



2025
نشاط البورصة



بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS

الفهرس

- مقدمة عامة
- مؤشر تونانداس
- مؤشر تونانداس 20
- المؤشرات القطاعية
- تطور رسملة السوق
- تطور حجم المبادلات
- حركة الأسهم المدرجة



المقدمة

تندّرّج سنة 2025 ضمن مرحلة انتقالية معقدة يشهدها الاقتصاد العالمي، تتّسم بالانفراج التدريجي لفترة ما بعد الجائحة وبيروز قيود هيكلية جديدة. وبعد سنوات متتالية من الصدمات (جائحة كوفيد-19 والتوترات الجيوسياسية وارتفاع معدلات التضخم وتشديد السياسات النقدية)، يواصل الاقتصاد العالمي تحقيق نمو إيجابي، وإن كان بوتيرة معتدلة، مع تسجيل تباينات واضحة بين المناطق الجغرافية ومجموعات الدول.

ولا يزال المناخ الدولي ينّسم بدرجة عالية من عدم اليقين، تغذّيه حدة العلاقات التجارية، وتزايد التفكك الجيو-اقتصادي، واستمرار النزاعات الإقليمية، فضلاً عن الآثار السلبية لفترات التشديد النقدي التي انطلقت منذ سنة 2022. وفي هذا السياق، يبقى النمو العالمي خلال سنة 2025 دون متوسطه التاريخي، بما يعكس تراجعاً في الإمكانيات الكامنة للنمو على المدى الطويل.

وعليه، يواصل الاقتصاد العالمي توسيعه بوتيرة معتدلة، مدفوعاً أساساً بأداء الاقتصادات الناشئة، في حين تسجّل الاقتصادات المتقدمة نمواً أضعف. وفي هذا الإطار، قام صندوق النقد الدولي، خلال شهر أكتوبر الماضي، بمراجعة توقعاته لنمو الاقتصاد العالمي بالزيادة بمقدار 0,2 نقطة مئوية مقارنة بتوقعات شهر جويلية، ليُرتفع إلى 3,2% خلال سنة 2025 (مقابل 3,3% محققة سنة 2024).

وتواجه الاقتصادات المتقدمة جملة من العوائق الهيكلية، من أبرزها ارتفاع معدل الأعمار وضعف الإنتاجية وارتفاع المديونية العمومية وضيق هوامش المناورة على المستوى المالي. وتُظهر الولايات المتحدة الأمريكية قدرًا من الصمود النسبي، مدفوعة بالاستهلاك والاستثمار الخاص، غير أنّ وتنورة النمو بدأت تتباطأ تحت تأثير تشديد الأوضاع المالية وتراجع حواجز الميزانية. أمّا منطقة اليورو، فلا تزال أكثر هشاشة، متأثرة بضعف الاستثمار واعتدال الطلب الداخلي وارتفاع التبعية الطاقية.

وبصفة خاصة، يُتوقع أن يتباطأ النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة ليبلغ 2% سنة 2025، في حين تمت مراجعة توقعات النمو في منطقة اليورو بالزيادة من 0,9% سنة 2024 إلى 1,2% سنة 2025.

من جهة أخرى، تواصل الاقتصادات الناشئة والنامية تسجيل نمو أكثر ديناميكية، وإن كان متفاوتاً. وتبقى آسيا المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي العالمي، رغم التباطؤ المسجّل في الصين نتيجة ضعف قطاع



العقارات، واعتدال الاستهلاك، وتزايد التوترات التجارية. في المقابل، تتميز الهند بنمو قوي، مدفوع بالطلب الداخلي وبالاستثمارات في البنية التحتية.

وبالنسبة للصين تحديداً، فقد تم الإبقاء على آفاق النمو دون تغيير عند مستوى 4,8% سنة 2025 مقابل 5% سنة 2024، وذلك بفضل قدرتها الكبيرة على مقاومة تداعيات التوترات التجارية.

أما في أمريكا اللاتينية، فيبقى النمو معتدلاً، متأثراً بتراجع أسعار المواد الأولية وضعف الاستثمار والقيود على الميزانية. وفي إفريقيا والشرق الأوسط، تتسم الديناميكية بالتباين، حيث تستفيد الدول المصدرة للنفط جزئياً من انتعاش الإنتاج، في حين تظل الدول المستوردة عرضة للصدمات الخارجية وتقلبات الأسواق المالية.

وفي هذا السياق، يُعد التراجع التدريجي ولكن غير المكتمل للتضخم من أبرز ملامح سنة 2025. فيبعد الذروات المسجلة خلال سنتي 2022 و2023، يواصل التضخم العالمي انخفاضه، غير أنه لا يزال يفوق الأهداف المحددة من قبل البنوك المركزية في عدد من البلدان.

وفي الاقتصادات المتقدمة، سمح تراجع التضخم بالشروع في تيسير نقدي تدريجي، إلا أنّ البنوك المركزية تعتمد نهجاً حذراً لتفادي عودة الضغوط التضخمية. وتظل أسعار الفائدة، عموماً، مرتفعة من حيث قيمتها الحقيقية، مما يحدّ من الاستثمار والائتمان.

