

LE CAPITAL INVESTISSEMENT EN TUNISIE

Présenté par
Mr Kaïs BOUHAJJA

Kaïs BOUHAJJA

Expert Comptable
Commissaire aux comptes

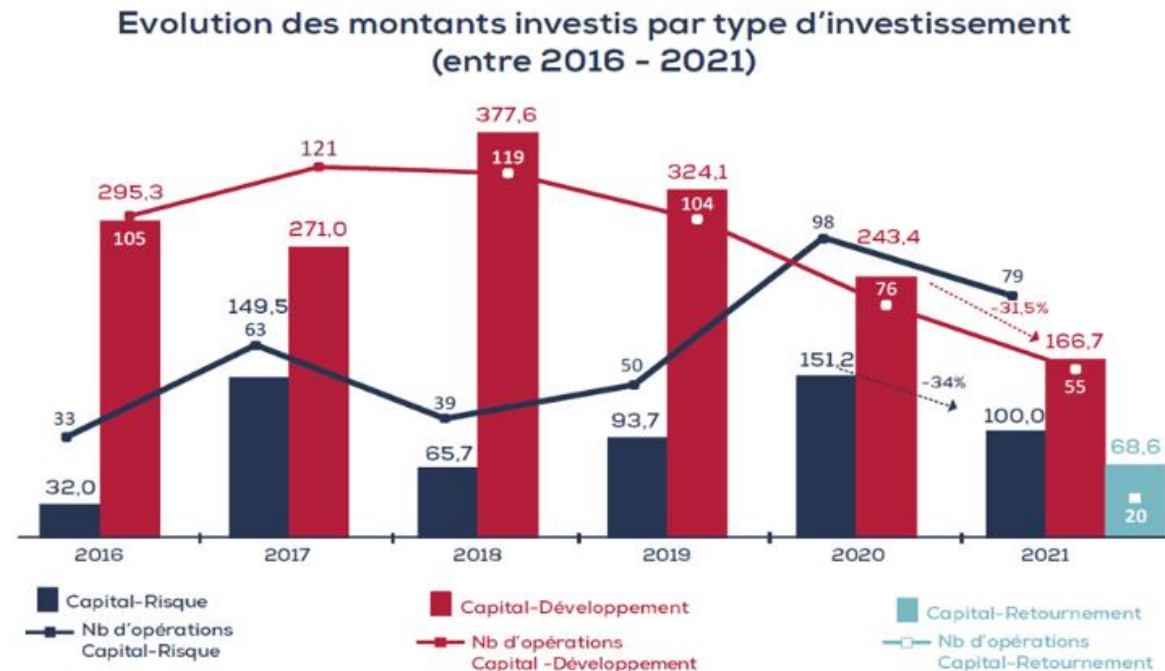
Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie

SOMMAIRE

- Statistiques du capital investissement en Tunisie**
- Cadre juridique du capital investissement**
- Les différents types des véhicules du capital investissement et leurs spécificités**
- Fonctionnement des fonds de capital investissement**
- Ratios d'emploi fiscal et réglementaire**
- Difficultés de l'industrie du capital investissement**
- Recommandations**

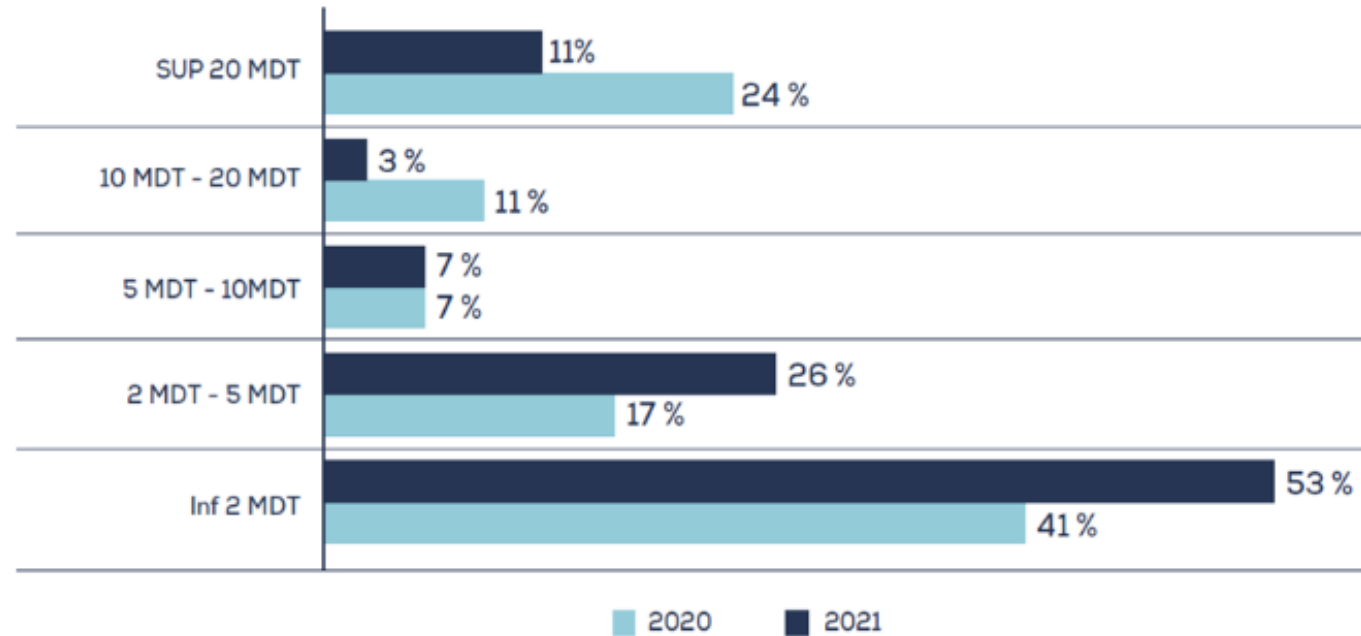
PERFORMANCES DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- Le volume des investissements réalisés par les sociétés du capital investissement durant les six dernières années (2016-2021) s'est élevé à **2 537** millions de dinars. Ils ont permis le financement de **164** projets par an en moyenne, soit un total d'environ **1 151** projets sur toute la période. Environ la moitié de ces investissements ont été réalisés dans les zones de développement régional.



