 1,40 | 1,40 | 1,75 | 1,75 | 2,00 |
| Capitalisation | 34,0 | 34,0 | 34,0 | 34,0 | 34,0 | 34,0 |
| ROE | 20% | 15% | 15% | 16% | 16% | 17% |
| P/B | 1,2 x | 1,2 x | 1,2 x | 1,1 x | 1,0 x | 0,9 x |
| P/E | 6,3 x | 8,1 x | 7,7 x | 6,9 x | 6,2 x | 5,7 x |
| Div yield | 11,8% | 8,2% | 8,2% | 10,3% | 10,3% | 11,8% |

Evolution du CA (en MDT)

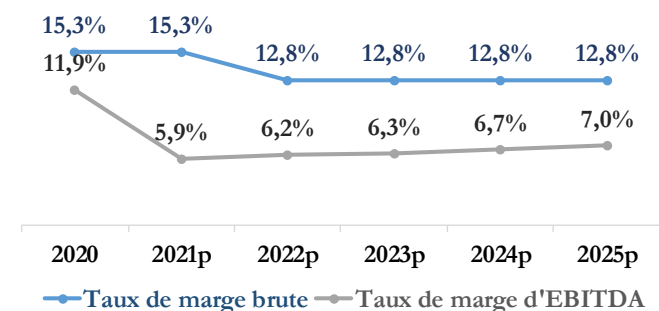
TCAM 25-20 **0,8%**



Evolution du rendement en dividendes

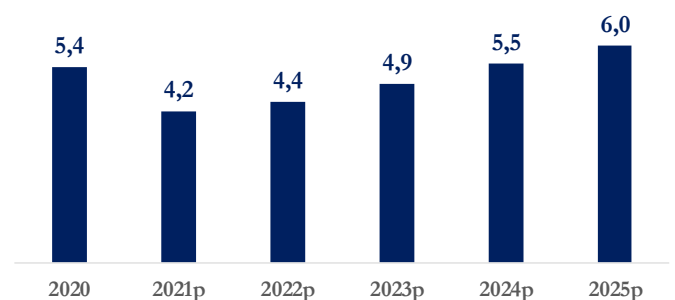


Evolution des marges



Evolution du RN (en MDT)

TCAM 25-20 **2%**



Férid Ben Brahim Directeur Général
Mehdi Dhifallah Chef du département des études et de la recherche
Jihen Ellouze Khlif Analyste financier
Boubaker Rekik Analyste financier



AFC– Arab Financial Consultants - Groupe ATB

Siège social : « Carré de L'Or, » Les jardins du Lac II. 1053 Tunis.

Tél : (+216) 70 020 260 - Fax : (+216) 71 193 523

afc@afc.fin.tn

www.afc.com.tn

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.