

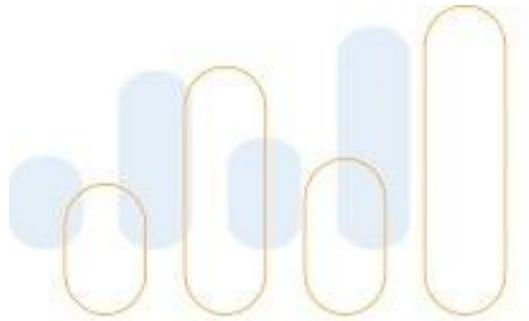


2025

Bilan de l'Activité Boursière



بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS



SOMMAIRE

- Introduction
- Le Tunindex
- Le Tunindex 20
- Les Indices sectoriels
- Evolution de la capitalisation boursière du marché
- Evolution du volumes des échanges
- Comportement des Actions Cotées





Introduction

L'année 2025 s'inscrit dans une phase de transition complexe de l'économie mondiale, marquée par la fin progressive du cycle post-pandémique et par l'émergence de nouvelles contraintes structurelles. Après plusieurs années de chocs successifs (pandémie, tensions géopolitiques, inflation élevée, resserrement monétaire), la croissance mondiale demeure positive mais modérée, avec des divergences marquées entre régions et groupes de pays.

L'environnement international reste caractérisé par une incertitude élevée, alimentée par le durcissement des relations commerciales, la fragmentation géoéconomique, la persistance de conflits régionaux et les effets différés du resserrement monétaire engagé depuis 2022. Dans ce contexte, la croissance mondiale en 2025 est globalement inférieure à sa moyenne de long terme, traduisant un affaiblissement du potentiel de croissance.

A cet effet, l'économie mondiale poursuit son expansion à un rythme modéré, porté principalement par les économies émergentes, tandis que les économies avancées enregistrent une croissance plus faible. Dans cette perspective, le Fonds Monétaire International (FMI), a révisé, en octobre dernier, à la hausse sa prévision de la croissance économique mondiale de 0,2 point de pourcentage pour cette année par rapport aux projections de juillet pour la porter à 3,2% (contre 3,3% réalisés en 2024).

Les économies avancées sont confrontées à plusieurs freins structurels : vieillissement démographique, productivité atone, endettement public élevé et marges de manœuvre budgétaires limitées. Les États-Unis montrent une résilience relative, soutenue par la consommation et l'investissement privé, mais la croissance ralentit sous l'effet du resserrement des conditions financières et du reflux des impulsions budgétaires. La



zone euro demeure plus fragile, pénalisée par la faiblesse de l'investissement, la modération de la demande intérieure et la dépendance énergétique.

En particulier, la croissance économique aux États-Unis devrait ralentir à 2% en 2025, par contre pour la Zone Euro, elle a été révisée à la hausse passant de 0,9% en 2024 à 1,2% en 2025.

Les économies émergentes et en développement continuent d'afficher une croissance plus dynamique, bien qu'hétérogène. L'Asie reste le principal moteur de l'activité mondiale, malgré un ralentissement en Chine lié à la faiblesse du secteur immobilier, à la modération de la consommation et aux tensions commerciales. L'Inde se distingue par une croissance robuste, tirée par la demande intérieure et les investissements en infrastructures.

Particulièrement en Chine, les perspectives de croissance ont été maintenues inchangées soit 4,8% en 2025 contre 5% en 2024, notamment tributaire de la résistance très forte aux tensions commerciales.

L'Amérique latine connaît une croissance modérée, affectée par le recul des prix des matières premières, la faiblesse de l'investissement et les contraintes budgétaires. En Afrique et au Moyen-Orient, la dynamique est contrastée : les pays exportateurs de pétrole bénéficient partiellement de la reprise de la production, tandis que les pays importateurs restent vulnérables aux chocs externes et à la volatilité financière.

Dans ce contexte, l'un des faits marquants de 2025 est la désinflation progressive mais incomplète. Après les pics observés entre 2022 et 2023, l'inflation mondiale continue de reculer, mais demeure supérieure aux objectifs des banques centrales dans plusieurs pays.

Dans les économies avancées, la baisse de l'inflation permet un assouplissement monétaire graduel, mais les banques centrales adoptent une approche prudente afin



d'éviter une résurgence des pressions inflationnistes. Les taux d'intérêt restent globalement élevés en termes réels, ce qui pèse sur l'investissement et le crédit.

Dans les économies émergentes, la situation est plus hétérogène. Certains pays ont pu amorcer des baisses de taux, bénéficiant d'une inflation mieux maîtrisée, tandis que d'autres restent contraints par la dépréciation de leurs monnaies, les sorties de capitaux et la vulnérabilité de leurs finances publiques.