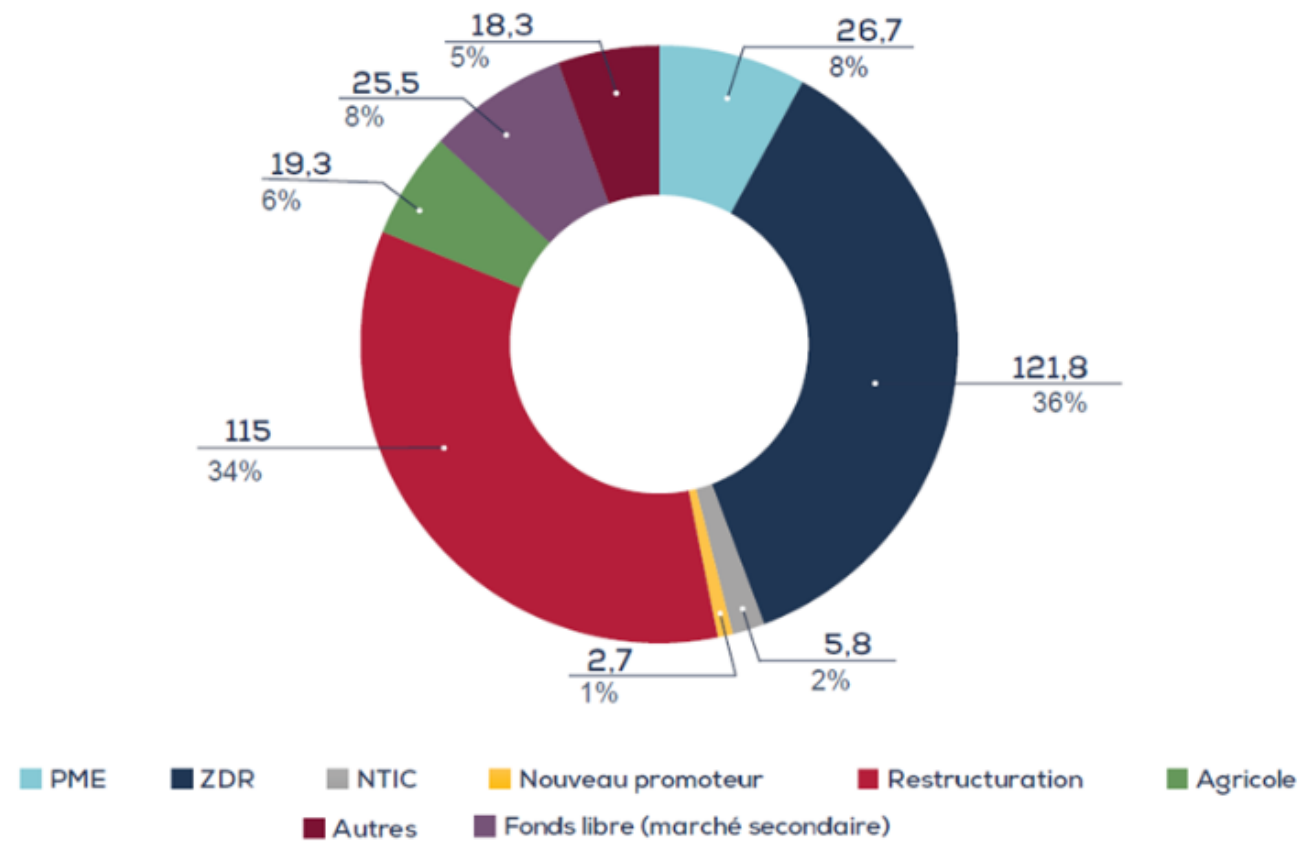
REPARTITION DES INVESTISSEMENT

Répartition des investissements par taille (en valeur)



REPARTITION DES MONTANTS INVESTIS

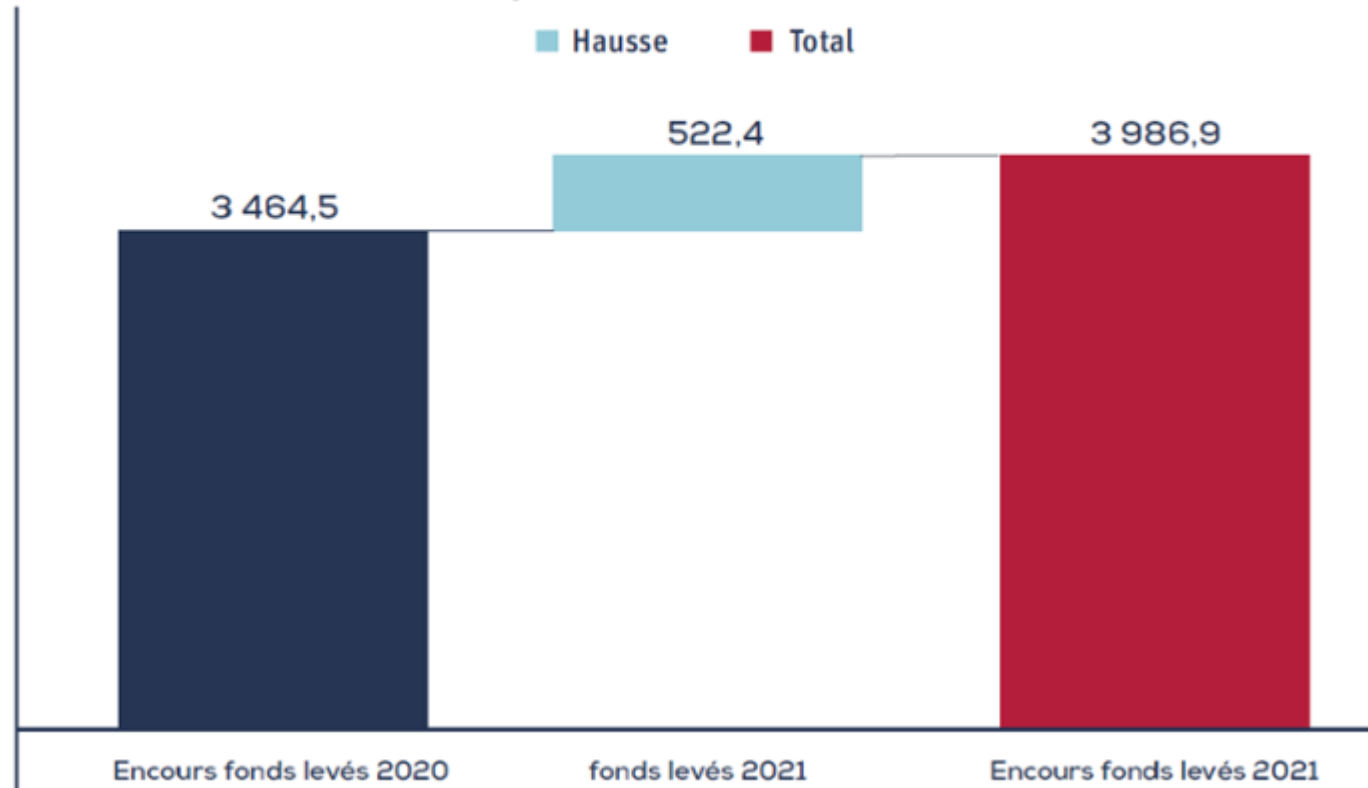
Répartition des montants investis par cadre d'intervention en 2021
(en MDT)



