

Rapport sur l'activité du Capital Investissement en Tunisie 2013



Mot de l'ATIC

Tunis, octobre 2014,

Un développement économique équilibré requiert nécessairement la création de PME performantes, ouvertes sur l'extérieur et qui se développent en évitant le surendettement, un handicap de nature à remettre en cause leur existence.

Afin de disposer des fonds propres nécessaires à un développement équilibré, les entreprises ont besoin de l'intervention d'investisseurs professionnels avec des objectifs d'investissement à moyen et long termes qui les accompagnent dans le processus de création de valeur. Cette intervention est dictée, notamment, par :

- L'orthodoxie financière qui incite à l'adoption de structures financières équilibrées tout en profitant de l'effet de levier financier ;
- La valeur ajoutée apportée par les investisseurs financiers aussi bien en termes de conseils stratégiques et opérationnels, que de networking et d'apport financier ;
- Le manque de liquidité chez les banques, principal pourvoyeur de fonds pour les PME tunisiennes.

Or, dans les circonstances actuelles et afin de maximiser les chances d'accès au capital pour les entrepreneurs, il est important pour le pays de maintenir une stabilité politique et de restaurer les équilibres macroéconomiques et par là la confiance des investisseurs locaux et étrangers. Par ailleurs, le renforcement de l'environnement juridique qui entoure le capital investissement (homogénéisation et amélioration de la documentation juridique, renforcement de la portée juridiques des engagements réciproques issus des opérations contractuelles d'investissement,...) ne fera que renforcer l'attrait des investisseurs financiers pour cette classe d'actif.

L'enrichissement du cadre réglementaire du capital investissement joue également un rôle important dans le développement du métier. Bien que le cadre initial du capital investissement souffre encore de plusieurs insuffisances et mériterait d'être révisé (Introduction de nouveaux instruments financiers appropriés, élargissement du scope de l'activité, rallongement des délais d'investissement,...), nous estimons que l'instauration du nouveau cadre réglementaire libre fin 2011 aura un impact positif sur les opportunités d'investissement.

Le développement des opportunités d'investissement passe également par le renforcement du financement de l'innovation et la mise en place des structures et mécanismes appropriés tels que les structures d'incubation de projets et des programmes d'accélération, couplés à des mécanismes d'aide au financement plus efficaces et à plus forte valeur ajoutée pour les entrepreneurs qui en bénéficient. Le développement de Clusters spécialisés tels que technopoles trouve tout son sens dans ce schéma de réflexion.

Le développement du marché financier, voie de sortie pour les investisseurs en capital, ne fera que renforcer la confiance de ces derniers et augmentera le flux de capitaux à investir aidant ainsi le métier, encore jeune, à constituer son track record et participer plus activement au financement de l'économie.

L'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital « ATIC », l'association professionnelle qui représente le métier du capital investissement, regroupe des opérateurs du capital investissement, SICAR et sociétés de gestion de FCPR, de fonds de Private Equity et de fonds d'amorçage, ainsi que des membres associés dont l'activité tourne autour du capital investissement.

L'objectif de l'association est de promouvoir le métier du capital investissement et d'être force de proposition pour l'amélioration de l'écosystème de cette activité. L'ultime finalité étant de faciliter l'accès de Startups, jeunes entreprises et PME à un capital patient, à travers l'implication de professionnels de l'investissement pour aider l'entreprise à créer de la croissance et amorcer un nouveau stade de développement. Les membres de l'ATIC sont signataires de la charte professionnelle qui définit les valeurs, les responsabilités et les engagements des membres dans leur approche du métier et vis-à-vis des entrepreneurs et des confrères.

Dans ce contexte difficile, l'ATIC s'est engagée dans un processus de revalorisation et de modernisation de notre industrie afin de contribuer de façon efficiente et continue au développement économique et social de notre pays.

Karim GHENIM

Président de l'ATIC

Remerciements

L'ATIC et le cabinet MS Louzir membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited remercient l'ensemble des répondants pour avoir participé à cette enquête, pour le temps consacré et pour la communication des informations nécessaires à la réalisation de cette étude.



Section	Page
Sommaire	4
Introduction	5
Environnement économique et financier	15
Les investissements en 2013	22
Les désinvestissements en 2013	29
Les levées de fonds en 2013	33
Synthèse	37
Annexes	39

Section	Page	Introduction	Page
Sommaire	4	Périmètre	6
Introduction	5	Méthodologie	7
Environnement économique et financier	15	Table des abréviations	8
Les investissements en 2013	22	Glossaire	9
Les désinvestissements en 2013	29	Notion du Capital Investissement	12
Les levées de fonds en 2013	33		
Synthèse	37		
Annexes	39		