Sur un autre volet, le commerce mondial en 2025 évolue dans un contexte de ralentissement et de fragmentation croissante. La multiplication des mesures protectionnistes, la reconfiguration des chaînes de valeur et les tensions géopolitiques freinent la dynamique des échanges.

Les flux commerciaux sont de plus en plus influencés par des considérations stratégiques (sécurité économique, souveraineté industrielle, transition énergétique), ce qui se traduit par une régionalisation accrue du commerce. Cette tendance pénalise particulièrement les économies fortement intégrées aux chaînes de valeur mondiales et dépendantes des exportations manufacturières.

Par ailleurs, l'incertitude liée aux politiques commerciales réduit la visibilité des entreprises et retarde les décisions d'investissement, contribuant à la faiblesse de la croissance mondiale.

En conclusion, en 2025, l'économie mondiale a évolué dans un environnement fragile, incertain et fragmenté, caractérisé par une croissance modérée et des divergences régionales persistantes. Si une récession mondiale généralisée est évitée, les perspectives restent en deçà des niveaux observés avant la pandémie. La période actuelle appelle à des politiques économiques prudentes, coordonnées et orientées vers le renforcement du potentiel de croissance à long terme.

En Tunisie, selon l'Institut National de la Statistique (INS), l'économie nationale a enregistré une croissance de 2,4% durant les neuf premiers mois de l'année 2025. Cette



progression est essentiellement liée à la performance du secteur agricole (une contribution de 0,98 points de pourcentage), le secteur des industries manufacturières qui a enregistré une nette reprise (1,6%) et le secteur des services (1,4%). Sur l'année 2025, le taux de la croissance de notre PIB est estimé à 2,6% selon les projections avancées dans les rapports de synthèse sur la loi des finances 2026 et 3,3% en 2026.

Concernant l'inflation, sur les neuf premiers mois de l'année en cours, le taux a baissé fortement pour se situer à 5,5%, contre 7,2% à la même période de l'année précédente, et ce, en relation surtout avec la hausse moins rapide des prix des produits alimentaires et des prix des produits manufacturés.

Pour les échanges commerciaux de la Tunisie avec l'extérieur, durant les onze premiers mois de l'année 2025, les exportations ont atteint le niveau de 57 916,6MD. Quant aux importations, elles ont atteint le niveau de 78 085,1 MD. En conséquence, le déficit commercial s'établit à un niveau de (-20 168,5MD) contre (-16 758,5 MD) durant les onze premiers mois de l'année 2024. Le taux de couverture a atteint un niveau de (74,2%) contre (77,3%) durant la même période en 2024.

Coté dette publique, selon le rapport général du budget de l'Etat pour l'année 2026, la dette extérieure devrait atteindre 156 704MD à fin 2026 soit une augmentation de 11 672MD. Dans le même sillage, selon le même rapport, les charges de la dette baisseront de 5,8% en 2026 par rapport à 2025, pour atteindre 23 057MD soit 12,27% du PIB, répartie entre 13 544MD (58,7%) pour les dettes domestiques, et 9 513MD (41,3%) représentant les charges en devises étrangères au titre de l'année 2026.

Quant au Dinar Tunisien, au cours des neuf premiers mois de l'année 2025, le dinar s'est apprécié de 2,9% face au dollar américain et de 0,5% à l'égard de l'euro.

Par ailleurs, les avoirs nets de la Tunisie en devises se sont établis à 25 128MD, soit l'équivalent de 106 jours d'importation, au 30/12/2025 contre 27 332MD et 121 jours à la fin de l'année 2024.



Concernant le comportement du marché boursier durant l'année 2025, l'activité s'est inscrite dans une dynamique particulièrement favorable, confirmant la solidité et la résilience du marché financier tunisien. La performance de l'indice de référence, qui a enregistré un rendement se situant à 35,12%, témoigne d'un regain marqué de confiance des investisseurs et d'un intérêt soutenu pour les valeurs cotées. Cette évolution positive s'est accompagnée par le maintien d'une tendance haussière pour la cinquième année consécutive, traduisant une trajectoire durable de valorisation du marché.

Cette performance s'explique également par un contexte national porteur, caractérisé notamment par une situation de liquidité au niveau du système bancaire induisant une accalmie des taux offerts aux placements. L'abondance des ressources financières, conjuguée à des opportunités de placement alternatives limitées, a favorisé une réallocation accrue de l'épargne vers le marché boursier, renforçant ainsi la demande pour les titres cotés et la dynamique des échanges.

Par ailleurs, la bonne assise financière de la majorité des sociétés cotées, a contribué à soutenir la performance du marché. Ces fondamentaux solides ont renforcé l'attractivité des actions cotées et conforté le rôle de la Bourse de Tunis comme canal de financement et de valorisation de l'économie nationale.