CAPITAUX LEVÉS

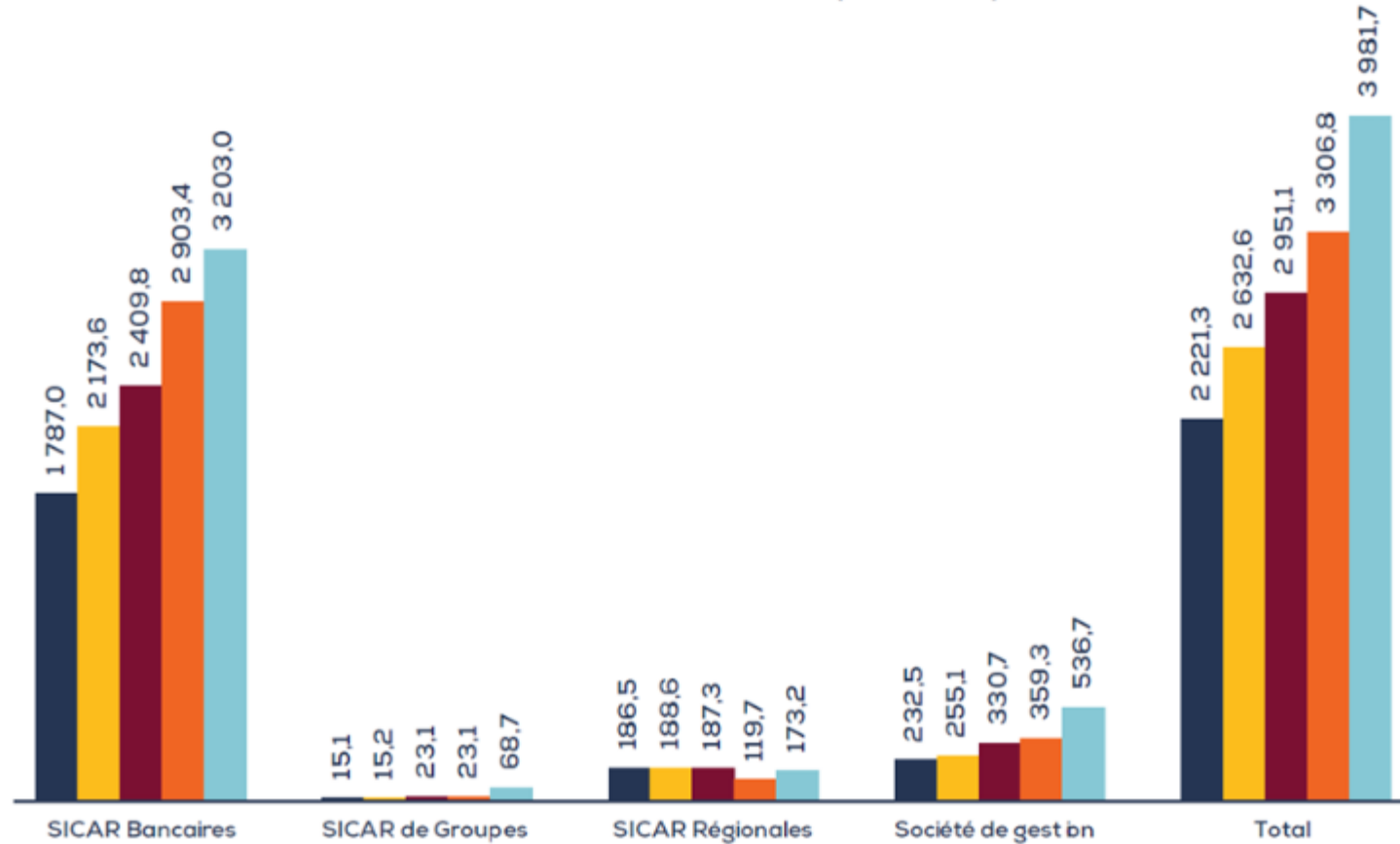
LES CAPITAUX LEVÉS ET LES ENCOURS

Variation des capitaux levés 2020-2021 (en MDT)



EVOLUTION Des ENCOURS LEVES PAR CATEGORIE

Evolution des encours des capitaux levés par catégorie
entre 2017 - 2021 (en MDT)



REPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITE

Répartition des Investissements par secteurs d'activités 2020-2021

Secteurs d'activités	Nb d'opérations	Montant investis en MDT Et en pourcentage	
Industries diverses	35	80	25%
	44	114,2	30%
Industries Agroalimentaires	22	65,4	21%
	16	64,5	16%
Agriculture	11	40,6	13%
	11	28,3	7%
IMCCV	8	33	10%
	18	100	26%
Industries chimiques	20	33	11%
	27	37	9%
Tourisme et loisirs	4	18	6%
	5	6	2%
Service	21	16,4	5%
	26	17	4%
Autres	7	9	3%
	0	0	
Industries text les et habillement	2	7,8	3%
	1	0,8	1%
NTIC	15	4,6	2%
	17	6,2	1%
Enseignement	2	1,7	1%
	2	6,2	2%
Industries électriques, électroniques et de l'électroménager	0	0	
	5	4,3	1%

*Total 2020 : 1,4 MDT non communiqués
*Total 2021 : 25,5 MDT non communiqués

2020 2021

Kaïs BOUHAJJA

Expert Comptable
Commissaire aux comptes

Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie

STATISTIQUES

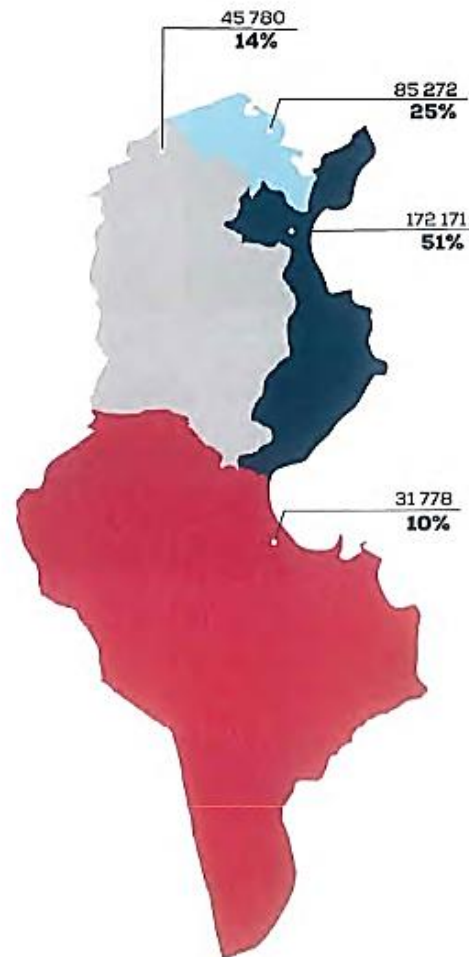
Carte des investissements en KDT par zone géographique en 2021

