



Fiche Valeur



Des fondamentaux solides & des performances inégalées

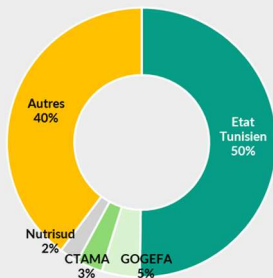
Renforcer

Cours : 20,400D
17/09/2026

Informations boursières*

Capitalisation
boursière :
1305,6MD

Nombre de titres :
64 000 000



Ratios boursiers

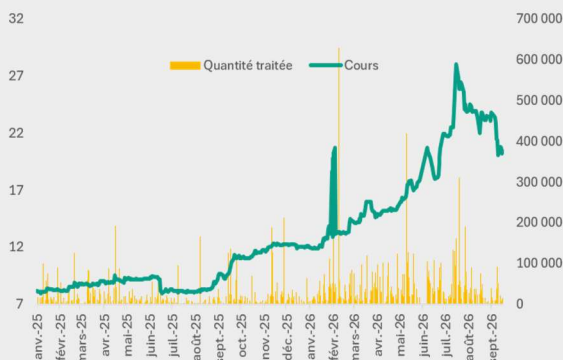
PE 4,5x
P/BV 0,5x
Div Yield 5,6%

Indicateurs financiers

	2024	2025	2026e
Fonds propres (MD)	2 188,3	2 399,9	2 500
Dépôts (MD)	12 386,2	13 664,5	14 350
Crédits (MD)	13 281,8	14 357,0	15 075
PNB (MD)	1 044,3	1 170,6	1 220
Résultat net (MD)	251,9	287,7	292
Coef. d'exploitat° (%)	47,6	47,5	48,9

Performance

	2024	2025	Début 2026e
BNA	11,7%	59,8%	86,81%
TUNINDEX	13,7%	35,1%	41,60%



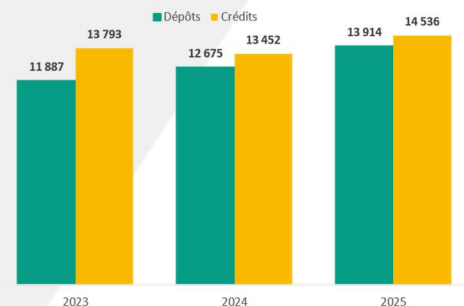
*Chiffres consolidés

Retour sur l'année 2025 :

En 2025, la **BNA**, première institution publique bancaire, a confirmé la trajectoire de croissance soutenue, avec des progressions significatives sur l'ensemble des indicateurs bilanciers et de rentabilité. La banque consolide ainsi ses positions de leader sur plusieurs segments clés du marché bancaire tunisien. Elle a franchi en effet, plusieurs seuils symboliques : le total bilan dépasse pour la première fois les 25 milliards de dinars, et le PNB franchit le cap des 1 000MD, témoignant d'une dynamique commerciale robuste.

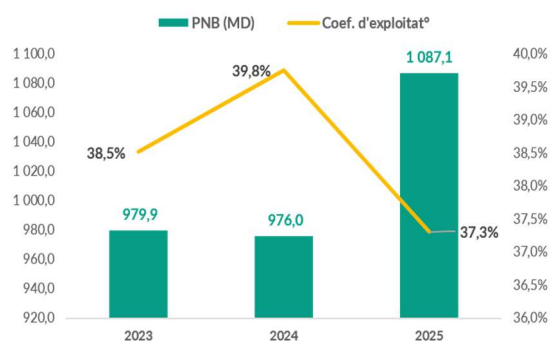
La **BNA** est la première banque de Tunisie en termes de crédits nets, avec un encours de 14 536MD (+8,1%). La banque maintient également son leadership incontesté dans le financement agricole, un segment stratégique pour l'économie nationale. Elle ne cesse d'être le 1^{er} pourvoyeur de fonds spécialement pour le financement des campagnes céréalières et oléicoles.

La diversification sectorielle du portefeuille de crédit atténue les risques de concentration et assure une exposition équilibrée aux différents cycles économiques. Cette stratégie confère à la **BNA** une résilience supérieure en période de tension macroéconomique.