A ce titre, le résultat global de l'exercice 2024 des 72 sociétés qui ont publié en 2025 leurs états financiers annuels, s'est amélioré de 12,2% par rapport à l'exercice 2023, pour atteindre un montant de 3 003MD contre 2 677MD. Les montants distribués en dividendes au titre de l'exercice 2024 ont augmenté également de 14,8% totalisant 1 588MD contre 1 383MD pour 2023.

Cette performance a été confirmée par les états financiers semestriels de juin 2025, faisant ressortir un résultat semestriel global des 66 sociétés cotées qui ont publié leurs états financiers des six premiers mois de l'année 2025 en progression de 9,2% par



rapport à la même période de l'année 2024, pour atteindre un montant de 1 596MD contre 1 461MD au 30/06/2024.

En fin, Les indicateurs d'activité sur les 9 premiers mois de l'année 2025 des 73 sociétés cotées qui les ont publiés font ressortir un revenu global en hausse de 5,7% par rapport à la même période de l'année 2024, pour atteindre 18,5 milliards de dinars contre 17,5 milliards de dinars au 30/09/2024.

Au terme de l'année 2025, l'activité boursière a clôturé sur une note très positive. L'indice de référence de la Bourse de Tunis, le Tunindex, a enchainé une cinquième hausse de 35,12% après une hausse de 13,75% en 2024, 7,90% en 2023, 14,74% en 2022 et 2,34% en 2021.

En fin, à fin novembre 2025, le montant global des émissions (actions et obligations) réalisées par les sociétés cotées a atteint 1 133,5MD pour 19 opérations. Ce nombre est réparti entre 16 emprunts obligataires (dont un emprunt selon les principes de la finance islamique) qui ont porté au total sur 1081MD et 3 augmentations de capital pour 52,5MD.





Africa's Best Exchange for Financial Literacy

La Bourse de Tunis a remporté le prestigieux prix Africa's Best Exchange for Financial Literacy lors des Euromoney Capital Markets Awards 2025

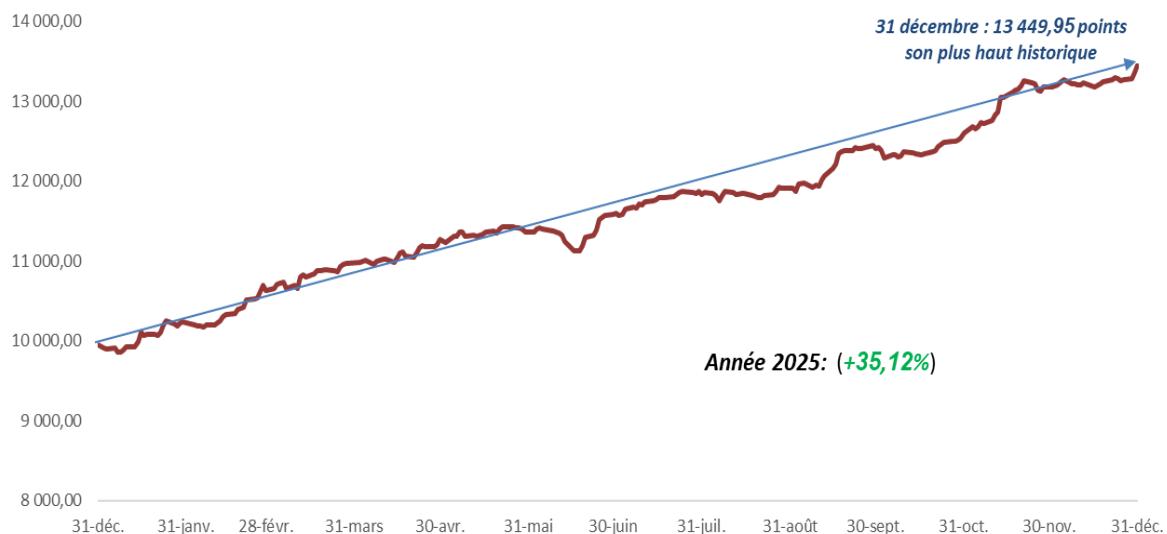


L'indice Tunindex

L'indice Tunindex a prolongé la tendance haussière des quatre années, avec un rythme croissant durant la majorité de l'année, franchissant la barre symbolique des 13 000 points. Cette performance lui a permis de clôturer l'année à son plus haut niveau historique, 13 449,95 points, et enregistrant ainsi un gain de **35,12%**.

Cette performance est tributaire essentiellement aux impacts positifs sur le comportement des cours des actions des sociétés performantes ayant publié de bons résultats au titre de l'exercice 2024 ou décidé de bons niveaux de dividendes.