Zone 1	Montant	Nb Projet
Ariana	16 423	7
Bizerte	200	1
Ben Arous	38 375	6
Manouba	4500	5
Tunis	25 774	25
Total	85 272	42

Zone 2	Montant	Nb Projet
Béja	9 525	10
Jendouba	700	1
Kef	3 275	2
Kairouan	17 749	5
Kasserine	1 200	3
Sidi Bouzid	2 012	4
Siliana	11 319	5
Total	45 780	25

Zone 3	Montant	Nb Projet
Monastir	260	1
Mahdia	1 600	2
Sfax	40 636	12
Nabeul	4 650	3
Zaghuan	102 729	31
Sousse	22 296	9
Total	172 171	58

Zone 4	Montant	Nb Projet
Gabès	11 978	5
Gafsa	3 553	2
Kébili	720	1
Tozeur	1 940	3
Médénine	3 251	3
Tataouine	12 276	9
Total	31 778	20



*Total investissement 2021 : 349 KDT non communiqués

CADRE JURIDIQUE

- La réglementation applicable aux fonds de capital investissement
- L'apport du cadre juridique
- Les différents types de fonds de capital investissement
- Les gestionnaires

CADRE JURIDIQUE: TEXTES EN VIGUEUR

- Code des OPC tel que modifié par le décret-loi n° 2011-99 du 21 octobre 2011, portant modification de la législation relative aux SICAR et aux FCPR et assouplissement des conditions de leurs interventions et la loi n° 2019-47 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement
- Loi n° 88-92 relative aux sociétés d'investissement
- Loi n° 2005-58 du 18 juillet 2005 relative aux fonds d'amorçage
- Loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières
- Loi n° 2018-20 du 17 avril 2018 relative aux startups

CADRE JURIDIQUE: TEXTES EN VIGUEUR

- Décret n° 2006-1294 du 8 mai 2006 portant application des dispositions de l'article 23 de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières
- Décret n° 2012-890 du 24 juillet 2012, portant application des dispositions de l'article 22 de la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents
- Décret n° 2012-891 du 24 juillet 2012, portant application des dispositions de l'article 22 ter et l'article 22 quater du code des OPC promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, tel que complété et modifié par les textes subséquents
- Décret n° 2012-2945 du 27 novembre 2012, portant application des dispositions de l'article 23 de la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, et l'article 22 quinquies du code des OPC
- Décret n° 2005 - 2603 du 24 septembre 2005 portant application des dispositions de l'article 2 de la loi n° 2005 - 58 du 18 juillet 2005 relative aux fonds d'amorçage

CADRE JURIDIQUE: TEXTES EN VIGUEUR

- Règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers
- Règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux sociétés d'investissement à capital risque

CADRE JURIDIQUE: TEXTES EN VIGUEUR

- Décision générale du Conseil du Marché Financier n° 16 du 21 juin 2012 relative à la fiche de renseignements annuels
- Décision générale du Conseil du Marché Financier n° 17 du 21 juin 2012 relative à la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne au sein des gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers
- Décision générale du Conseil du Marché Financier n° 18 du 21 juin 2012 relative aux modifications intervenant dans la vie d'une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et aux obligations d'information y afférentes
- Décision générale du Conseil du Marché Financier n° 20 du 26 décembre 2013 relative aux procédures de constitution et de liquidation des fonds communs de placement à risque et des fonds d'amorçage ainsi qu'aux modifications les affectant et aux obligations d'informations y afférentes

CADRE JURIDIQUE: APPORT DES TEXTES DE LOI

- Élargissement de la gamme des véhicules du capital investissement
- Renforcement du contrôle exercé par le CMF sur les SICAR (Agrément/ Déclaration/ obligations d'information)
- Activité de gestion des fonds exclusivement réservée aux sociétés de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers.
- Encadrement du cadre légal des startups

CADRE JURIDIQUE: APPORT DES TEXTES DE LOI

- Les procédures d'agrément et de déclaration des sociétés d'investissement à capital risque
- Les informations à transmettre au Conseil du Marché Financier
- Les règles relatives à la protection des avoirs des investisseurs et à la sécurité des opérations des SICARs qui gèrent des ressources spéciales mises à leur disposition par des investisseurs non avertis (règles d'organisation, règles de bonne conduite, information des investisseurs,

DEFINITION DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- Ensemble des instruments et des procédures visant à augmenter les fonds propres des entreprises non cotées.
- Forme particulière du financement des entreprises: Le financement par fonds propres
- Des capitaux privés Investis en fonds propres, sans garanties, d'aucune sorte dans des sociétés non cotées
- Dans une optique de plus value dégagée lors de la sortie
- En apportant + que de l'argent,

DEFINITION DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- Véritable levier pour la création d'emplois et de richesse
- Véritable moyen pour attirer les investisseurs et développer la recherche dans les métiers de demain
- Moyen de financement structurant des PME par les préalables requis à son accès
- Moyen pour assurer une bonne transmission des entreprises et assurer leur pérennité

DEFINITION DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- Le métier de capital investisseur a été historiquement un métier de gestionnaire pour compte propre (fonds propres des banques d'investissement, SICAR, holding financière...)
- Évolution : gestion pour compte de tiers
- La création des fonds impose aux acteurs du métier de respecter les principes et règles de la gestion collective : intérêt des porteurs, ségrégation des fonctions et prévention des conflits d'intérêts, valorisation régulière de l'actif, transparence de l'information
- Des mesures de performance spécifiques à travers la combinaison de 2 mesures : le TRI et le multiple

VEHICULES D'INVESTISSEMENT EN TUNISIE

- Les SICAR : SA ayant pour objet la gestion pour compte propre + gestion pour compte de tiers

 - Les FCPR
 - Les Fonds d'amorçage
 - Les fonds de fonds
 - Les FIS
- } Gestion pour compte de tiers

OBJET DES FONDS D'INVESTISSEMENT

- Renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des sociétés non cotées
- Les participations des fonds doivent faire l'objet de conventions entre la société de gestion/ SICAR et les promoteurs fixant les modalités et les délais de la réalisation des opérations de rétrocession ou de cession
- Les fonds peuvent également intervenir au moyen de la souscription ou de l'acquisition de titres participatifs, d'obligations convertibles en actions et d'une façon générale de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres conformément à la législation et la réglementation en vigueur. Comme ils peuvent accorder des avances sous forme de compte courant associés.

