



NOTE DE RECOMMANDATION STRATÉGIQUE

STA : Réévaluation Structurelle du Titre

Société Tunisienne d'Automobiles | Bourse de Tunis | 12 mai 2026





Synthèse Exécutive

Recommandation: **ACCUMULER**

Potentiel haussier de +15-22% à l'horizon 18 mois.

| Un Parcours Boursier d'Exception

x4,3

DEPUIS L'IPO (2022)

Le titre STA n'est plus une bulle, mais le reflet d'une rupture fondamentale réelle portée par trois catalyseurs majeurs.



- ✓ OPA Kilani: Prix plancher de référence.
- ✓ Résultats 2025 Records: Changement de dimension.
- ✓ Communication du 6 Mai: Virage NEV crédible.

| Résultats 2025 : Une Année Charnière

Indicateur Financier	2025 (KDT)	2024 (KDT)	Variation
Chiffre d'Affaires	171 184	106 862	+60,2%
EBITDA	17 304	10 268	+68,5%
Résultat Net	9 938	5 823	+70,7%
Capitaux Propres	36 900	31 000	+19,0%
Trésorerie Net	-421	-4 047	+89,6%

Note : Marge nette de 5,8% sur un CA de distribution, endettement net quasi nul.

| Positionnement: Leader des Marques Chinoises

Immatriculations VP 2025 (Unités)

Chery (STA)



3707

MG



2 117

GWM






724

Fait saillant : Chery est désormais la 3ème marque VP en Tunisie, dépassant des acteurs historiques comme Toyota et Suzuki.

Momentum T1 2026

Accélération confirmée

Le premier trimestre 2026 valide la trajectoire de croissance exponentielle :




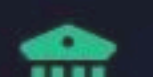
-  +146% de croissance des revenus vs T1 2025.
-  Part de marché VP à 7,81% (vs 2,81% en 2025).
-  Trésorerie positive de 5,7 MDT.



| L'Actionnaire Kilani : Un Levier Stratégique



Contrôle & Synergies

-  Gouvernance: Groupe familial solide gérant 2 700 employés.
-  Financement: Capacité de support face aux contraintes BCT
-  Flotte: Synergies inter-groupe structurantes (700 KDT de CA).
-  Signal: Engagement explicite de maintien en Bourse.

| Risque Majeur: Circulaire BCT 2026-04



100% Fonds Propres

Obligation de financement des importations sans recours bancaire. Impact immédiat sur la liquidité.



99 MDT de Besoin

Besoin de financement colossal face à 37 MDT de capitaux propres. Le levier Kilani est crucial.



Dividende Gelé

Suspension du dividende 2025 pour préserver la trésorerie. Une gestion prudente mais nécessaire.

| Surveillance Opérationnelle & Concurrentielle



Délais Fournisseurs

Allongement à 209 jours au T1 2026 (vs 104j fin 2025).
Signal de stress sur les lignes documentaires à surveiller au T2.



Menace BYD (EV/PHEV)

BYD capte 93% du segment EV pur. Chery réplique sur le PHEV (quasi-parité au T1), mais la maturité BYD impose une pression sur les marges.

| Valorisation : Scénario DCF & Multiples

PER 2025 (RN 9,9 MDT)	~14,8x
PER 2026e (RN ~14 MDT)	~10,5x
Price / Book	~4,0x
EV / EBITDA	~8,5x

Juste Valeur : 68 - 82 TND

Le cours actuel (73,50 TND) est en zone de "fair value". La prime de croissance est justifiée par le déploiement NEV attendu en 2027.

Potentiel Haussier: +15-22% (Cible 84-90 TND)

| Catalyseurs à Surveiller (Horizon 6 mois)

Mai / Juin

Ouverture Showrooms Ain
Zaghouan & Mnihla

Août

Résultats S1 2026 (Cible CA
~100 MDT)

Septembre

Arrivée des 7 nouveaux
modèles NEV

Q4 2026

Décision Quotas PHEV
additionnels



Recommandation Finale

ACCUMULER (68 - 73 TND)

STA est passée d'une valeur de momentum à une valeur de croissance visible. Le titre reste attractif pour un investisseur de moyen terme ciblant 82-90 TND.

COURS CIBLE : 82-90 TND

Stop Loss Principal: 62 TND | Horizon: 12-18 mois

DISCLAIMERS



Ce document est une note de recommandation à vocation informative



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Les investisseurs doivent procéder à leur propre analyse avant toute décision



Cette recommandation ne constitue pas une offre d'achat ou de vente