Introduction

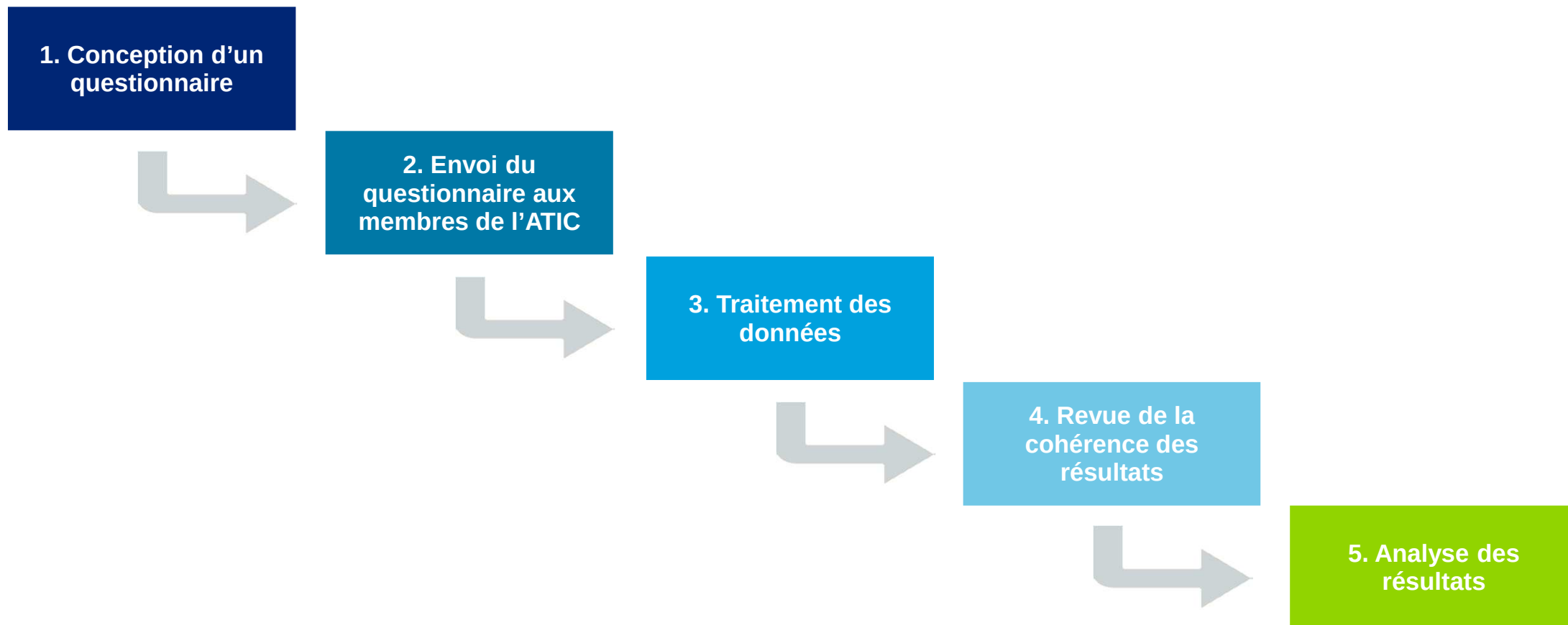
Périmètre

- L'enquête sur le rapport d'activité du Capital investissement en Tunisie de l'année 2013 a été conduite par le Cabinet MS Louzir Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et par l'ATIC, dans le cadre d'un partenariat.
- L'étude se limite uniquement aux membres de l'ATIC et sur la base des membres ayant accepté de répondre au questionnaire qui leur a été envoyé. Le taux de réponse est de 54%, soit 22 membres sur 41 ont répondu au questionnaire.
- Les chiffres contenus dans ce rapport et les résultats communiqués sont directement issus des questionnaires que les membres de l'ATIC ont pris le soin de remplir.
- Le Cabinet MS Louzir Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited a recueilli et traité les données transmises par les membres répondants de manière strictement confidentielle.
- L'étude couvre les sociétés d'investissement à capital risque (SICAR) et les sociétés de gestion pour le compte de tiers relevant du droit tunisien ou du droit étranger ayant un bureau ou installée en Tunisie et ayant répondu au questionnaire de l'étude.
- Aucune vérification n'a été effectuée sur l'exactitude et l'exhaustivité des informations et des données communiquées par les membres répondants ayant participé à l'enquête.
- L'objectif de cette enquête est de mettre en évidence la contribution du Capital Investissement à la création d'entreprises, à la promotion de l'innovation et de nouvelles technologies, à la croissance des entreprises accompagnées et à la création d'emplois.
- A travers cette étude, l'ATIC cherche à mettre en avant l'impact économique et social et le rôle du Capital Investissement comme un outil de financement de l'économie tunisienne.
- L'étude ne couvre pas la création de valeur, le Dry Powder et la performance sur les sorties en raison du faible taux de réponse.

Introduction

Méthodologie

Pour la réalisation de cette étude, nous avons suivi les étapes suivantes :



→ Tous les répondants n'ayant pas communiqué le même niveau d'informations dans leurs réponses au questionnaire, les populations utilisées d'une analyse à une autre peuvent varier et ce, afin d'assurer des analyses sur des populations comparables d'une année à l'autre.

Table des abréviations

BCT	Banque Centrale de la Tunisie	RIICTIC	Régime d'Incitation à la Créativité et à l'Innovation dans le domaine des Technologies de l'Information et de la Communication
BEI	Banque Européenne d'investissement	SICAR	Société d'Investissement à Capital Risque
BFPME	Banque de Financement des PME	SSA	Afrique sub-saharienne
CCA	Comptes courants associés	USD	United States dollar
CDC	Caisse de dépôts et de consignation	ZDP	Zone de Développement Prioritaire
EMPEA	Emerging Markets Private Equity Association	ZDR	Zone de Développement Régionale
FCPR	Fonds Commun à Placement à Risque		
FODEC	Fonds de Développement de la Compétitivité Industrielle		
FOPRODI	Fonds de Promotion et de Décentralisation Industrielle		
INS	Institut national de la statistique		
MENA	Région Middle East & North Africa		
MTND	Millions de dinars Tunisien		
KTND	Milliers de dinars Tunisien		
NA	Non applicable		
NB	Nota bene		
NC	Non connu		
OCA	Obligations convertibles en actions		
OCE	Observatoire de la Conjoncture Economique		
PIB	Produit intérieur Brut		
PME	Petites et Moyennes Entreprises		
PMI	Petites et Moyennes Industries		

Introduction

Glossaire (1/3)

Capitaux levés	Encours des capitaux levés tenant compte des fonds levés et des remboursements effectués par l'opérateur du Capital Investissement à une date donnée
Capitaux investis	Capitaux mis à la disposition des sociétés en portefeuille
Capital Investissement (Private Equity)	Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le Capital Investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (Capital Risque), le développement (Capital Développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/Capital Retournement) de cette entreprise
Capital Risque	L'entreprise est en phase de création ou au début de son activité. Le financement est destiné au premier développement du produit et à sa première commercialisation
Capital Développement	L'entreprise a atteint son seuil de rentabilité et dégage des profits. Les fonds seront employés pour augmenter ses capacités de production et sa force de vente, développer de nouveaux produits et services, financer des acquisitions et/ou accroître son fonds de roulement
Capital Transmission	Les capitaux sont destinés à permettre l'acquisition d'une entreprise existante non cotée par une équipe de dirigeants venant de la société ou de l'extérieur, aidés par des investisseurs en capital accompagnés d'investisseurs financiers. Ce type de financement recourt à la création d'une société holding, laquelle s'endette pour racheter l'entreprise cible (effet de levier)
Capital Retournement	Financement en fonds propres d'entreprises ayant connu des difficultés et pour lesquelles des mesures permettant le retour aux bénéfices sont identifiées et mises en œuvre
Capitaux levés des fonds offshore	Montants des fonds investis en Tunisie
Dry Powder	Le total des montants levés depuis la création du véhicule d'investissement diminué des remboursements et des montants investis
Effet de levier	Effet multiplicateur de la rentabilité des capitaux propres résultant du recours au financement externe