Evolution Tunindex durant 2025



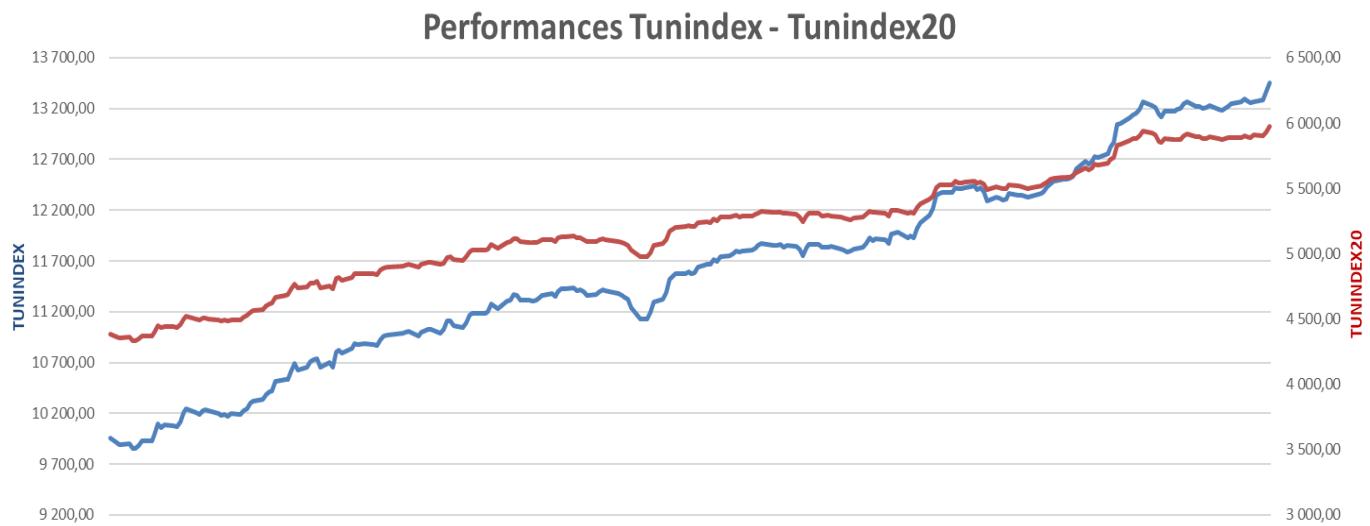
Estimé en Dollar, le Tunindex a enregistré une hausse de 48,75% et estimé en Euro, il s'est apprécié pour atteindre 32,76%.





L'indice Tunindex 20

Le Tunindex20, composé des 20 plus grandes valeurs et les plus liquides sur le marché, a répliqué la même tendance que l'indice Tunindex. Il a clôturé l'année 2025 à 5 975,28 points, enregistrant un gain de **36,30%**.



Les indices sectoriels

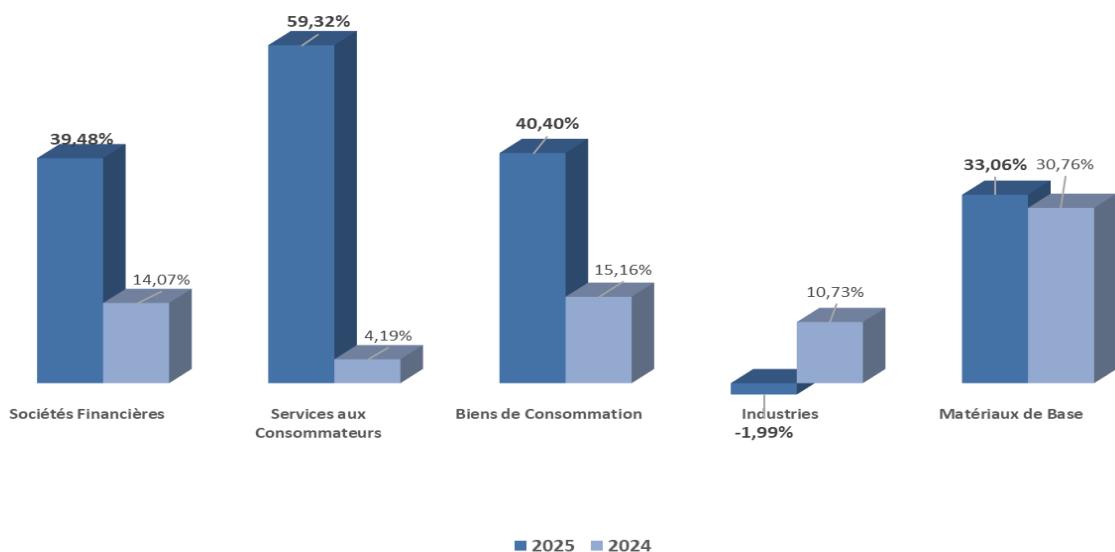
Le bilan annuel des indices sectoriels est largement positif, puisque sur les douze indices publiés par la Bourse de Tunis (secteurs et sous-secteurs), dix ont connu des performances positives, dont 7 qui ont même surperformé le TUNINDEX.