أما في الاقتصادات الناشئة، فتبعد الأوضاع أكثر تبايناً، حيث تمكّنت بعض الدول من الشروع في تخفيض أسعار الفائدة بفضل تحسن التحكم في التضخم، في حين لا تزال دول أخرى مقيدة بتراجع قيمة عملاتها، وخروج رؤوس الأموال، وهشاشة أوضاعها المالية العمومية.

وعلى صعيد آخر، تطورت التجارة العالمية خلال سنة 2025 في سياق يتّسم بالتباطؤ وبمزيد من التجزئة. إذ تؤدي كثرة التدابير الحمائية وإعادة هيكلة سلاسل القيمة والتوترات الجيوسياسية، إلى إضعاف ديناميكية المبادرات التجارية.

وتتأثر التدفقات التجارية بشكل متزايد باعتبارات استراتيجية، من قبيل الأمن الاقتصادي والسيادة الصناعية والانتقال الطاقي، وهو ما يترجم في اتجاه متّنّ نحو إقليمية التجارة. وتنعكس هذه التطورات سلباً على الاقتصادات الأكثـر اندماجاً في سلاسل القيمة العالمية والمعتمدة على الصادرات الصناعية.

فضلاً عن ذلك، تؤدي حالة عدم اليقين المرتبطة بالسياسات التجارية إلى تقليل وضوح الرؤية لدى المؤسسات، وتأجيل قرارات الاستثمار، مما يساهم في إضعاف النمو العالمي.



وتأسيا على ما تقدم، فقد تطور الاقتصاد العالمي خلال سنة 2025 في بيئة هشة، غير مستقرة، ومجذأة، اتسمت بنمو معتدل واستمرار التباينات الإقليمية. ورغم تفادي حدوث ركود عالمي شامل، فإن الآفاق الاقتصادية تظل دون المستويات المسجلة قبل الجائحة، الأمر الذي يستدعي اعتماد سياسات اقتصادية حذرة ومنسقة ومحجّة نحو تعزيز إمكانات النمو على المدى الطويل.

أما في تونس، ووفقاً للمعهد الوطني للإحصاء، سجل الاقتصاد الوطني نمواً بنسبة 2,4 % خلال الأشهر التسعة الأولى من سنة 2025. ويعزى هذا التحسن بالأساس إلى الأداء الجيد للقطاع الفلاحي (الذي ساهم ب 0,98 نقطة مئوية)، إلى جانب قطاع الصناعات المعمارية الذي عرف انتعاشه واضحة بنسبة 1,6 %، فضلاً عن قطاع الخدمات الذي سجل نمواً بنسبة 1,4 %. وخلال سنة 2025 ، يُقدر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو 2,6 %، وفق التقديرات الواردة في التقارير التلخيسية المتعلقة بقانون المالية لسنة 2026، على أن يرتفع إلى 3,3 % خلال سنة 2026.

وفيما يتعلق بالتضخم، فقد سجل المعدل خلال الأشهر التسعة الأولى من السنة الجارية تراجعاً ملحوظاً ليبلغ 5,5 %، مقابل 7,2 % خلال نفس الفترة من السنة الماضية، ويعزى ذلك أساساً إلى الارتفاع الأقل سرعة لأسعار المواد الغذائية والمنتجات الصناعية.

وبخصوص المبادلات التجارية لتونس مع الخارج، بلغت قيمة الصادرات خلال الأحد عشر شهراً الأولى من سنة 2025 حوالي 57 916,6 مليون دينار، في حين بلغت الواردات نحو 78 085,1 مليون دينار. ونتيجة لذلك، بلغ العجز التجاري مستوى (20 168,5 - مليون دينار) مقابل (16 758,5 - مليون دينار) خلال نفس الفترة من سنة 2024. كما بلغ معدل التغطية 74,2 % مقابل 77,3 % خلال الفترة ذاتها من السنة الماضية.

وفيما يتعلق بالدين العمومي، ووفقاً للتقرير العام لميزانية الدولة لسنة 2026، يتوقع أن يبلغ حجم الدين الخارجي حوالي 156 704 مليون دينار في موفى سنة 2026، أي بزيادة قدرها 11 672 مليون دينار . وفي السياق ذاته، تشير التقديرات الواردة في التقرير نفسه إلى تراجع أعباء الدين بنسبة 5,8 % سنة 2026 مقارنة بسنة 2025، لتصل إلى 23 057 مليون دينار، أي ما يعادل 12,27 % من الناتج المحلي الإجمالي، موزعة بين 13 544 مليون دينار (58,7 % للديون الداخلية) و 9 513 مليون دينار (41,3 %) تمثل أعباء بالعملات الأجنبية بعنوان سنة 2026.

أما بخصوص الدينار التونسي، فقد سجل خلال الأشهر التسعة الأولى من سنة 2025 تحسناً بنسبة 2,9 % مقابل الدولار الأمريكي وبنسبة 0,5 % مقابل اليورو.



ومن جهة أخرى، بلغت الموجودات الصافية من العمولة الأجنبية لتونس 128 25 مليون دينار، أي ما يعادل 106 يوم توريد، وذلك بتاريخ 30 ديسمبر 2025، مقابل 332 27 مليون دينار وما يعادل 121 يوم توريد في نهاية سنة 2024.