CADRE REGLEMENTAIRE DES GESTIONNAIRES

La gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers

SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT À CAPITAL RISQUE
(SICAR) qui gèrent des ressources spéciales

Les sociétés
de gestion

SICAR qui gèrent pour
le compte d'investisseurs
non avertis

SICAR qui gèrent
pour le compte
d'investisseurs avertis

FCPR
FA
FIS
FdF

Obligation d'obtenir un
agrément du CMF

Obligation de
déclaration
au CMF

Obligation d'obtenir un agrément du
CMF ou d'établissement d'un cahier
des charges en cas de gestion pour
investisseurs avertis

PARTICULARITES DES FONDS D'AMORCAGE

- Fonds soumis à agrément ou cahier des charges (actuellement agrément allégé jusqu' à la publication des textes relatifs aux cahiers des charges)
- Ces fonds interviennent au tout début des projets, juste après l' intervention en capital personnel, de love money ou de subventions
- Ils apportent des fonds pour faire évoluer le projet de l' idée à l' essai commercial afin de valider le marché
- Les fonds d' amorçage se développent de plus en plus au sein des incubateurs ou accélérateurs

PARTICULARITES DES FONDS D'AMORCAGE

- Emploi de **50%** des actifs
- Délai : fin de **la quatrième année** qui suit celle de la souscription dans le fonds.
- CCA : obligation de détenir **5%** du capital
- CCA : maximum **15%** des actifs du fonds.
- Les avances sont prises en compte dans le taux de **50%**
- Division des risques : **15%** des actifs

PARTICULARITES DES FCPR

- Fonds soumis à agrément ou cahier des charges (actuellement agrément allégé jusqu' à la publication des textes relatifs aux cahiers des charges)
- Ils interviennent à tous les stades de création ou de développement d' une entreprise
- Ils couvrent :
 - **Le capital risque ou venture capital** : le fonds intervient très en amont du projet. Assez haut degré de risque.
 - **Le capital développement ou private equity** : fonds dédiés au développement essentiellement des PME.
 - Ils servent à financer la croissance ou le développement interne dans une logique d' ouverture du capital.
 - Finance des activités qui réalise un chiffre d' affaires d' au moins 1 à 2 MD chaque année, en croissance et dégagant une rentabilité d' exploitation minimum de 5%.
 - **Le capital transmission** : le fonds se focalise sur les transactions d' achat / vente d' entreprise plus particulièrement sur les PME
 - Ces fonds financent les montages financiers permettant de transmettre les entreprises. Ils accompagnent l' expansion à long terme de l' entreprise, assure la consolidation ou facilite la transmission
 - **Le capital retournement** : les fonds qui aident au redressement des entreprises en difficulté, parfois appelés fonds de retournement

PARTICULARITES DES FCPR

- Emploi de **80%**
- Ratio fiscal : **75% / 65%** dans un catalogue
- Délai : **fin de la deuxième année** qui suit celle de la libération des fonds
- Possibilité de **30%** dudit taux en actions nouvellement émises sur le marché alternatif de la bourse
- 5 ans max partir de la date d'émission pour la prise en compte pour le calcul du taux d'emploi lorsque les actions d'une société dans laquelle une SICAR/FCPR détient une participation sont admises au marché principal de la cote.

PARTICULARITES DES FCPR

- Le FCPR ne peut pas employer plus de **15%** des montants souscrits durant chaque période de souscription au titre d'un même émetteur, à condition que l'assiette de calcul de ce taux soit les actifs du fonds à la fin de la période de libération des parts.
- Le FCPR, peut intervenir au profit des sociétés dans lesquelles il détient au moins **5%** du capital, sous forme d'avances en **Compte Courant Associés**, de souscriptions ou d'acquisitions d'**Obligations Convertibles en Actions**, de titres participatifs et d'une façon générale de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres, à condition que le total de ces interventions ne dépasse pas **30%** des actifs du fonds.

PARTICULARITES DES FCPR

- Pour bénéficier de l'avantage fiscal, est prise en considération l'intervention des fonds par la souscription des obligations convertibles en actions dans la limite de **20%** du taux d'emploi à condition que les obligations convertibles en actions soient nouvellement émises et que leurs rémunérations soient liées aux résultats des projets.

PARTICULARITES DES FONDS DE FONDS

- Le fonds de fonds est un fonds d'investissement qui investit lui-même dans d'autres fonds (FCPR, FA, FIS)
- Il est destiné exclusivement à des investisseurs avertis et soumis à un cahier des charges (actuellement agrément allégé jusqu'à la publication des textes relatifs aux cahiers des charges)
- Selon la politique d'investissement définie, le gestionnaire choisit les fonds qui investissent dans des actifs, des régions ou des secteurs bien spécifiques
- Les dispositions spécifiques régissant le FdF sont fixées par son RI.
- Le FdF doit intervenir pour le compte des fonds conformément au principe de la répartition des risques des montants souscrits au cours de chaque période de souscription.
- Le RI du FdF doit prévoir les seuils de ses interventions.

PARTICULARITES DES FIS

- Les FIS sont destinés exclusivement à des investisseurs avertis et soumis l'établissement d'un cahier des charges (actuellement agrément allégé jusqu'à la publication des textes relatifs aux cahiers des charges)
- Les FIS sont considérés comme des fonds communs de placement en valeurs mobilières qui réalisent ses investissements pour le compte des investisseurs avertis conformément à une politique d'investissement fixée par son règlement intérieur
- Ce sont des fonds qui n'ont que **très peu de contraintes de gestion**, et bénéficient donc d'une bien plus grande marge de manœuvre pour agir et sélectionner leurs investissements

PARTICULARITES DES FIS

- Ils représentent des solutions d'investissement beaucoup plus risquées que les fonds classiques
- De par leur flexibilité de gestion, ils proposent à leurs investisseurs des **objectifs de rentabilité souvent très attractifs**, ou des stratégies d'investissement auxquelles ne peuvent pas prétendre les fonds classiques
- Ils s'apparentent très fortement aux « hedge funds » américains

PARTICULARITES DES FIS

- Les FIS peuvent intervenir au moyen de la souscription d'obligations convertibles en actions ou en accordant des avances sous forme de compte courant associés et d'une manière générale de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres conformément à la législation et la réglementation en vigueur, et ce, sans seuil.
- Les FIS doivent intervenir pour le compte des sociétés conformément au principe de la répartition des risques des montants souscrits au cours de chaque période de souscription.
- Le règlement intérieur du fonds doit prévoir les seuils de ses interventions.