Evolution des indices sectoriels

	2025	2024
Sociétés Financières	39,48%	14,07%
Banques	39,53%	13,59%
Assurances	30,20%	6,82%
Services Financiers	49,77%	36,17%
Services aux Consommateurs	59,32%	4,19%
Distribution	59,33%	4,19%
Biens de Consommation	40,40%	15,16%
Agro-alimentaires et Boissons	42,60%	12,98%
Produits ménagers et de soin personnel	33,58%	22,26%
Industries	-1,99%	10,73%
Bâtiment et matériaux de construction	-3,93%	14,53%
Matériaux de Base	33,06%	30,76%

L'analyse des performances des indices sectoriels place l'indice «**Services aux Consommateurs**» à la tête du classement avec un gain de 59,32%, suivi de l'indice «**Biens de Consommation**» avec une performance de 40,40% et l'indice «**Sociétés financières**» avec un gain de 39,48%.



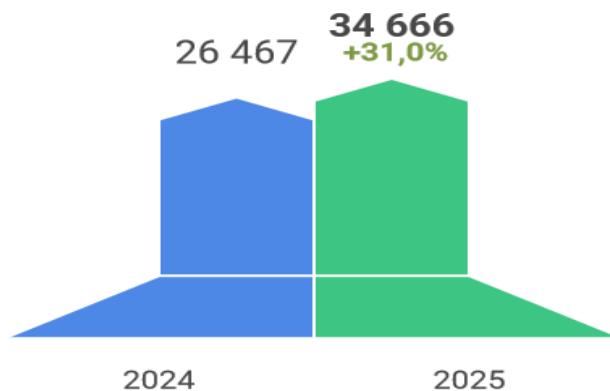
Pour les indices des sous-secteurs, l'indice «**Distribution**» s'est octroyé la meilleure performance avec une progression de 59,33%, suivi par l'indice «**Services financiers**» avec un gain de 49,77%.





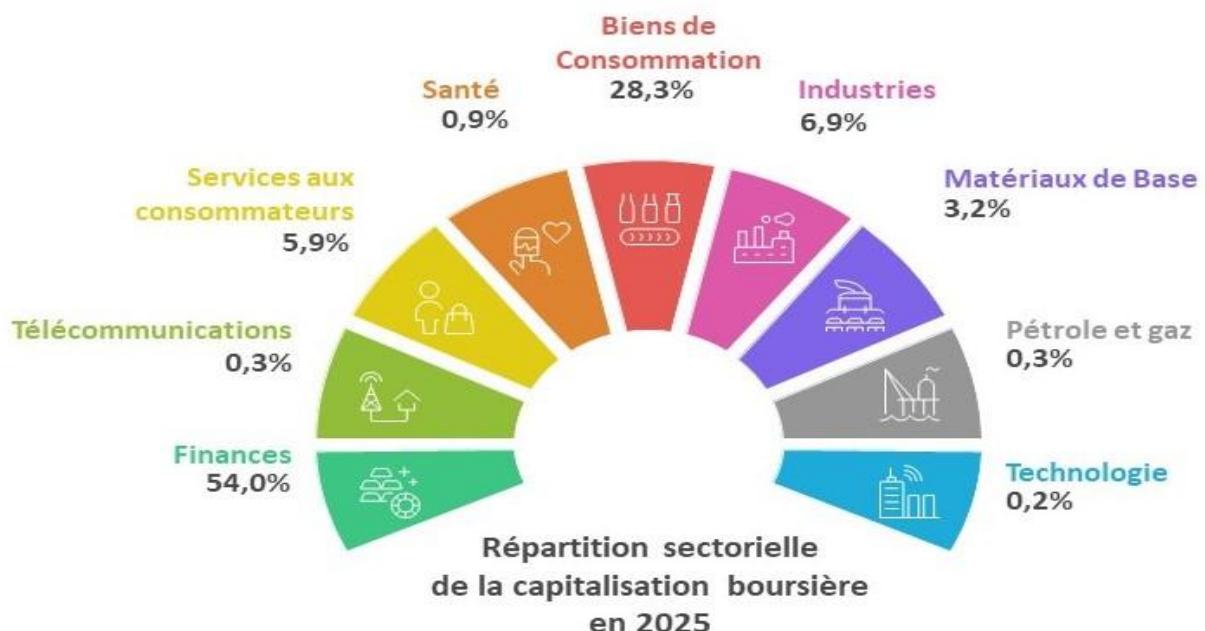
Évolution de la capitalisation Boursière du marché

Capitalisation Boursière en MD



La capitalisation boursière du marché a enregistré une hausse de **31%** correspondant à 8 199MD, pour s'établir à 34 666MD contre 26 467MD à la fin de l'année 2024.