Introduction

Glossaire (2/3)

Fonds gérés	Ressources confiées, par des tiers, en gestion aux SICAR pour être employées dans des opérations de Capital Investissement
Fond offshore	Un fonds offshore est un organisme de placement collectif domicilié à l'étranger
FCPR	Fonds Commun de Placement à Risque, le FCPR est une copropriété de valeurs mobilières et n'a pas de personnalité morale. Il est géré par une société de gestion, agréée par l'autorité des marchés financiers. Un FCPR doit investir dans des participations au capital de sociétés, en respectant certains quotas selon les types d'investissement
Fonds de fonds	Un fonds de fonds offre aux institutionnels, qu'ils possèdent ou non une expérience du Capital Investissement, un produit de diversification en termes de géographie, de stades, et de modes d'investissement
LBO	Acquisition d'une entreprise par des investisseurs en capital, associés aux dirigeants de l'entreprise achetée, dans le cadre d'un montage financier comportant une proportion plus ou moins importante d'emprunts et dont le remboursement est prévu par un prélèvement sur les cash-flows futurs
Liquidation	Epuration du patrimoine, les actifs de la société sont vendus afin de payer les dettes, aucune cession n'est possible
Pacte d'actionnaire	Convention conclue entre les actionnaires de la société (fondateurs et investisseurs en capital) pour organiser leurs relations en tant qu'actionnaires
Revente à un fonds	Revente des parts de la société à un autre fonds
Sortie interne	Revente des parts de la société aux promoteurs du projet
Sortie industrielle	Revente des parts de la société à des entreprises ou des groupes industriels
Sortie cession au management	Revente des parts de la société aux managers de la société

Introduction

Glossaire (3/3)

Sortie à des institutions financières	Revente des parts de la société à des institutions financières
Sortie marché boursier	Revente des parts de la société sur la marché boursier par une introduction en bourse
SICAR	Les Sociétés d'Investissement à Capital Risque ont pour objet la participation, pour leur propre compte ou pour le compte des tiers et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises et notamment des entreprises promues par les nouveaux promoteurs
Sortie	Terme utilisé par les investisseurs financiers, en particulier les fonds d'investissements, pour indiquer la cession de leurs investissements
Tickets	Coût d'entrée d'un investissement ou une participation dans une entreprise

Introduction

Notion du Capital Investissement (1/3)

Capital Investissement: source de financement alternatif

Le Capital Investissement "CI" est une activité financière qui consiste pour un investisseur professionnel à entrer, dans le capital d'entreprises non cotées sur le marché boursier, ayant besoin de fonds propres.

Le Capital Investissement soutient l'entreprise à tous les stades du cycle de vie, il peut financer le démarrage, la croissance, la transmission, le retournement.

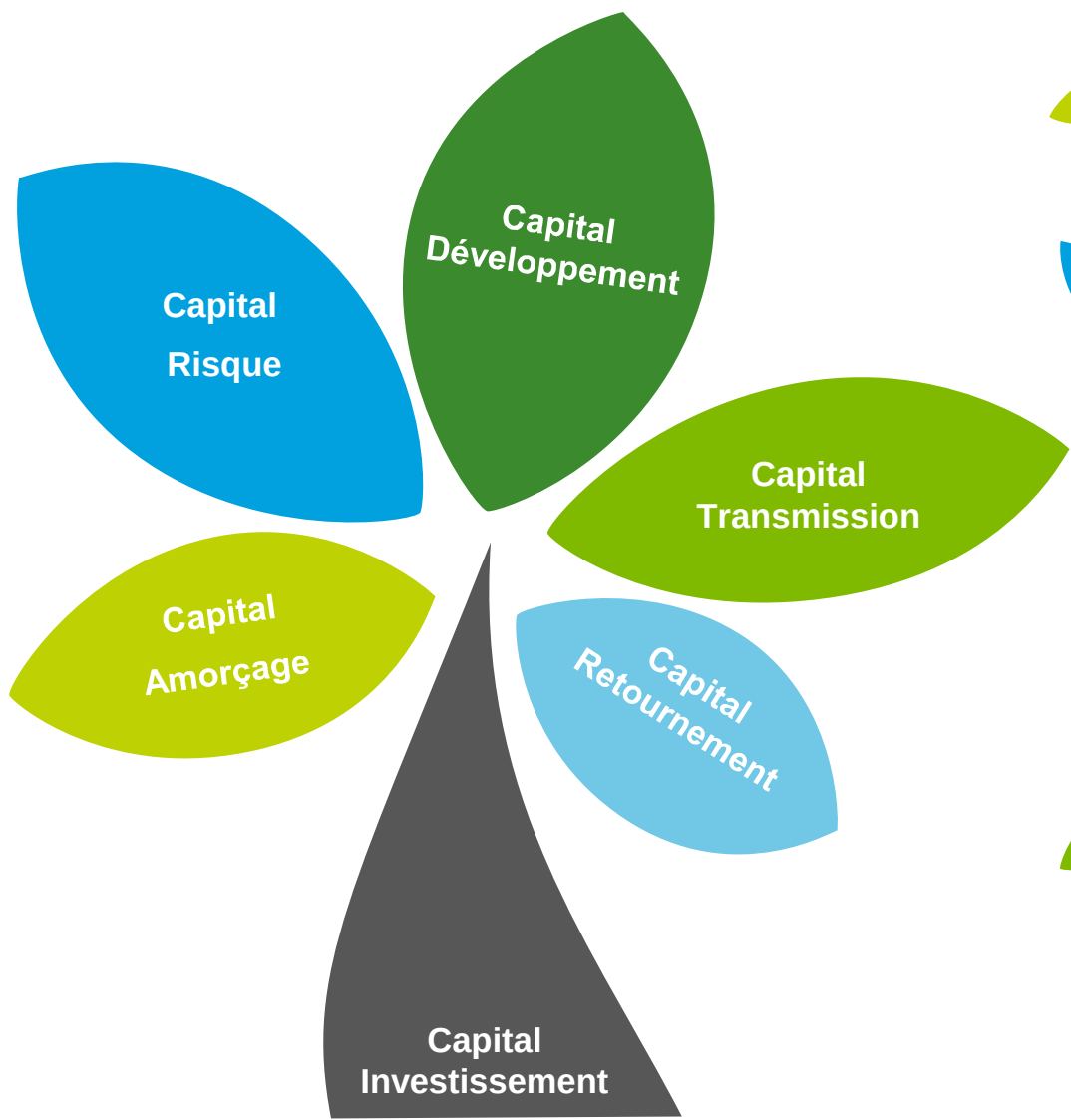
Le Capital Investissement offre à l'entrepreneur, les moyens de ses ambitions en mettant à sa disposition des capitaux ainsi qu'un apport de compétences et d'expertises complémentaires, des modes de gestion et de gouvernance modernes et efficaces et un accompagnement stratégique.