LES DIFFÉRENTS TYPES DE VÉHICULES DE CAPITAL INVESTISSEMENT ET LEURS SPÉCIFICITÉS

GESTIONNAIRE

- Gestionnaire : société de gestion prévue par l'article 31 du code des OPC ou par l'article 20 de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières
- Société de gestion résidente
- Capital minimum 100 000 Dinars
- Agrément du CMF

LES DIFFÉRENTS TYPES DE VÉHICULES DE CAPITAL INVESTISSEMENT ET LEURS SPÉCIFICITÉS

CATÉGORIE DES PARTS

- Les fonds peuvent émettre deux catégories de parts :
 - les parts destinées aux investisseurs et
 - les parts dites de « carried interest » réservées à la société de gestion et à ses salariés.

PARTICULARITES DES SICAR

- Les **SICAR** ont pour objet la participation, pour leur propre compte ou pour le compte des tiers et en vue de sa rétrocession ou sa cession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des sociétés établies en Tunisie et non cotées à l'exception de celles exerçant dans le secteur immobilier relatif à l'habitat

PARTICULARITES DES SICAR

- **80%**
- La SICAR peut intervenir, au profit des sociétés dans lesquelles elle détient au moins 5% du capital, sous forme d'avances en compte courant associés, de souscriptions ou d'acquisitions d'obligations convertibles en actions, de titres participatifs et d'une façon générale de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres à condition que le total de ces interventions ne dépasse pas **30%** de son capital libéré et **30%** de chaque montant mis à sa disposition sous forme de fonds à capital risque.
- Pour bénéficier de l'avantage fiscal, est prise en considération l'intervention des SICAR par la souscription des obligations convertibles en actions dans la limite de 20% du taux d'emploi à condition que les obligations convertibles en actions soient nouvellement émises et que leurs rémunérations soient liées aux résultats des projets.

PARTICULARITES DES SICAR

- Pour bénéficier de l'avantage fiscal, est prise en considération l'intervention des SICAR par la souscription des obligations convertibles en actions dans la limite de 20% du taux d'emploi à condition que les obligations convertibles en actions soient nouvellement émises et que leurs rémunérations soient liées aux résultats des projets.

LES DIFFÉRENTS TYPES DE VÉHICULES DE CAPITAL INVESTISSEMENT ET LEURS SPÉCIFICITÉS

CONSTITUTION DES FONDOS ET DES SICAR

La gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers

SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT À CAPITAL RISQUE
(SICAR) qui gèrent des ressources spéciales

Les fonds d'investissement

SICAR qui gèrent pour le
compte d'investisseurs
non avertis

SICAR qui gèrent
pour le compte
d'investisseurs avertis

FCPR
FA
Ouverts au public

FCPR/FA
FIS/FdF
Destinés à des
investisseurs avertis

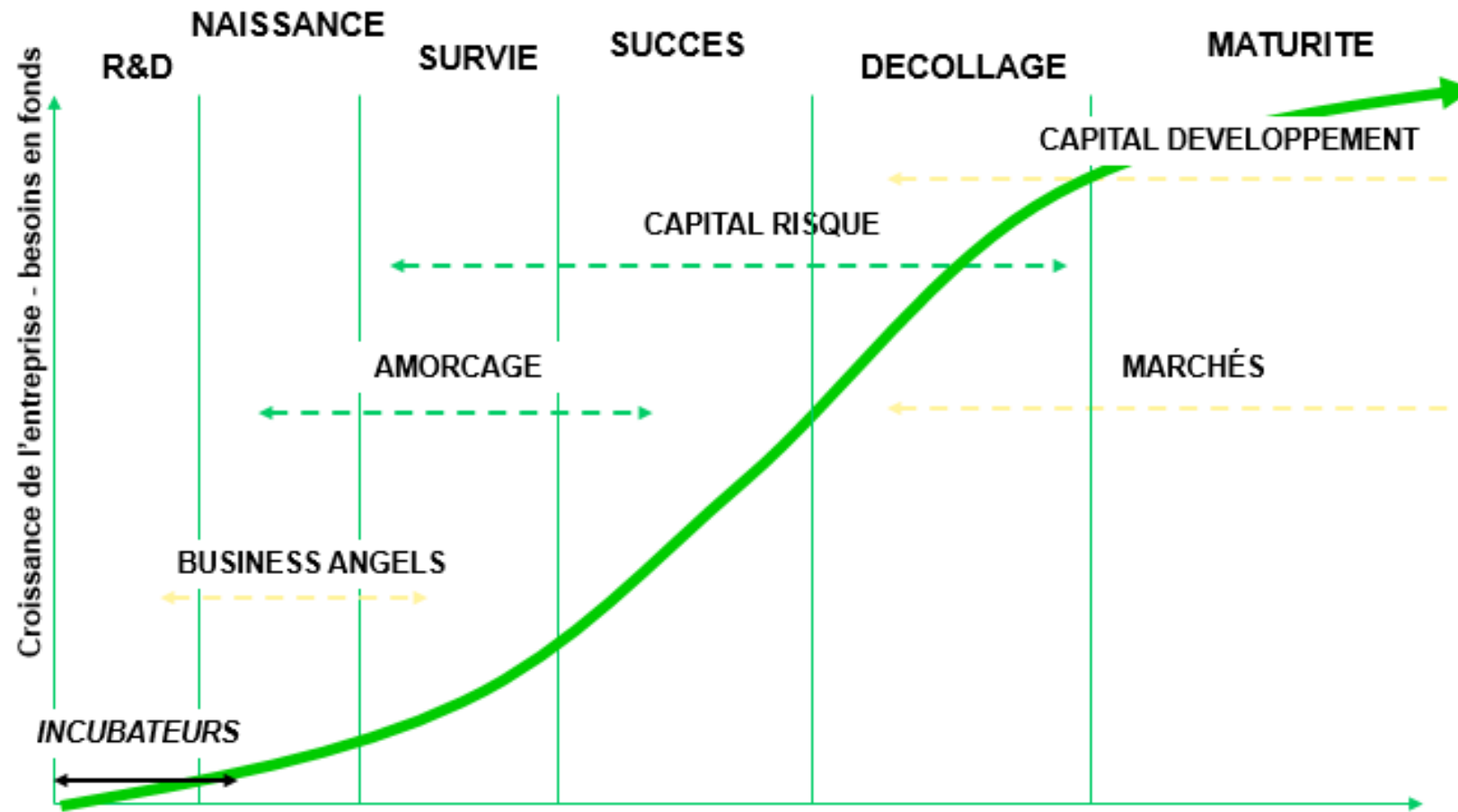
Obligation d'obtenir un
agrément du CMF pour
exercer l'activité