Les Sociétés Financières dominent encore la capitalisation boursière du marché avec une part de 54%, suivies par les Biens de Consommation et l'Industrie qui s'adjudgent respectivement 28,3% et 6,9%.



Une triple certification

pour une excellence confirmée

Après la certification, **ISO 27001** (Certification des systèmes d'informations), et **ISO 20000** (Qualité des services), la Bourse de Tunis vient de se faire certifier **ISO 22301**, attestant de la mise en place d'un système de management de la conformité robuste et efficace.



27001



20000



22301

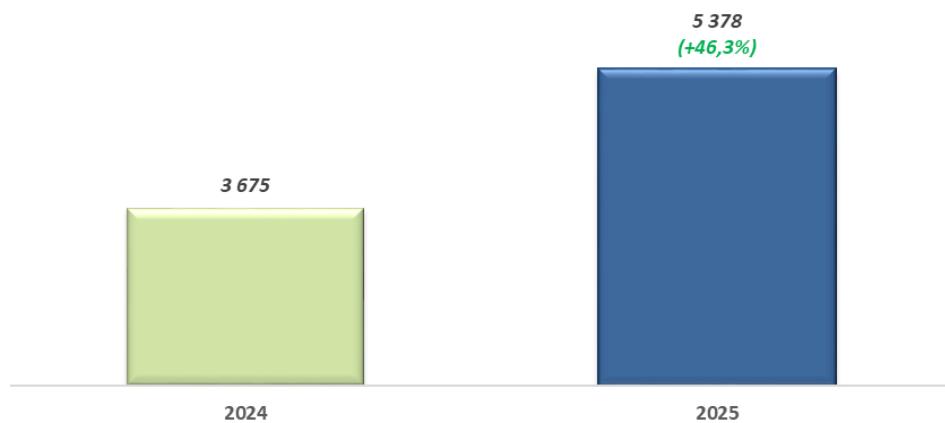




Évolution du volume des échanges

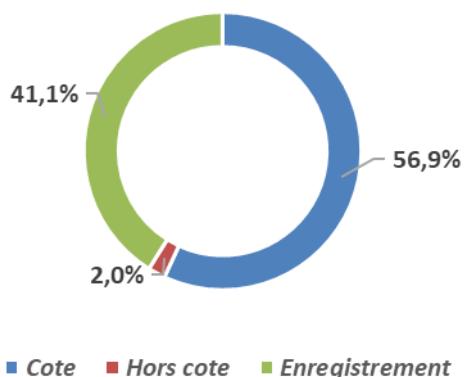
Durant l'année 2025, le volume global des échanges sur la Bourse de Tunis a enregistré une hausse de **46,3%** pour atteindre **5 378MD** contre 3 675MD durant l'année 2024.

**Evolution du volume global des échanges
2024-2025 (en MD)**



Les volumes échangés sur la Cote de la Bourse ont accaparé 56,9% du volume global des échanges, 2,0% sur le Hors-Cote et 41,1% pour les enregistrements et les déclarations.

**Répartition du volume des échanges
durant 2025**



Le volume des échanges sur la cote de la Bourse

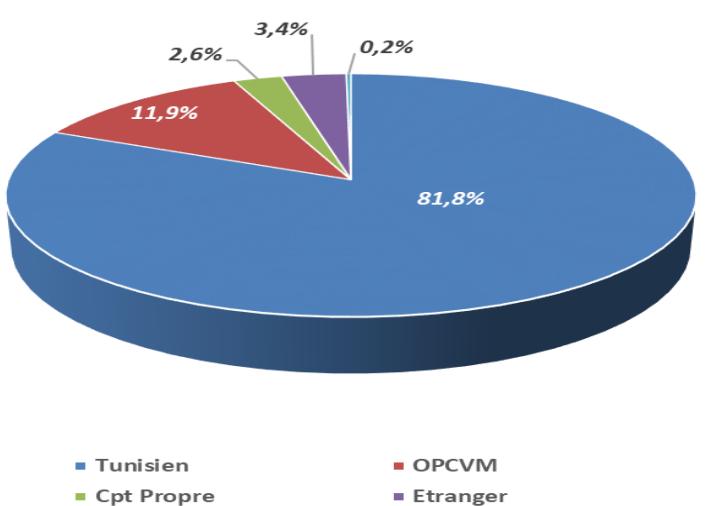
Sur la Cote de la Bourse, le volume des échanges a augmenté en 2025 de 73,2% pour atteindre 3 060MD contre 1 767MD en 2024, soit un volume moyen quotidien de 12,3MD contre 7MD en 2024.