A la différence des autres modes de financement, l'investisseur en capital est un actionnaire à part entière dans l'entreprise dont il partage les risques et les profits futurs. Il finance les plans d'investissement et participe activement tant à la direction qu'au développement de l'entreprise afin d'augmenter sa valeur à un horizon de 3 à 5 ans.

Introduction

Notion du Capital Investissement (2/3)

Les différentes formes d'investissements



Capital Amortissement:

Consiste en l'apport de capitaux propres à des entreprises en cours de création et qui présentent un fort potentiel de croissance.

Capital Risque:

Prises de participation, temporaires et minoritaires dans des entreprises non cotées, nouvelles ou en phase de création afin de dégager ultérieurement des plus-values.

Capital Développement:

Investissement en fonds propres d'une entreprise à fort potentiel ayant déjà atteint la maturité et destiné à permettre une nouvelle phase de développement.

Capital Transmission:

Financement (avec effet de levier) de la cession d'une entreprise non cotée établie de longue date, souvent à l'occasion du départ à la retraite du dirigeant fondateur, ou encore d'un renouvellement des cadres dirigeants.

Capital Retournement:

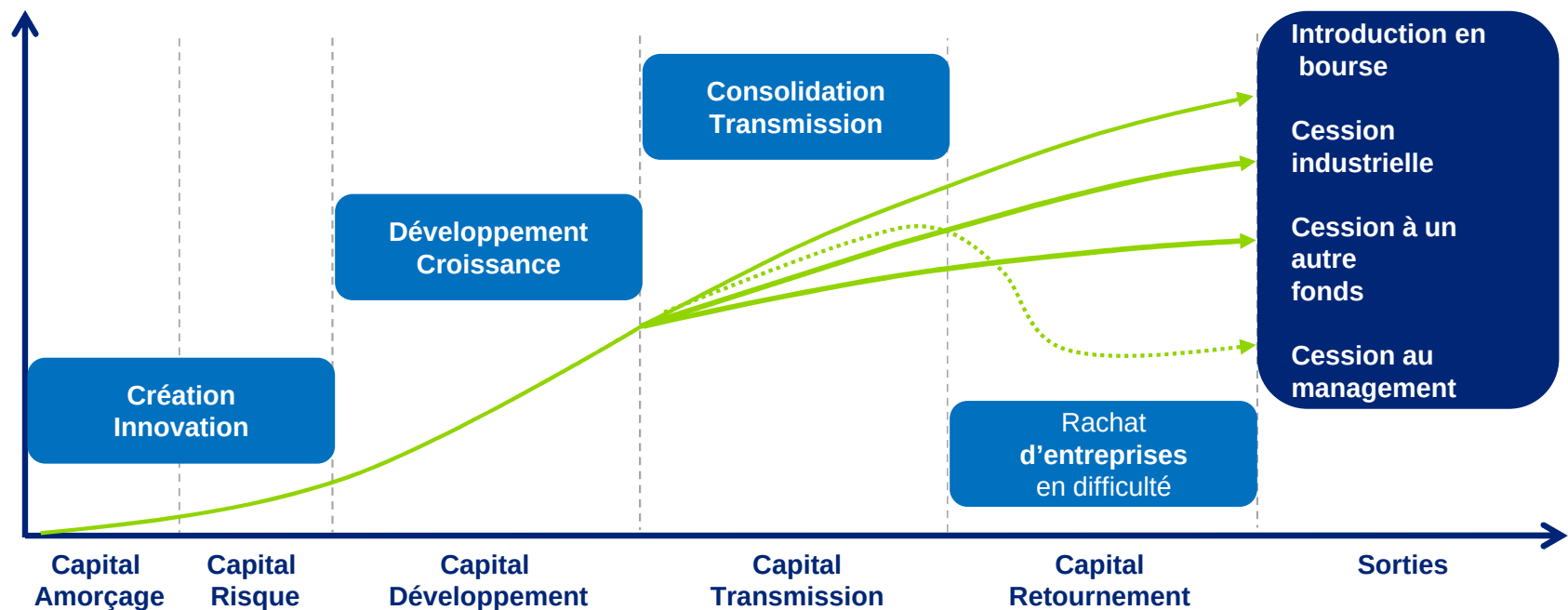
Financement visant à redresser des entreprises en difficultés.

Introduction

Notion du Capital Investissement (3/3)

Intervention du Capital Investissement

- Le Capital investissement soutien l'entreprise tout au long de son existence.
- Il intervient lors de son démarrage, son développement, sa transmission, ou encore sa recapitalisation en cas de difficultés.



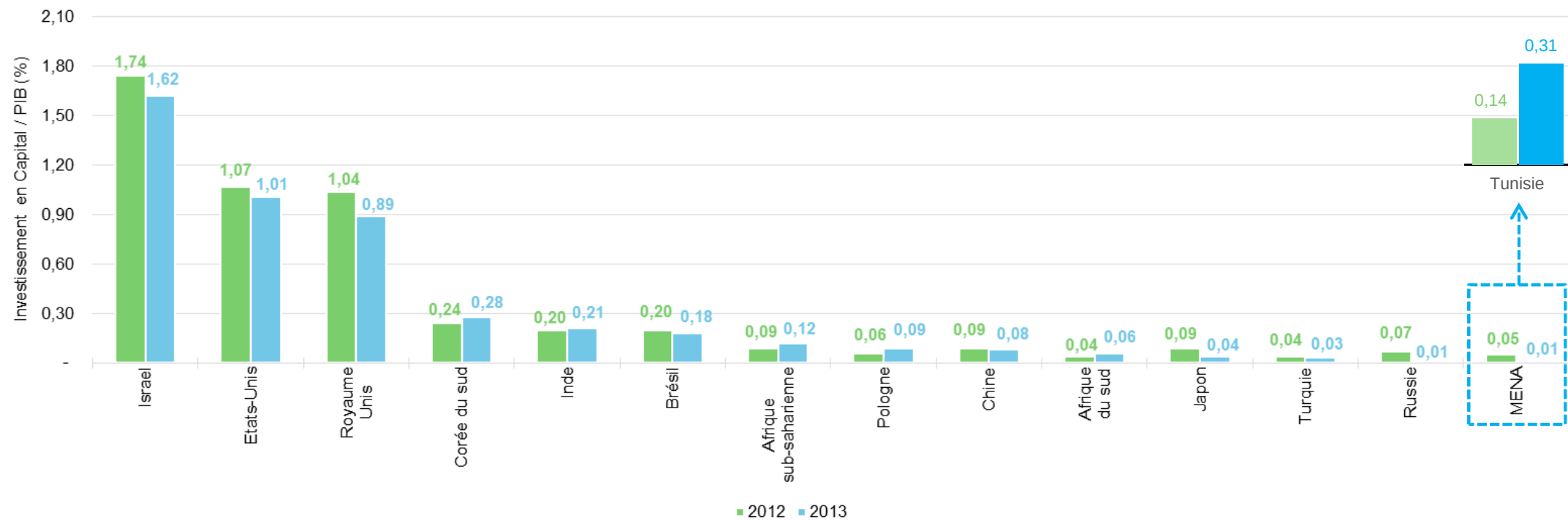
Source: Federal Finance, filiale du Crédit Mutuel