ومن جهة أخرى، عرفت السوق المالية خلال سنة 2025 ديناميكية إيجابية لافته، مؤكدةً متانة السوق المالية التونسية وقدرتها على الصمود في ظل السياقين الوطني والدولي. وقد تجلّت هذه الديناميكية أساساً في الأداء المتميّز للمؤشر المرجعي للسوق، الذي حقق مردودية بلغت 12,35%， وهو ما يعكس استعادة ملحوظة لثقة المستثمرين واهتمامًا متزايداً بالشركات المدرجة.

وقد تواصل هذا المنحى التصاعدي للسنة الخامسة على التوالي، مما ييرز مساراً مستداماً في تثمين السوق ويعزز مكانتها كوجهة استثمارية جذابة.

ويعزى هذا الأداء الإيجابي أيضاً إلى سياق وطني داعم، اتسم على وجه الخصوص بتحسين مستوى السيولة داخل المنظومة البنكية، مما ساهم في تهدئة نسق أسعار الفائدة المعروضة على أدوات الادخار. وقد أدى توفر الموارد المالية، إلى جانب محدودية فرص الاستثمار البديلة، إلى توجيه جزء متزايد من المدخرات نحو السوق المالية، وهو ما عزز الطلب على الأسهم ودعم نسق التداول.

كما ساهمت الوضعية المالية المتينة لأغلبية الشركات المدرجة في دعم أداء السوق. فقد عززت هذه الأسس القوية جاذبية الأسهم المدرجة، ورسخت الدور المحوري لبورصة تونس كقناة لتمويل الاقتصاد الوطني وتثمينه.

وفي هذا الإطار، تحسنت النتيجة المحاسبة الإجمالية بعنوان سنة 2024 بالنسبة إلى 72 شركة نشرت قوائمها المحاسبية خلال سنة 2025 بنسبة 12,2% مقارنة بسنة 2023، لتبلغ 3 003 مليون دينار مقابل 2 677 مليون دينار. كما ارتفعت الأرباح الموزعة بعنوان سنة 2024 بنسبة 14,8% لتصل إلى 1 588 مليون دينار مقابل 1 383 مليون دينار خلال سنة 2023.

وقد تأكّد هذا الأداء الإيجابي من خلال القوائم المحاسبية السداسية لسنة 2025، حيث أظهرت النتائج السداسية الإجمالية لـ 66 شركة مدرجة نشرت قوائمها المحاسبية للنصف الأول من سنة 2025 نمواً بنسبة 9,2% مقارنة بالفترة نفسها من سنة 2024، لتبلغ 1 596 مليون دينار مقابل 1 461 مليون دينار إلى موعد جوان 2024.



وفي نفس السياق، أبرزت مؤشرات النشاط للأشهر التسعة الأولى من سنة 2025 الخاصة بـ 73 شركة مدرجة نشرت بياناتها، ارتفاعاً في رقم المعاملات الإجمالي بنسبة 5,7 % مقارنة بالفترة نفسها من سنة 2024، ليبلغ 18,5 مليار دينار مقابل 17,5 مليار دينار إلى مواف سبتمبر 2024.

وخلال سنة 2025، أنهى نشاط البورصة السنة على و涕ة إيجابية للغاية، حيث واصل المؤشر المرجعي لبورصة تونس، توناندكس، مساره التصاعدي محققاً خامس ارتفاع سنوي على التوالي بنسبة 35,12 %، وذلك بعد تسجيل زيادات متتالية بلغت 13,75 % خلال سنة 2024 و 7,90 % خلال سنة 2023 و 14,74 % بعنوان سنة 2022 و 2,34 % سنة 2021.

وفي نفس السياق، وإلى مواف شهر نوفمبر 2025، بلغ الحجم الجملي لإصدارات الشركات المدرجة (أسهم وسندات) 133,5 1 مليون دينار موزعة بين 19 عملية. وقد شملت هذه العمليات 16 قرضاً رقاعياً من بينها إصدار واحد وفق مبادئ التمويل الإسلامي، بقيمة جملية بلغت 1081 مليون دينار، إضافة إلى 3 عمليات ترفيع في رأس المال بقيمة 52,5 مليون دينار.