Les échanges de titres de capital ont représenté 69,5% du volume des échanges sur la Cote de la Bourse pour un montant de 2 126MD contre 1 610MD en 2025, soit une hausse de 32,1%.

Les transactions de blocs ont représenté une part de 25,8% du volume des échanges sur les titres de capital et une part de 17,9% sur la Cote de la Bourse, soit 548MD contre 431,7MD en 2024.

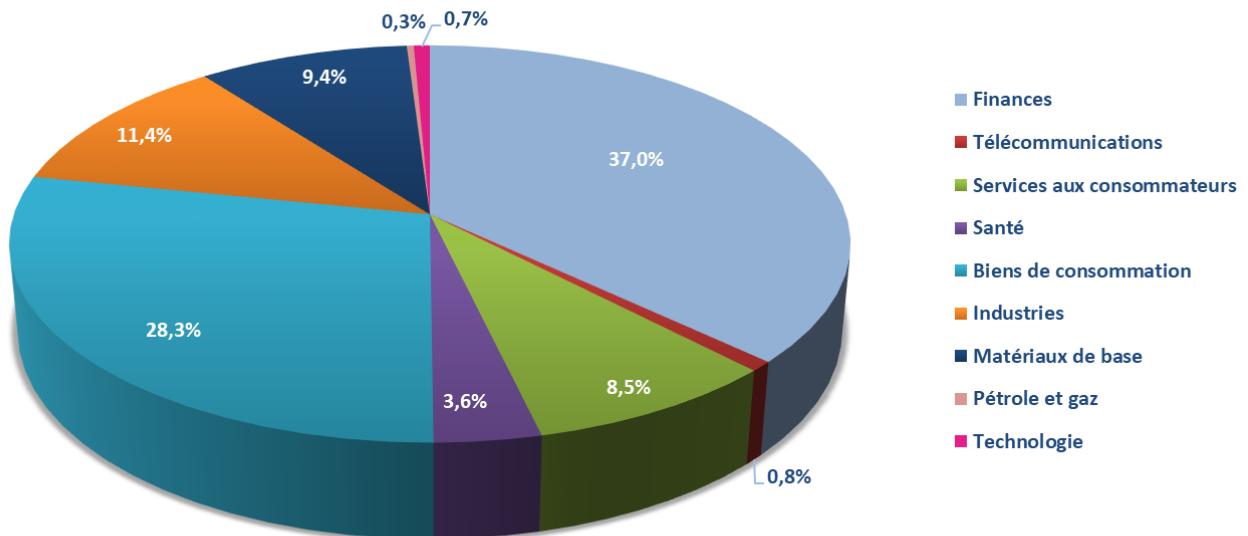
Les échanges sur les titres de capital ont été dominés par les Tunisiens avec une part de 81,8% du volume, suivis des OPCVM avec une part de 11,9%. La part des Etrangers a été de 3,4% du volume sur les titres de capital.

Répartition des échanges sur les titres de capital par catégorie de donneurs d'ordres



Répartis par secteur, les échanges sur titres de capital ont été dominés par le secteur «Finances » qui a accaparé 37,0% du volume des échanges sur la Cote, soit 780,5MD, suivis par le secteur « Biens de Consommation » représentant 28,3% du volume et le secteur « Industries » avec une part de 11,4%.

Quant à la part des transactions sur les titres de créances, elle a représenté 30,5% du volume traité sur la Cote, soit 934MD en 2025 contre 156,7MD en 2024, en évolution de 496% par rapport à 2024.



Le volume des échanges sur le marché Hors Cote et les opérations d'enregistrements et de déclarations

Le montant des transactions sur le marché Hors Cote a augmenté de 454,4% pour atteindre 109MD contre 20MD en 2024.

Les opérations d'enregistrement et les déclarations ont porté sur un montant de 2 209MD contre 1 889MD pour l'année 2024, soit une hausse de 17%.