Obligation de
déclaration
au CMF

Agrément
du CMF

Etablissement d'un
cahier des charges
(Agrément allégé du
CMF)

Fonctionnement des fonds de capital investissement



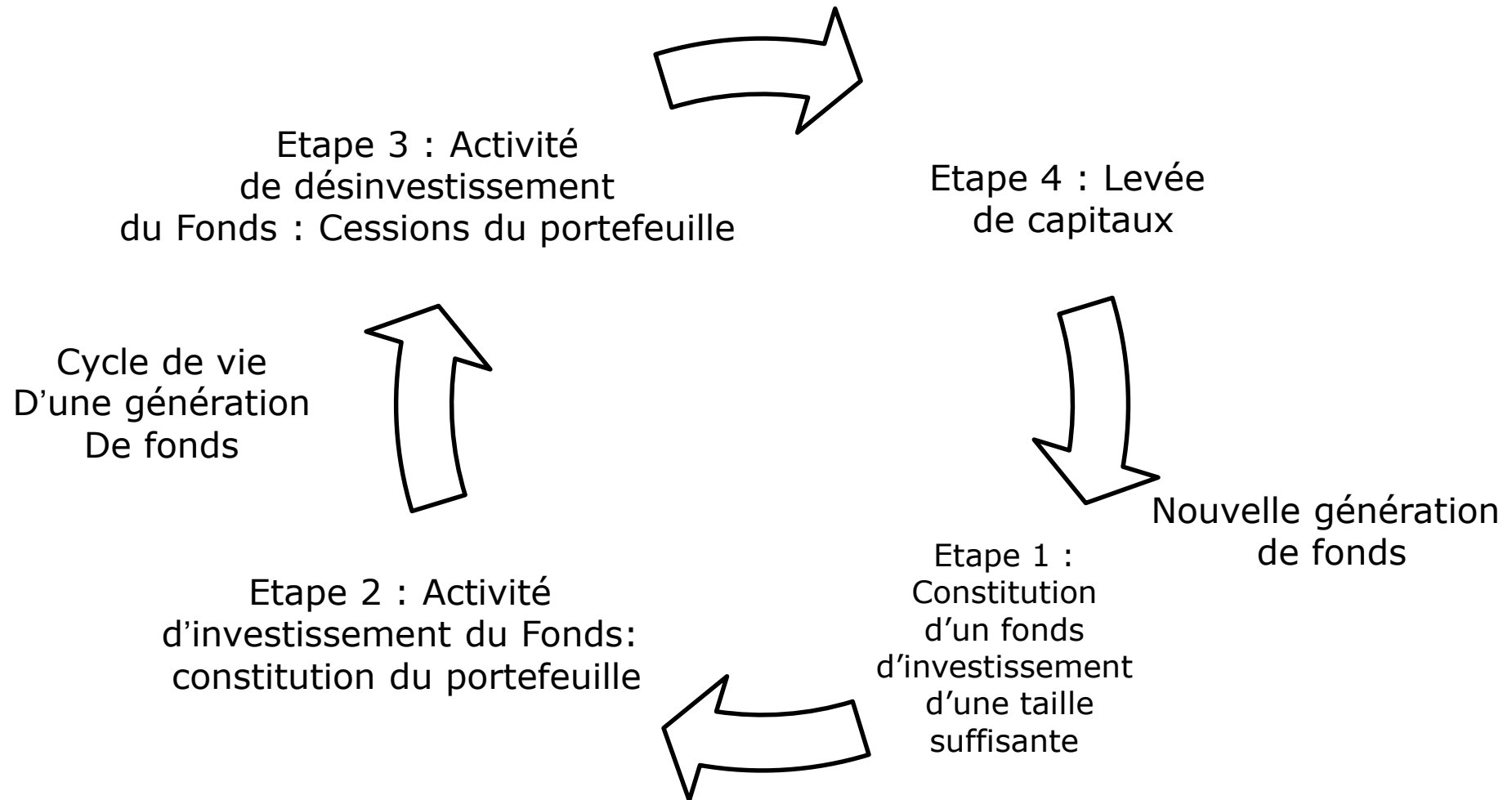
Fonctionnement des fonds de capital investissement

RIEN DE COMMUN ENTRE CES BRANCHES? SI

- Le rôle primordial de l'entrepreneur et de son équipe
- ... et le rôle central du Business Plan
- La méthode d'analyse : « les due diligences »
- Le statut juridique des acteurs investisseurs : en général les FCPR
- Les pactes d'actionnaires

Fonctionnement des fonds de capital investissement

CYCLE DE VIE D'UNE GÉNÉRATION DE FONDS



Respect des obligations de ratios :

1. Ratios d'emploi fiscal
 - **65%** dans un catalogue prédéfini (avec minimum d'impôt)
 - **75%** dans ZDR et DA (Sans min d'impôt)

2. Sur la base d'un engagement d'emploi

3. Plus value de cession non imposable

4. D'autres conditions à respecter

1. Sociétés totalement exportatrice

2. Jeunes promoteurs

- ✧ Promoteur doit être titulaire d'un diplôme de l'enseignement supérieur
- ✧ Age du promoteur < 40 ans
- ✧ Le promoteur doit assumer la responsabilité de gestion à titre permanent !