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



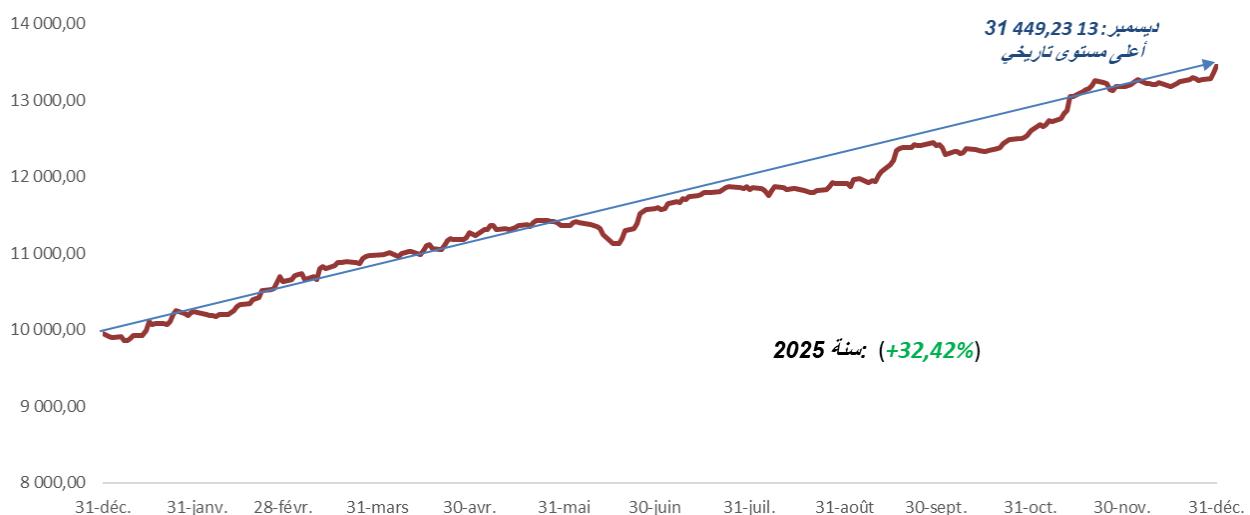
مؤشر توناندكس

واصل مؤشر توناندكس منحاه التصاعدي للسنة الخامسة على التوالي، مع تسجيل نسق متتابع خلال أغلب فترات السنة، حيث تجاوز العتبة الرمزية لـ 13.000 نقطة. وقد مكّنه هذا الأداء من إنتهاء سنة 2025 عند أعلى مستوى تاريخي له، مسجلاً 13.449,95 نقطة، أي بزيادة سنوية تساوي 35,12%

ويرجع هذا الأداء بالأساس إلى التأثير الإيجابي لتحركات أسعار أسهم الشركات ذات الأداء الجيد، التي أعلنت عن نتائج مالية إيجابية بعنوان سنة 2024 أو أقرت توزيع أرباح هامة.

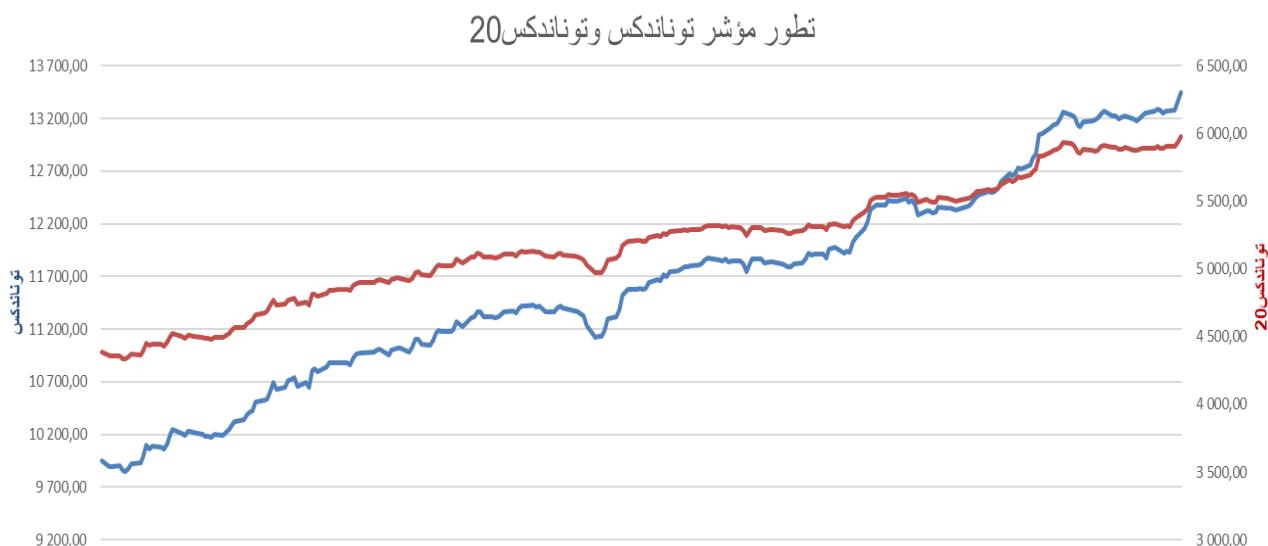
وبحساب الدولار الأمريكي، سجل توناندكس ارتفاعاً بنسبة 48,75% في حين بلغت نسبة ارتفاعه بحساب اليورو 32,76%.

تطور مؤشر توناندكس خلال سنة 2025



مؤشر توناندكس 20

وقد سلك مؤشر توناندكس 20، الذي يضم أكبر 20 شركة مدرجة من حيث الرسملة والسيولة في السوق، على المنحى ذاته الذي اتبعه المؤشر المرجعي توناندكس، حيث أنهى سنة 2025 عند مستوى 5.975,28 نقطة، مسجلاً مردودية سنوية في مستوى 30,36%.