CEA

Compte Epargne en Actions

L'épargne

qui allège vos impôts

40%
désormais
55%
d'impôts
en moins



50 000 TND
désormais
100 000 TND
montant
déductible



بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS

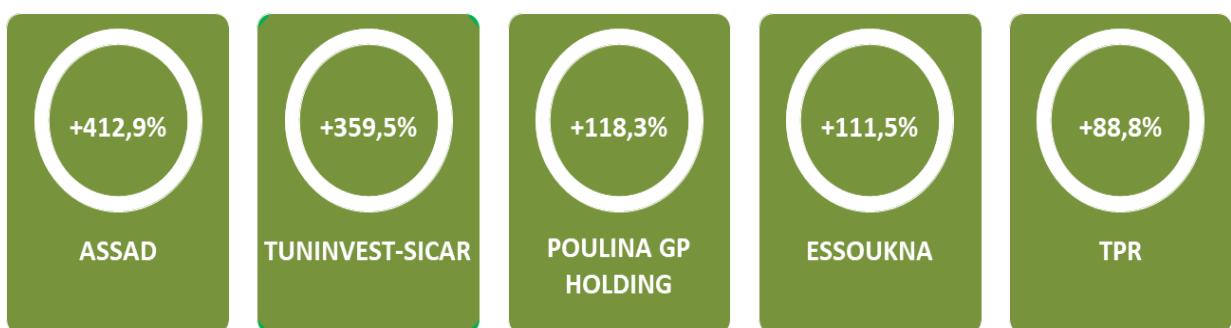


Comportement des actions cotées

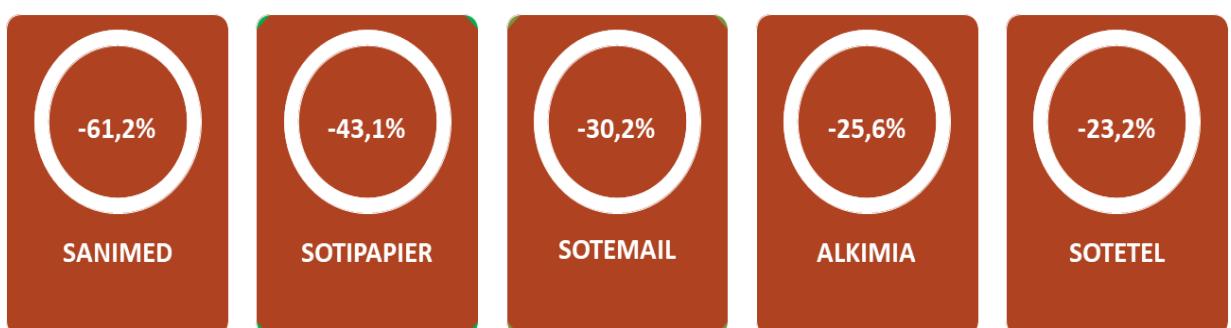
La balance des variations des cours durant l'année 2025, a été marquée par les hausses qui ont touché 57 valeurs, et par les baisses de 17 valeurs.

Le top 5 des valeurs les plus performantes durant l'année 2025 sont ASSAD qui a clôturé l'année sur un rendement de 412,9%, suivi de TUNINVEST-SICAR avec 359,5%, PGH avec 118,3%, ESSOUKNA avec 111,5% et TPR avec 88,8%.

Trois actions bancaires ont clôturé l'année sur des hausses de cours assez remarquables ; UBCI : +63%, ATTIJARI BANK : +61,4% et BNA : +59,8%.



En revanche, la baisse la plus importante a touché les titres de SANIMED, SOTIPAPIER et SOTEMAIL qui se sont dépréciés respectivement de 61,2%, 43,1% et 30.2%.

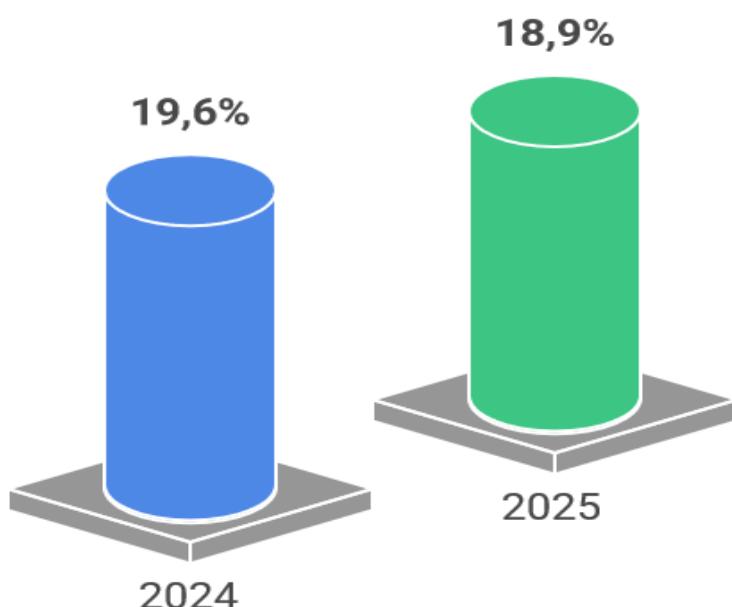




Participation étrangère

La capitalisation boursière détenue par les étrangers, qui demeure essentiellement stratégique, a augmenté de **1 364MD** en 2025 pour passer à **6 552MD** représentant **18,9%** de la capitalisation globale du marché contre **5 188MD** et une part de **19,6%** en 2024.

Part des étrangers dans la capitalisation boursière



Bonne Année

2026