Les dépôts ont atteint 13 914MD, en progression de 9,8% par rapport à 2024, positionnant la **BNA** au 2^{ème} rang du secteur. La structure des dépôts s'est nettement améliorée avec des dépôts onéreux qui ne représentent que le 1/3 de l'ensemble des dépôts engendrant une baisse du coût des ressources 20pb. Le PNB s'établit à 1 087MD, en hausse de 11,4% justifiée par une hausse considérable des revenus sur portefeuille de l'ordre de 38%. Notons que le portefeuille d'investissement a enregistré un TCAM de 28% sur les 3 dernières années passant de 5 774MD en 2023 à 9 349MD en 2025. La **BNA** se classe tout de même à la 2^{ème} place en termes de PNB.





Individuel	Nette contribution de la part des filiales du groupe	Consolidé
Total Bilan 25 039MD +11,5 % vs 2024		Total Bilan 25 821MD +11,7 % vs 2024
Fonds Propres 2 373MD +9,8 % vs 2024		Fonds Propres 2 400MD +9,7 % vs 2024
Résultat Net 274,5MD +7,9 % vs 2024		Résultat Net 313,6MD +14,6 % vs 2024

	2023	2024	2025
Taux de CDL	19,5%	21,1%	20,1%
Taux de couverture	55,3%	59,9%	63,0%
Ratio de liquidité	221,6%	137,2%	145,7%
Tier 1	17,8%	20,7%	19,1%
Ratio de solvabilité	21,5%	23,9%	22,1%

La charge de risque clientèle a enregistré une baisse significative de 26,2% entre 2024 et 2025. Cette amélioration notable s'explique par l'effort de provisionnement soutenu conduit au cours des exercices précédents, qui a permis d'assainir le portefeuille et de réduire les dotations aux provisions nouvelles. La banque affiche un taux de CDL de 20,1% couvertes par les provisions à hauteur de 63%.

Le coefficient d'exploitation affiche une nette amélioration, signal d'une productivité accrue de la banque. Cette performance est d'autant plus remarquable qu'elle a été réalisée malgré une hausse des charges opérationnelles de 17,7MD, démontrant la capacité du management à optimiser la structure de coûts tout en investissant dans le développement.

Le résultat net individuel s'établit à 275MD, en progression de 7,9% par rapport à 2024 pénalisé par une hausse du taux d'imposition.

Au niveau consolidé, le groupe **BNA** génère un résultat net de 313,6MD, soit une hausse de 14,6%, grâce à la contribution positive des filiales. Cette surperformance du groupe sur l'entité individuelle souligne la valeur ajoutée des activités para-bancaires et la cohérence du modèle de groupe.

Les fonds propres s'élèvent à 2 373MD au 31 décembre 2025, en progression de 9,8%. La **BNA** est la première banque tunisienne par le niveau de ses fonds propres, ce qui lui confère une assise solide pour financer sa croissance future.

Les ratios de solvabilité de la **BNA** dépassent le double des exigences réglementaires et figurent parmi les plus élevés du secteur bancaire tunisien, positionnant la banque comme chef de file en matière de solidité prudentielle.

Ce confortable coussin de capital offre une marge de manoeuvre significative pour accompagner la croissance de l'activité et absorber d'éventuels chocs exogènes.

Une dynamique qui se poursuit en 2026

Les performances enregistrées en 2025 témoignent ainsi d'un renforcement de la solidité financière de la **BNA**, porté à la fois par la croissance de l'activité, l'amélioration de la rentabilité et la consolidation de ses fondamentaux bilanciaux. Cette trajectoire favorable constitue un socle solide pour l'exercice 2026.

Les premières réalisations de l'année confirment globalement cette tendance, avec notamment une progression soutenue des dépôts, une évolution positive du PNB et une amélioration sensible du résultat net. Si l'activité de crédit demeure relativement stable, la banque continue de bénéficier d'une dynamique commerciale favorable et d'une structure financière renforcée.

En effet, au cours du premier semestre de l'année 2026, l'activité de la banque s'est caractérisée par une stabilisation des crédits par rapport à fin décembre 2025 pour s'élever à 14 548MD : la banque demeure parmi les leaders du secteur bancaire en termes de distribution des crédits à la clientèle. Quant aux dépôts, ils ont enregistré une accélération de 10,6% à 15 393MD, permettant à la banque de maintenir sa 2ème place en termes de collecte de ressources.

En matière d'exploitation bancaire, la banque affiche un PNB de 560,1MD en progression de 4,3% par rapport à la même période de 2025. Cette performance se justifie par la hausse des revenus (+12,7%) ayant permis de compenser la régression de la marge d'intérêt de 22,5%.





En matière de productivité, la banque a réussi à maintenir son coefficient d'exploitation à 38%, malgré une augmentation de 6,6% des charges opérationnelles sur un an, témoignant d'une relative maîtrise de ses coûts.