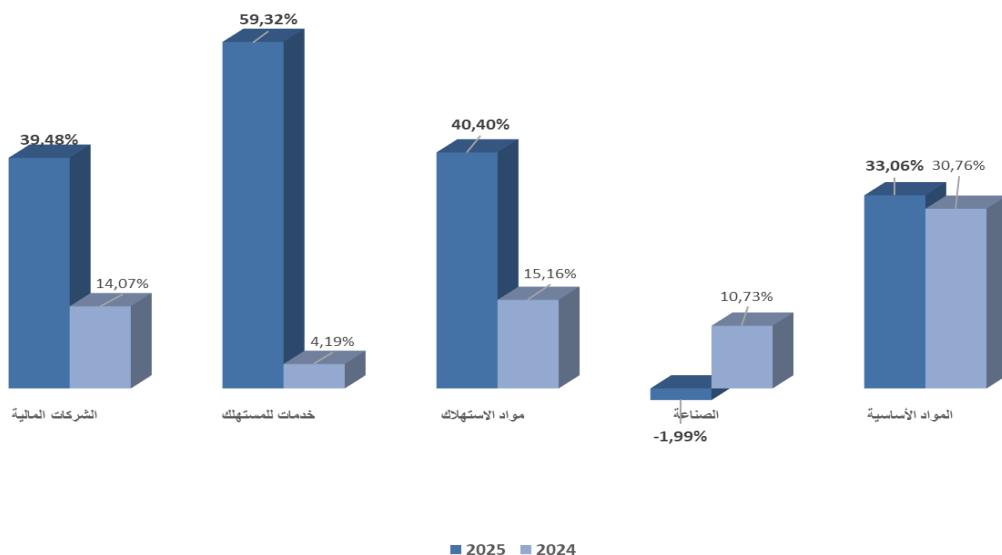


المؤشرات القطاعية

سجلت المؤشرات القطاعية أداءً إيجابياً بصفة عامة خلال سنة 2025، حيث حقق 10 مؤشرات من أصل 12 (تشمل القطاعات والقطاعات الفرعية) مردودية إيجابية، من بينها 7 مؤشرات تجاوز أداءها أداء المؤشر المرجعي

2025	2024	
39,48%	14,07%	الشركات المالية
39,53%	13,59%	البنوك
30,20%	6,82%	تأمينات
49,77%	36,17%	خدمات مالية
59,32%	4,19%	خدمات للمستهلك
59,33%	4,19%	التوزيع
40,40%	15,16%	مواد الاستهلاك
42,60%	12,98%	ال فلاحة وصناعة المشروبات
33,58%	22,26%	التجهيزات المنزلية والمواد الصحية
-1,99%	10,73%	الصناعة
-3,93%	14,53%	مقاولات ومواد بناء
33,06%	30,76%	المواد الأساسية

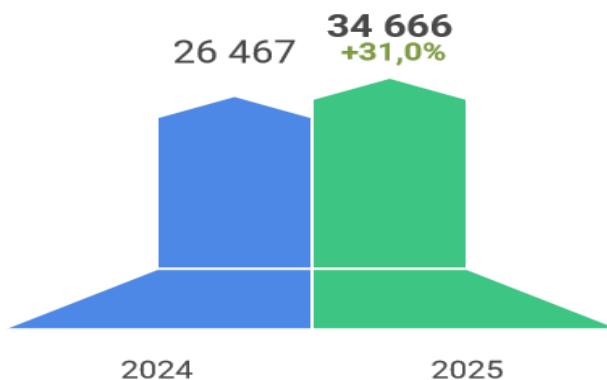
ومن جهة أخرى، يُظهر تحليل أداء المؤشرات القطاعية تصدر مؤشر "خدمات المستهلك" قائمة القطاعات الأكثر تحقيقاً للمكاسب، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 59,32% بليه مؤشر "مواد الاستهلاك" بمردودية بلغت 40,40% ثم مؤشر "الشركات المالية" الذي حقق زيادة بنسبة 39,48%