Section	Page	Environnement économique et financier	Page
Sommaire	4	Pénétration du Capital Investissement en 2013 sur le plan international	16
Introduction	5	Tableau de bord de l'économie Tunisienne	17
Environnement économique et financier	15	Aperçu sur la législation	20
Les investissements en 2013	22	Opérateurs du Capital Investissements en Tunisie	21
Les désinvestissements en 2013	29		
Les levées de fonds en 2013	33		
Synthèse	37		
Annexes	39		

Environnement économique et financier

Pénétration du Capital Investissement en 2013 sur le plan international

Pénétration du Capital Investissement sur le plan international, 2012 - 2013



Source: EMPEA 2013 (Emerging Market Private Equity Association)

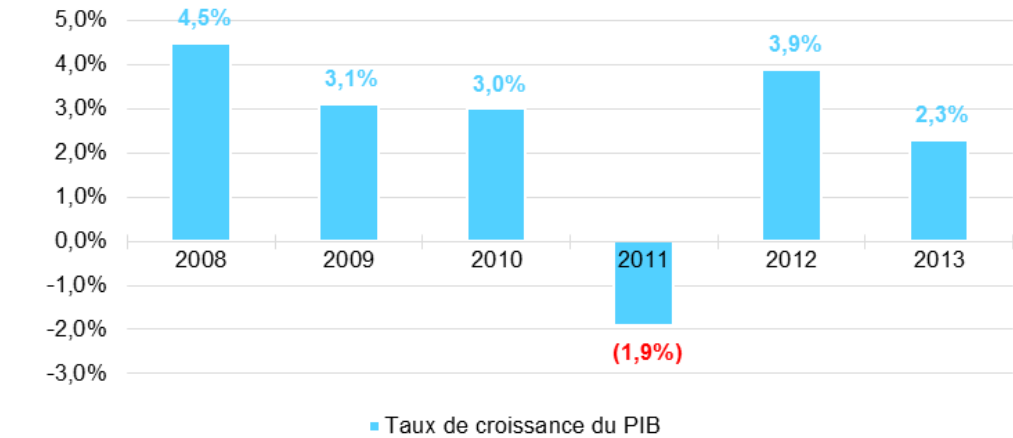
Note : La région Middle East & North Africa (Moyen-Orient & Afrique du Nord) désigne les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), l'Afghanistan, l'Iran, l'Irak, la Jordanie, le Liban, le Pakistan, les territoires palestiniens, la Syrie et le Yémen, ainsi que le nord de l'Afrique (Algérie, Egypte, Libye, Maroc, Soudan et Tunisie).

- Le taux de pénétration du Capital Investissement (Private Equity) dans la région MENA demeure parmi les plus faibles au niveau international.
- Une hausse de plus de 100% du taux de pénétration du Private Equity en Tunisie entre 2012 et 2013.

Environnement économique et financier

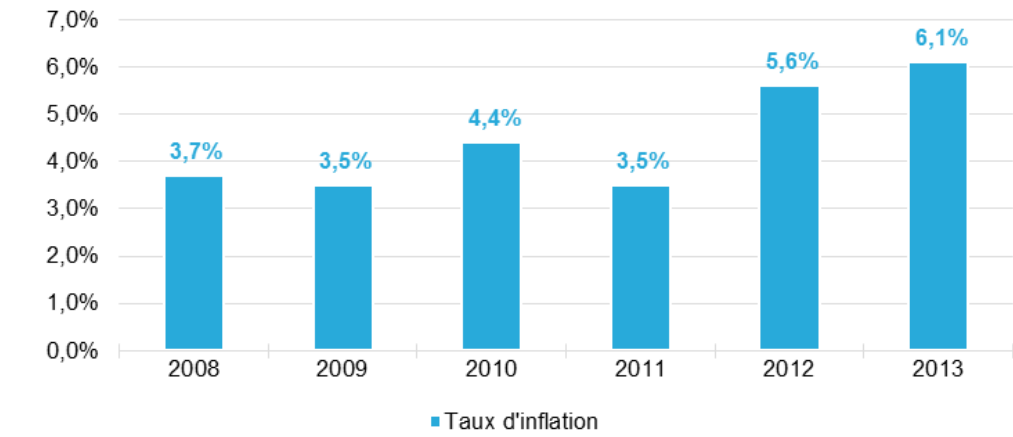
Tableau de bord de l'économie Tunisienne (1/3)