S'agissant de la qualité du portefeuille, les dotations nettes aux provisions se sont établies à 100MD au premier semestre 2026. Le taux de créances classées ressort à 20,4%, avec un taux de couverture par les provisions de 64,8%. Notons que les actifs de la banque comportent des engagements importants envers les entreprises publiques dont le montant s'élève à 8 798MD (+7% par rapport à fin décembre 2025). Les garanties de l'Etat accordées à la banque au titre de ces engagements s'élèvent à 8 147MD.

La banque a ainsi clôturé le premier semestre 2026 avec un résultat net de 156,3MD, contre 137,3MD à fin juin 2025, soit une progression de 13,8%.

Pour le reste de l'exercice 2026, nous anticipons la poursuite d'une dynamique favorable des résultats. Selon nos estimations, la banque pourrait dégager un bénéfice consolidé de l'ordre de 292MD, soutenu à la fois par la bonne tenue des performances de la banque mère et par la contribution accrue des filiales financières et immobilières.

Cette dynamique bénéficie notamment de l'amélioration des performances des filiales. Ainsi, BNA Assurance a enregistré une progression de 17,5% de son résultat net au premier semestre 2026. De son côté, la filiale immobilière SIMPAR renoue avec les bénéfices, pour la première fois après plus de huit années déficitaires, en réalisant un bénéfice net de 643MD au terme des six premiers mois de 2026. Cette inflexion constitue un signal positif quant à la contribution future des filiales aux résultats consolidés du groupe.

Axes de développement

Au-delà des performances financières enregistrées et des perspectives de croissance, la **BNA** s'est dotée d'un nouveau plan stratégique 2026-2030, destiné à consolider ses fondamentaux et à accompagner la transformation de son modèle bancaire. Cette feuille de route s'articule autour de cinq axes majeurs :

- Renforcer la centralité client, en améliorant l'expérience globale et en dynamisant le développement commercial sur l'ensemble des segments ;
- Consolider la résilience financière et la conformité, en renforçant les dispositifs de maîtrise des risques et en poursuivant l'alignement avec les exigences réglementaires et prudentielles ;
- Valoriser le capital humain, à travers le développement des compétences et l'accompagnement de la transformation culturelle de l'organisation ;
- Optimiser la performance et les dispositifs de pilotage, grâce au renforcement de la gouvernance et à la modernisation des outils de gestion ;
- Accélérer la transformation digitale, en s'appuyant notamment sur la valorisation de la donnée et sur la modernisation des systèmes d'information.

À travers cette feuille de route, la **BNA** entend ainsi poursuivre la transformation de son modèle, en combinant développement commercial, maîtrise des risques, amélioration de l'efficacité opérationnelle et accélération de la digitalisation, avec pour objectif de renforcer durablement sa création de valeur.

Sur le volet environnemental et durable, la banque a également engagé plusieurs initiatives visant à réduire son empreinte énergétique. Elle a notamment mis en place une centrale photovoltaïque sur le site de ses archives, destinée à couvrir les besoins énergétiques du site. Par ailleurs, plus d'une vingtaine d'agences ont été équipées de solutions photovoltaïques, illustrant la volonté de la banque de réduire sa dépendance aux sources d'énergie conventionnelles et de mieux maîtriser ses coûts énergétiques et son empreinte carbone.





Aspect boursier et recommandation boursière

Sur la bourse, le titre **BNA** s'est illustré parmi les meilleures performances du secteur bancaire, enregistrant une hausse de 59,8% en 2025 qui s'est poursuivie en 2026 avec +86,8%. En dépit de cette embellie boursière, le titre se négocie toujours à des niveaux de valorisation particulièrement attractifs en comparaison avec ses paires cotées (PE de 4,5x et P/BV de 0,5x) offrant un rendement en dividende (Div Yield de 5,6%) particulièrement séduisant pour les investisseurs.

La **BNA** enregistre depuis plus d'une décennie un redressement remarquable au niveau de sa structure, de sa rentabilité et de ses performances. En effet, elle a assumé au cours des dernières années son appartenance à un secteur fortement concurrentiel et en évolution constante. Les efforts engagés ces dernières années ont permis à la **BNA** de renforcer durablement sa situation financière. La banque affiche des niveaux de solvabilité confortables, ce qui la positionne de manière distincte et solide sur le marché.

Compte tenu de tous les éléments précités, nous recommandons de **renforcer votre position sur le titre.**