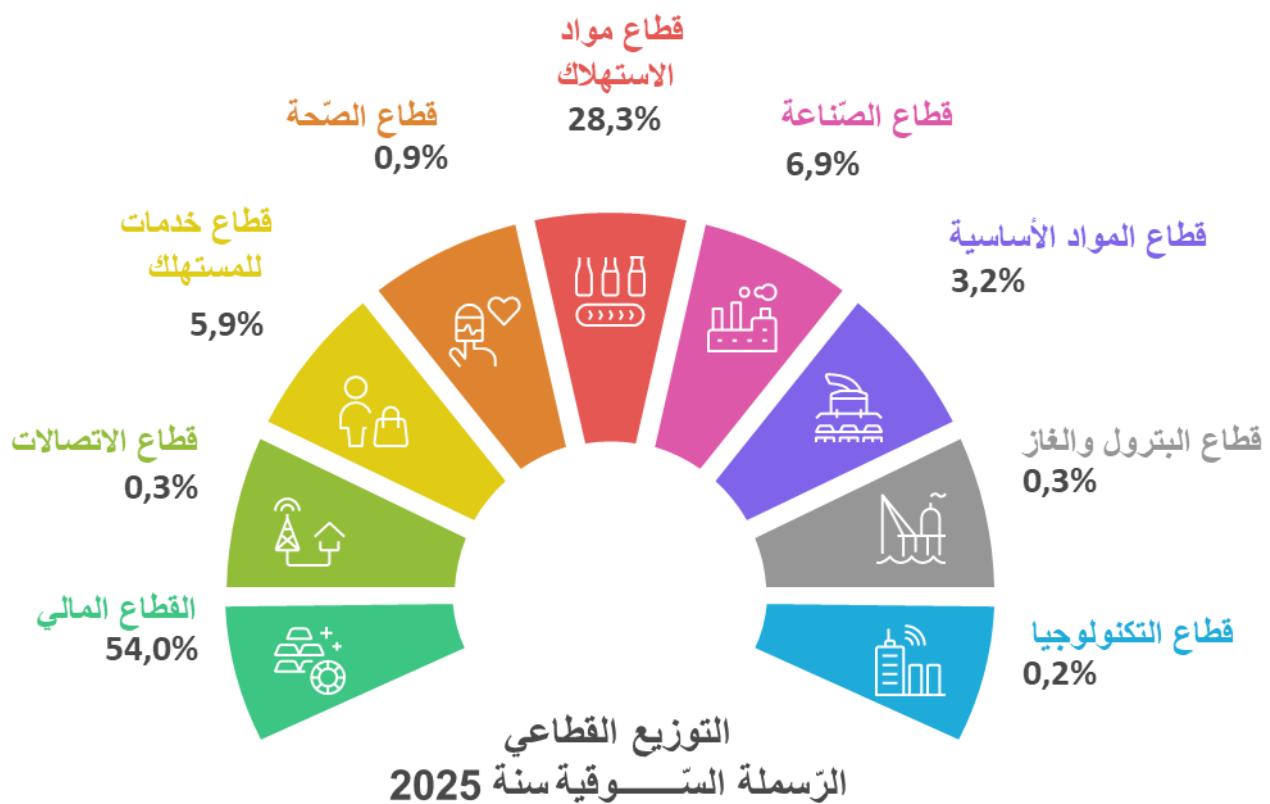
وبالنسبة للمؤشرات القطاعية الفرعية، حقق مؤشر "التوزيع" أفضل أداء بارتفاع بلغ 59,33% بليه مؤشر "الخدمات المالية" بارتفاع نسبته 49,77%.

تطور الرسملة السوقية

شهدت رسملة السوق ارتفاعاً بنسبة 31% بقيمة 199 8 مليون دينار، لتبلغ مستوى 34 666 مليون ديناراً مقابل 26 467 مليون ديناراً في موفي سنة 2024



وواصلت الشركات المالية هيمنتها على السوق بحصة وصلت إلى 54%， تليها قطاع مواد الاستهلاك والصناعة التي استأثراً على التوالي بنسبة 28,3% و 6,9%.



Une triple certification

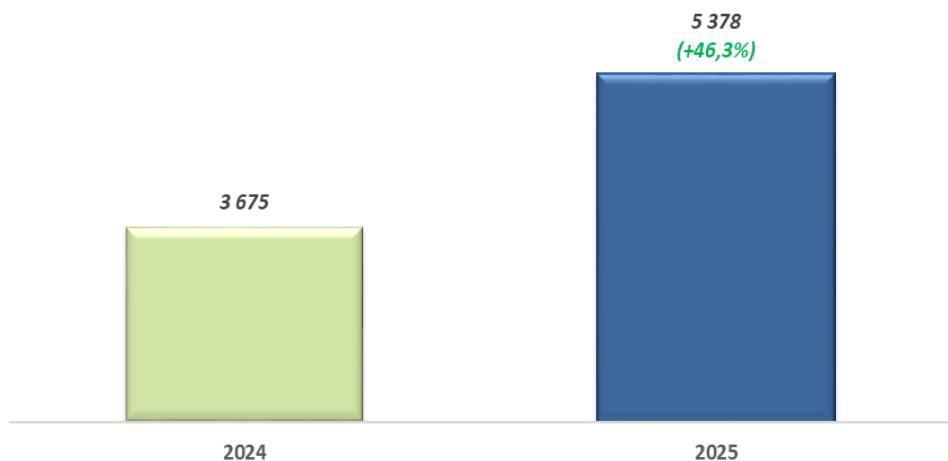
pour une excellence confirmée

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.

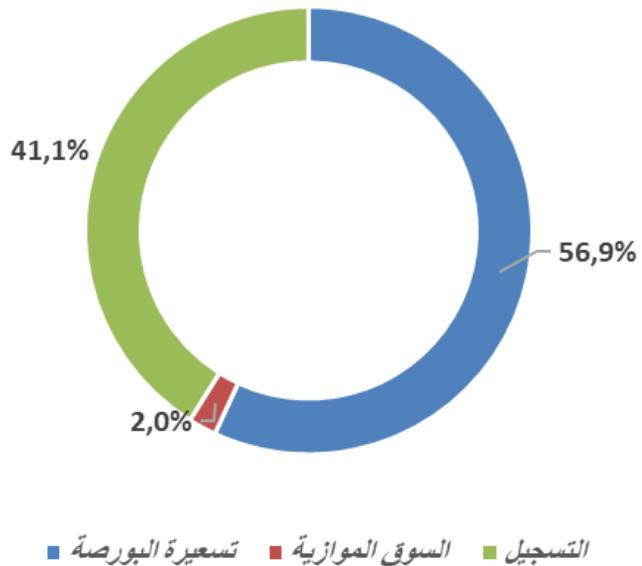


تطور حجم المعاملات

ارتفاع الحجم الإجمالي للتداول خلال سنة 2025 بنسبة 46,3% ليبلغ 5 378 مليون ديناراً مقابل 3 675 خلال سنة 2024.