Taux de croissance du PIB, 2008 - 2013



Source: Rapport BCT 2013

Taux d'inflation, 2008 - 2013



Source: Rapport BCT 2013

Evolution de la croissance économique, 2012 - 2013

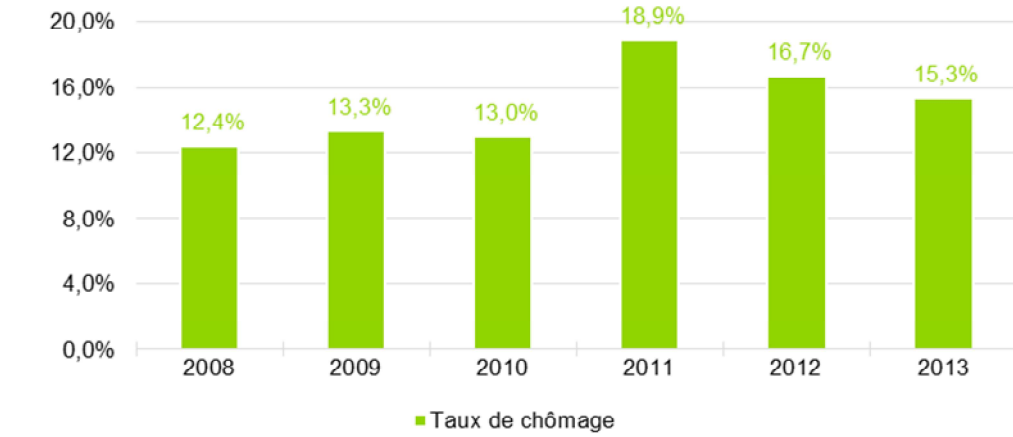
	2012	2013
PIB (En MTND) (1)	70 658	76 351
Croissance du PIB dont : (2)	3,9%	2,3%
Agriculture et Pêche	6,5%	(4,1%)
Industries manufacturières	4,2%	1,5%
Industries non manufacturières	0,6%	(2,3%)
Services marchands	4,4%	4,0%
Services non marchands	5,9%	5,8%

Source: Rapport BCT 2013

(1) : valeurs des PIB aux prix courants

(2) : Taux de croissance en temps réels

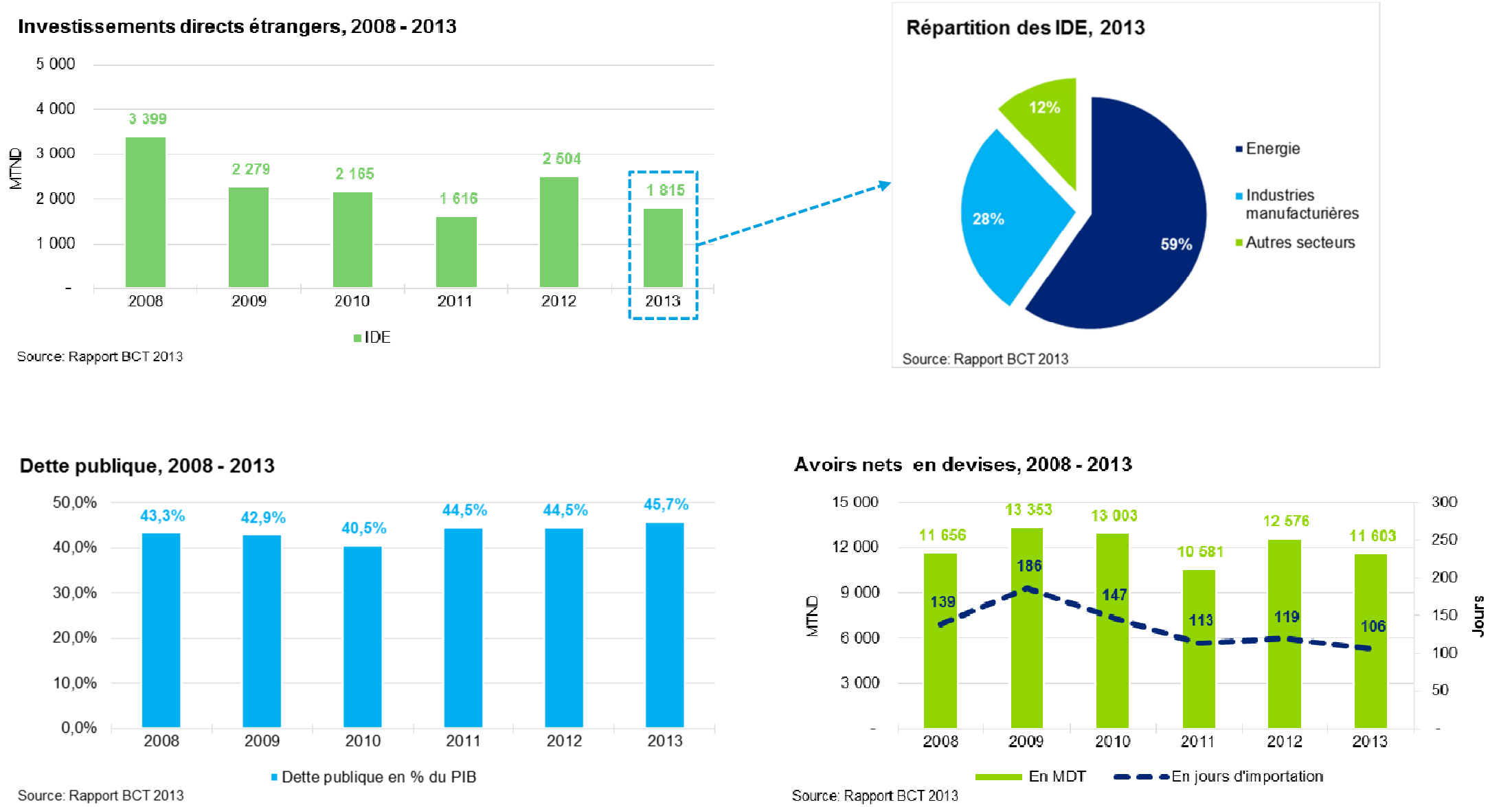
Taux de chômage, 2008 - 2013



Source: Rapport BCT 2013

Environnement économique et financier

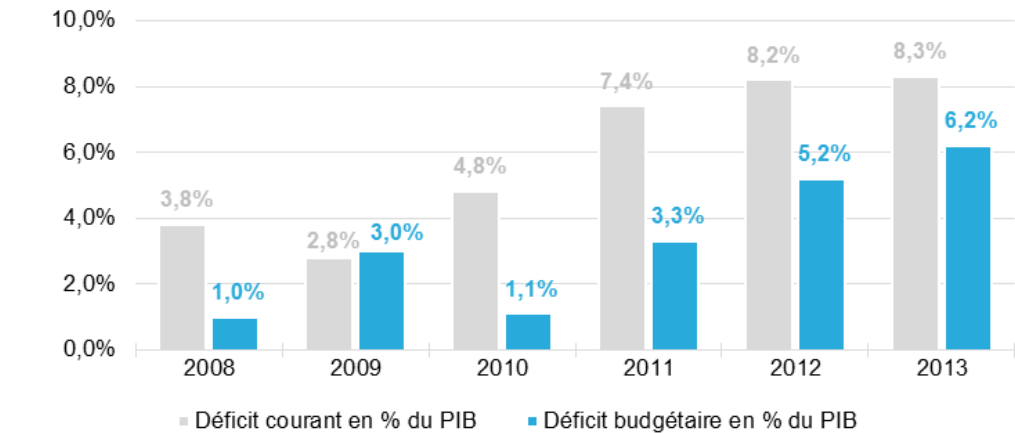
Tableau de bord de l'économie Tunisienne (2/3)