3. Développement Régional

4. Développement Agricole

5. Innovation

5. Innovation

- Sociétés réalisant des investissements permettant le **développement de la technologie ou sa maîtrise**

- Les **investissements innovants dans tous les secteurs** économiques et ce, à l'exception des investissements dans le secteur financier et dans les secteurs de l'énergie, autre que les énergies renouvelables, des mines, de la promotion immobilière, de la consommation sur place, du commerce, des opérateurs de télécommunication et les activités de soutien;

6. Les **entreprises en difficultés économiques** qui sont transmises dans le cadre du règlement judiciaire

➤ **Nouveauté:**

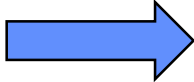
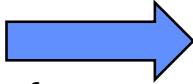
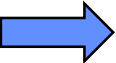
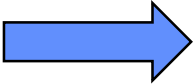
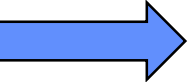
7. **Restructuration financière** jusqu'à fin 2022. Possibilité de reconduction jusqu'à fin 2023 (projet de loi de finance 2023)

8. **Transmission d'entreprises** lorsque le propriétaire a atteint l'âge de la retraite

PROJETS EN COURS DE REFORME DU SECTEUR DU CAPITAL INVESTISSEMENT

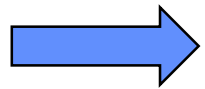
**Apport du nouveau code des organismes
d'investissement collectif et impact sur les
sociétés d'investissement : projet en cours**

Apport de ce cadre pour les sociétés d'investissement

- ❑ Création de fonds d'investissement non résidents.  Elargir la base de levée de fonds notamment les fonds non défiscalisés
- ❑ Création de fonds d'investissement spécialisés.  Développement de nouvelles compétences spécialisés (sectorielle, restructuration, infrastructure etc)
- ❑ Création de fonds à compartiment.  Différentes stratégies d'investissement et amélioration de la gouvernance
- ❑ Extension du champ d'intervention des fonds d'amorçage.  Financer toutes les étapes qui précèdent la commercialisation
- ❑ Assouplissement des conditions d'emploi et des instruments de financement
 la simplification des conditions permet de se concentrer sur le métier du capital investissement (financement des PME)

Apport de ce cadre pour les sociétés d'investissement

- ❑ Amélioration des conditions de gouvernance des SICAR et contrôle de leur ressources / emplois
Transparence dans la gestion des fonds et comparabilité entre les SICAR
- ❑ Possibilité d'effet de levier par des ressources sous forme de dettes long terme



Amélioration de la rentabilité des sociétés d'investissement

IMPACT DU NOUVEAU CODE: DES NOUVELLES PROCEDURES D' INVESTISSEMENT

☐ Nouvelles procédures d' investissement:

- Activation de la phase de prospection et de recherche de nouvelles opportunités d'investissement
- Choix des projets en fonction de leur rentabilité indépendamment des contraintes réglementaires
- Dimensionnement des projets selon leur besoin effectif
- Choix des instruments de financement approprié

IMPACT DU NOUVEAU CODE: DES NOUVELLES PROCEDURES DE SUIVI

❑ Suivi des investissements:

- Apport et valeur ajoutée des équipes spécialisés dans les projets financés
- Suivi par fonds et par nature d'investissement
- Suivi de la rentabilité de chaque investissement (TRI)
- Suivi de la rentabilité de chaque fond levé
- Des reportings de meilleure qualité
- Des équipes spécialisés pour la valorisation des investissements

IMPACT DU NOUVEAU CODE: DES NOUVELLES PROCEDURES DE DESINVESTISSEMENT

❑ Désinvestissement et sortie

▪ Pour chaque fonds

- Suivi des investissements par maturité
- Préparation de la sortie
- Négociation
- Valorisation (avoir des références sectorielles)
- Réalisation de la sortie

▪ Reporting

- TRI des investissements cédés
- Tableau d'investissement par maturité

☐ Levée de fonds

- Performance des équipes de gestion
- Stratégie et politique d'investissement
- Réalisation et rendement historique
- Spécialisation et qualité de l'équipe

☐ Renforcement des mécanismes de contrôle

- CMF
- RCCI
- Contrôle interne (procédures internes SICAR ou société de gestion)

DIFFICULTES DU SECTEUR DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- ❑ **Cadre réglementaire très contraignant. Ratio d'emploi le plus important dans le monde (80%)**
- ❑ **Cadre fiscal très contraignant: ratio, conditions à respecter qui ne dépendent pas de la société d'investissement**
- ❑ **Absence de déchéance fiscale par pallier**
- ❑ **Difficulté de levée de fonds en dehors de l'avantage fiscal**
- ❑ **Pas d'implication des équipes de gestion**
- ❑ **Liquidité des participations lors de la sortie (vers le promoteur, vers un industriel, vers un financier, sur le marché boursier etc)**

DIFFICULTES DU SECTEUR DU CAPITAL INVESTISSEMENT

- ❑ **Transparence financière au niveau des sociétés financées**
- ❑ **Comparabilité entre les sociétés d'investissement (SICAR et FCPR) en termes d'informations financières: absence d'un cadre comptable dédié**

RECOMMANDATIONS

- ❑ **Intégration de l'avantage fiscal au titre du réinvestissement des revenus et bénéfices destinés à financer les Startups dans le cadre du code de l'IRIS, de manière à ce qu'un seul fonds puisse financer à la fois des Startups et d'autres projets éligibles aux avantages fiscaux.**
- ❑ **Institution de mesures dans le cadre du code de l'IR/IS, tendant à ne pas soumettre à l'impôt les intérêts non facturés au titre des comptes courants associés et des OCA émises par les Startups,**
- ❑ **Prise en considération de la prime d'émission pour le calcul des ratios obligatoires (notamment pour le capital développement) et pour les besoins de la déduction des revenus et bénéfices réinvestis ;**

RECOMMANDATIONS

- ❑ **Réduction du taux de la retenue à la source de 10% applicable aux commissions de gestion, réalisées par les gestionnaires des FCPR.**
- ❑ **Limitation de la déchéance à la partie des fonds gérés non utilisée dans les délais réglementaires au lieu de la totalité du fonds**
- ❑ **Intégration des opérations de restructuration et le secteur touristique dans la liste des entreprises éligibles au financement des SICAR/FCPR et ce de manière permanente.**

RECOMMANDATIONS

- ❑ **Nouveau cadre juridique et fiscal ouvrant plus d'opportunités pour la levée des fonds de l'étranger si on instaure un avantage fiscal sur la plus value à la sortie**
- ❑ **Assouplissement des conditions fiscales liées à l'entrée en exploitation des projets financées**
- ❑ **L'intégration des instruments de dettes dans la ratio d'emploi permettra l'utilisation de nouveaux mécanismes et une prise de risque mesurée**

RECOMMANDATIONS

- ❑ **Reste à enrichir le catalogue d'investissement par la restructuration financière au moins pour les 5 prochaines années**
- ❑ **Développement des nouvelles compétences dans le capital investissement (parcours universitaire, formations spécifiques, etc)**
- ❑ **Aussi à prévoir un nouveau cadre de Reporting financiers et comptables et de règles prudentielles**



*Immeuble city Center ICC3-6ème étage, Bloc C, C6-1, Centre
Urbain Nord*

Tel: +216 70 817 017

Kais BOUHAJJA

Director

Kais.bouhajja@cec.com.tn

Pour toute information complémentaire, n'hésitez pas à contacter le département Conseil