وقد استأثرت تسعيرة البورصة بنسبة 56,9% من الحجم الإجمالي للتداول، فيما بلغت حصة التداول بالسوق الموازية 2,0% لعمليات التسجيل والتصريح.



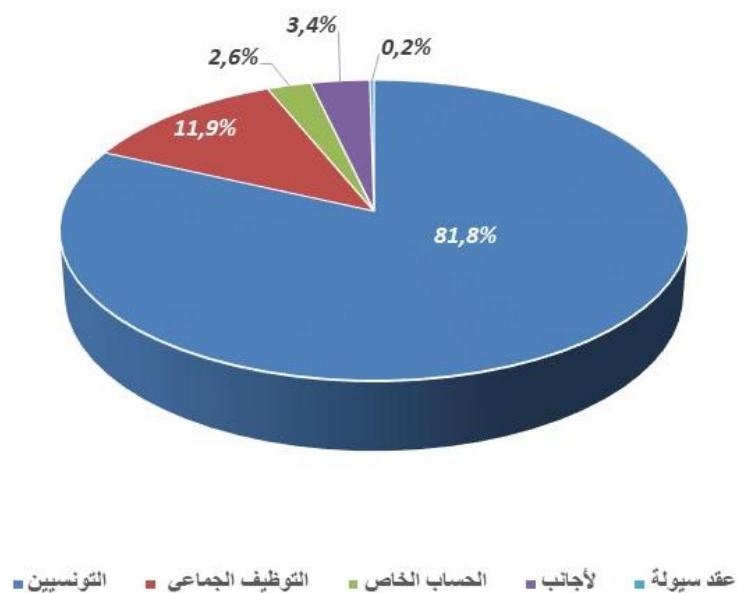
حجم التداول بتسعيرة البورصة

ارتفاع حجم التداول بتسعيرة البورصة خلال سنة 2025 بنسبة 73,2% ليصل إلى 3 060 مليون ديناراً مقابل 1 767 مليون ديناراً خلال سنة 2024، أي بمعدل يومي للتداول بقيمة 312 مليون ديناراً مقابل 7 مليون ديناراً خلال سنة 2024.

ومثل حجم التداول على سندات رأس المال 69,5% من حجم التداول على تسعيرة البورصة بقيمة 126 2 مليون ديناراً مقابل 1 610 مليون ديناراً خلال سنة 2024 أي تطوراً بنسبة 32,1%.

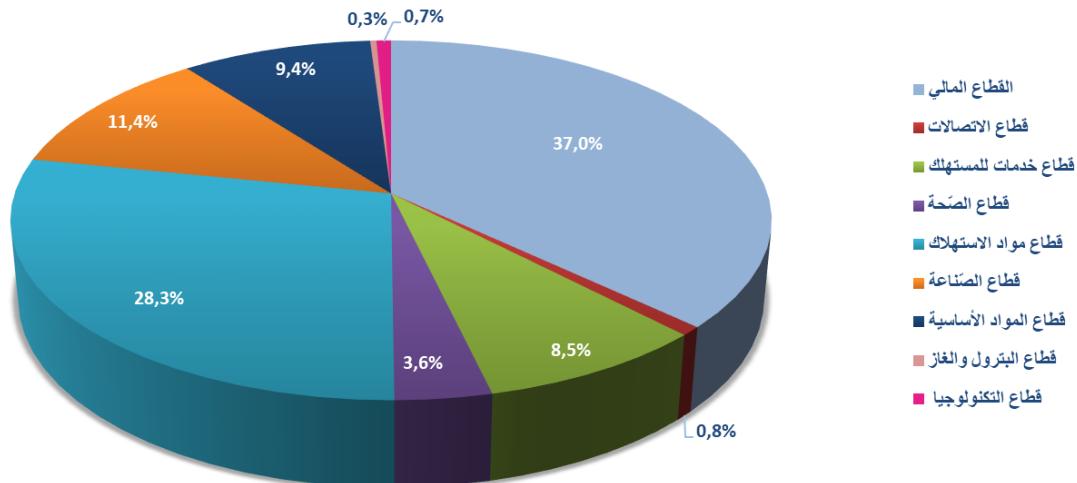
ومثلت عمليات الكتل 25,8% من حجم التداول على سندات رأس المال و 17,9% على تسعيرة البورصة، بما قيمته 548 مليون ديناراً مقابل 431,7 مليون ديناراً خلال سنة 2024.