Environnement économique et financier

Tableau de bord de l'économie Tunisienne (3/3)

Déficit courant et déficit budgétaire, 2008 - 2013



Evolution des indicateurs boursiers, 2012 - 2013

	2012	2013
Indice TUNINDEX en points (base 1.000 le 31/12/1997)	4 580	4 381
Capitalisation boursière (en MTND)	13 780	14 093
Capitalisation boursière / PIB (en %)	19,5%	18,5%
Nombre de sociétés cotées	59	71
Taux de liquidité (en %)	53,0%	56,0%
Taux de participation étrangère (en %)	20,5%	22,0%

Source: Rapport BCT2013

Notation accordée à la Tunisie, 2012 - 2013

	2012	2013
R&I	BBB- Perspectives stables 25 octobre 2012	BBB- Perspectives négatives 26 février 2013
Fitch	BB+ Perspectives négative 11 décembre 2012	BB- Perspectives négatives 30 octobre 2013
Moody's	None	Ba2 Perspectives négatives 29 mai 2013
Standard & Poors	BB Perspectives stables 23 mai 2012	B Perspectives négatives 16 août 2013

Source: Rapport BCT2012

Aperçu sur la législation Tunisienne en matière de Capital Investissement

- L'activité du Capital Investissement est née en Tunisie à partir des années 90.
- La Tunisie est le 1er pays arabe à avoir introduit le Capital Investissement comme alternative de financement de son économie.
- Il existe à ce jour 4 véhicules d'investissement : SICAR, FCPR, Fonds d'Amorçage et les Fonds de Fonds.
- Les autorités de régulation sont le Conseil du Marché Financier et le Ministère des Finances.
- Le nouveau cadre réglementaire du Capital Investissement, avec la publication des décrets lois n°99 et n°100 de 2011, a apporté certaines améliorations relatives aux dysfonctionnements de l'activité et notamment par la séparation entre cadre législatif et cadre fiscal :

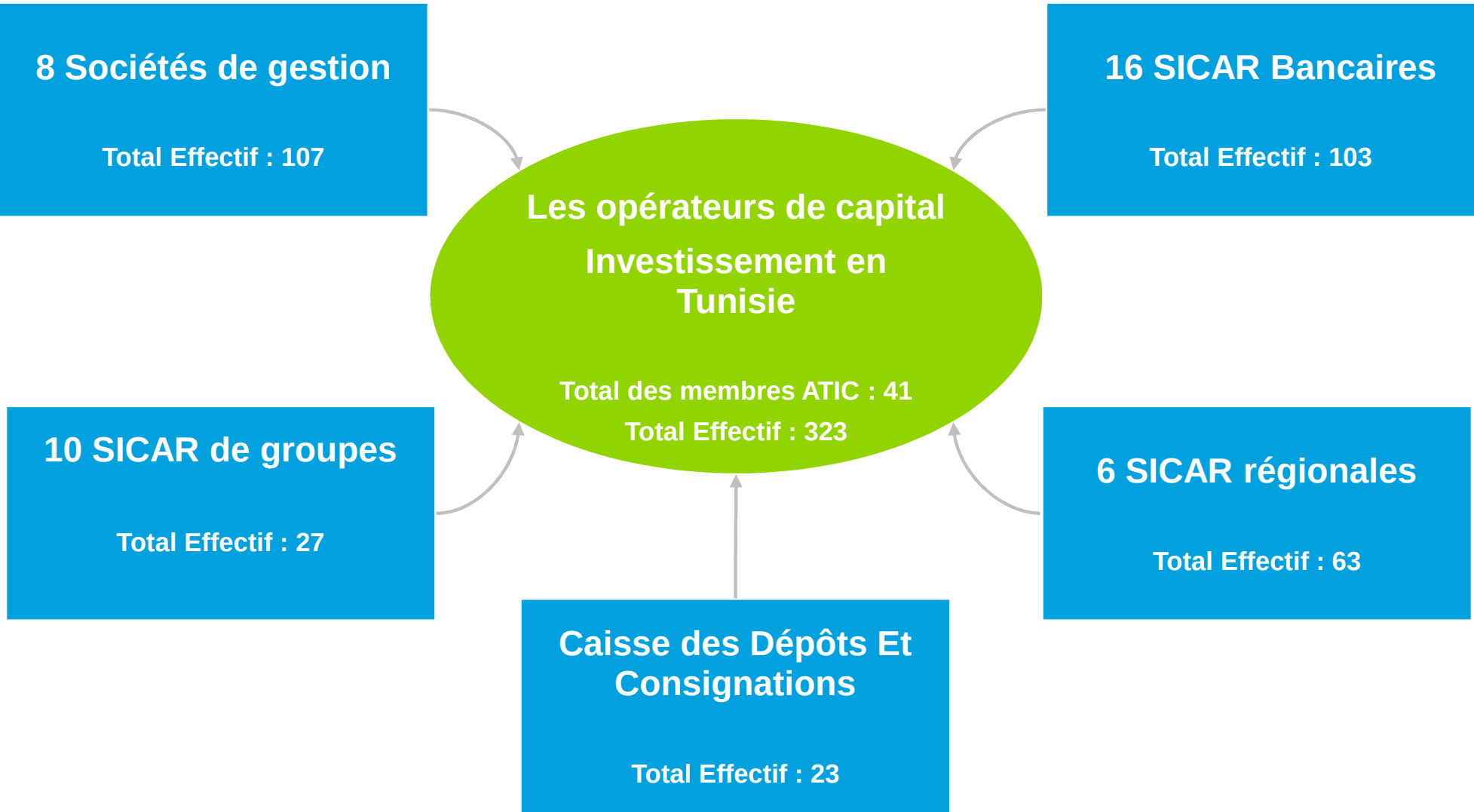
– Cadre législatif: Décret-loi n°99

- Élargissement du champ d'intervention des opérateurs de capital risque avec l'introduction du cadre libre.
- Délai d'intervention de 2 ans .
- Ratio réglementaire : obligation d'emploi de 80% des ressources mises à la dispositions des SICAR et des FCPR.
- Intervention en Fonds Propres (actions ordinaires, actions à dividende prioritaire sans droit de vote, parts sociales, certificats d'investissement) ou en Quasi Fonds Propres (Titres participatifs, OCA, CCA).
- Création d'un nouveau véhicule d'investissement, le Fonds de Fonds.