وقد هيمن المستثمرون الأفراد التونسيين على حجم التداول على سندات رأس المال بحصة بلغت 81,8% يليها مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بنسبة بلغت 11,9%. أمّا الأجانب فقد استأثروا بحصة بلغت 3,4% من حجم التداول على سندات رأس المال.



وعلى المستوى التوزيع القطاعي، هيمنت العمليات على سندات رأس المال القطاع المالي، حيث استأثرت بنسبة 37,0% من حجم التداول بتسعيرة البورصة، بما قيمته 780,5 مليون ديناراً، يليها قطاع مواد الاستهلاك بنسبة 28,3% وصناعة بنسبة 11,4%.

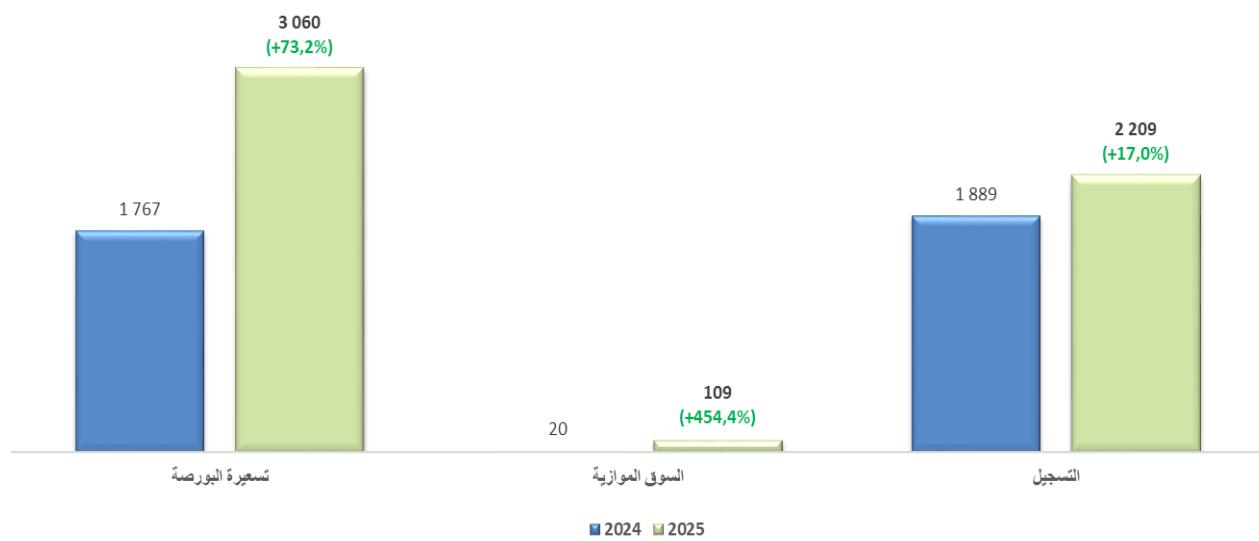
أما بالنسبة لحصة حجم التداول على سندات الدين، فقد مثلت 30,5% من حجم التداول على تسعيرة البورصة، بقيمة 934 مليون دينارا مقابل 156,7 مليون دينارا خلال سنة 2024.



حجم التداول بالسوق الموازية وعمليات التسجيل والتصريح

ارتفعت قيمة عمليات السوق الموازية بنسبة 454,4% لتصل إلى 109 مليون دينارا مقابل 20 مليون دينارا خلال سنة 2024.

وبلغت قيمة عمليات التسجيل والتصريح 209 مليون دينارا مقابل 1889 مليون دينارا خلال سنة 2024، وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة 17%.



CEA

Compte Epargne en Actions

L'épargne

qui allège vos impôts

40%
désormais
55%
d'impôts
en moins



50000 TND
désormais
100 000 TND
montant
déductible



بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS

حركة الأسهم المدرجة

تميزت حصيلة تغير الأسعار خلال سنة 2025 بعدد أكبر للارتفاعات والتي شملت 57 شركة مقابل تراجع أسعار أسهم 17 شركة.

وفي مقدمة قائمة الأسهم الأفضل أداء، سهم شركة أسد الذي أقفل بمربودية وصلت إلى 412,9% يليها سهم شركة تونانفست بنسبة 111,5% وتونس لمجنبات الألuminium بنسبة 88,8%.

اختتمت ثلاث أسهم بنكية السنة على ارتفاعات ملحوظة في أسهمها، وهي كلّ من: الاتحاد البنكي للتجارة والصناعة بنسبة +63%， والتجاري بنك بنسبة +61,4%， والبنك الوطني الفلاحي بنسبة +59,8%.



وفي المقابل، أهم الانخفاضات شملت أسهم شركة سانيما وشركة التونسية للورق والشركة العصرية للخزف بعد تراجعهم على التوالي بنسبة 61,2% و43,1% و30,2%.



المُساهِمةُ الْأَجْنبِيَّةُ



ارتفعت الرسملة السوقية للأجانب بما يمثل 1 364 مليون دينارا خلال سنة 2025، لتبلغ 552 6 مليون دينارا لتمثل 18,9% من الرسملة الإجمالية للسوق مقابل 188 5 مليون دينارا وحصة تصل إلى 19,6% في موفي سنة 2024.