– Cadre fiscal: Décret-loi n°100

- (i) Incitations fiscales accordées aux souscripteurs de véhicules opérant dans le cadre libre (lors de l'emploi effectif) et (ii) Déduction de 50% de la plus-value réalisée sous la condition de l'emploi dans des sociétés régies par le code d'incitations aux investissements et de la détention pour une durée supérieure à 5 ans.
- Incitations fiscales accordées aux opérateurs sur les revenus ou bénéfices, provisions, plus-values avec la condition d'emploi des ressources financières d'un minimum de 65% dans les entreprises éligibles au investissements des SICAR prévu par la loi en vigueur.

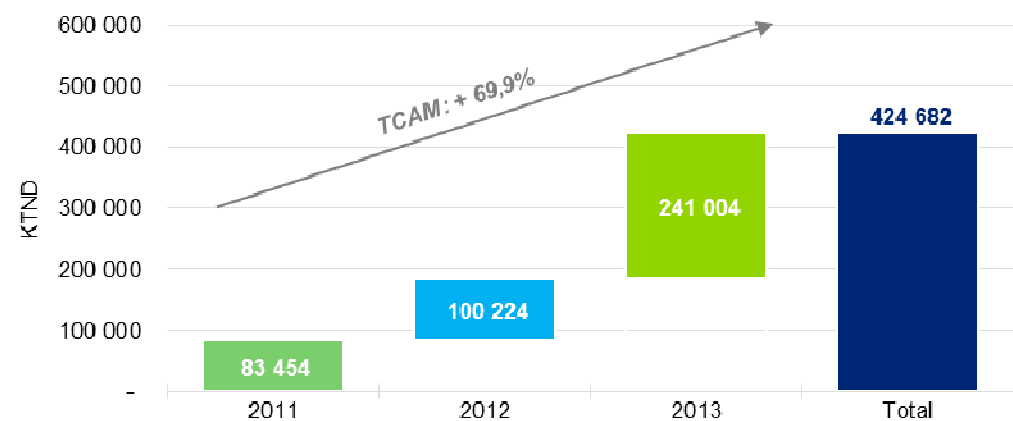
Opérateurs du Capital Investissement en Tunisie



Section	Page	Les investissements en 2013	Page
Sommaire	4	Evolution annuelle des investissements	23
Introduction	5	Répartition des entreprises par type d'investissement	24
Environnement économique et financier	15	Analyse des entreprises par taille et type d'investissement	25
Les investissements en 2013	22	Répartition des montants investis en fonction de la forme juridique des véhicules	26
Les désinvestissements en 2013	29	Répartition des investissements réalisés par secteur d'activité	27
Les levées de fonds en 2013	33	Répartition des entreprises investies par zone géographique	28
Synthèse	37		
Annexes	39		

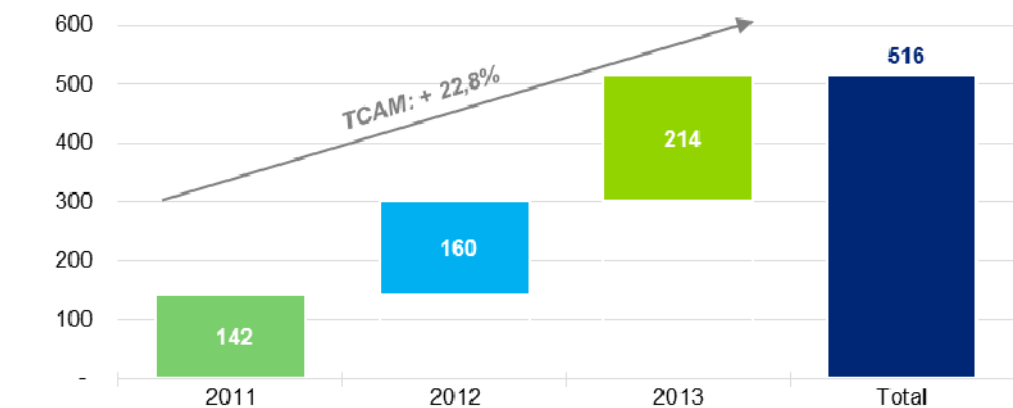
Evolution annuelle des investissements

Montant des investissements, 2011 - 2013



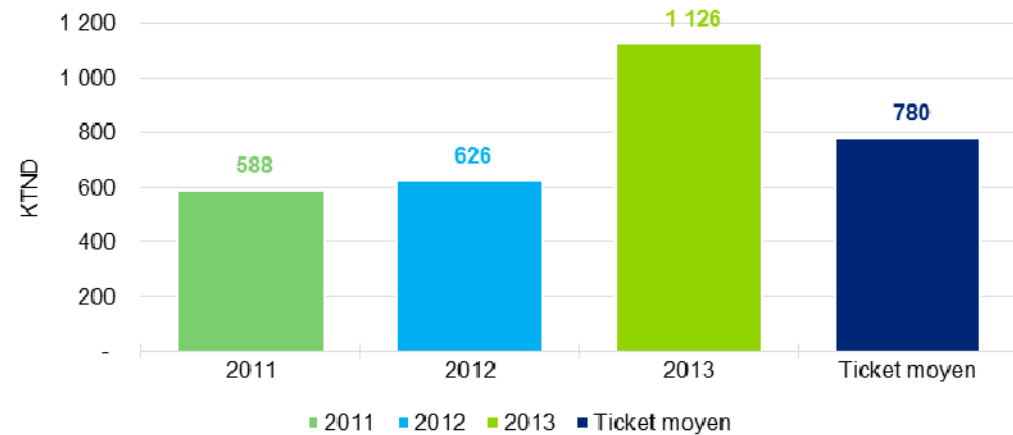
Source: Questionnaire Deloitte

Nombre d'opérations d'investissements, 2011 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

Ticket moyen, 2011 - 2013

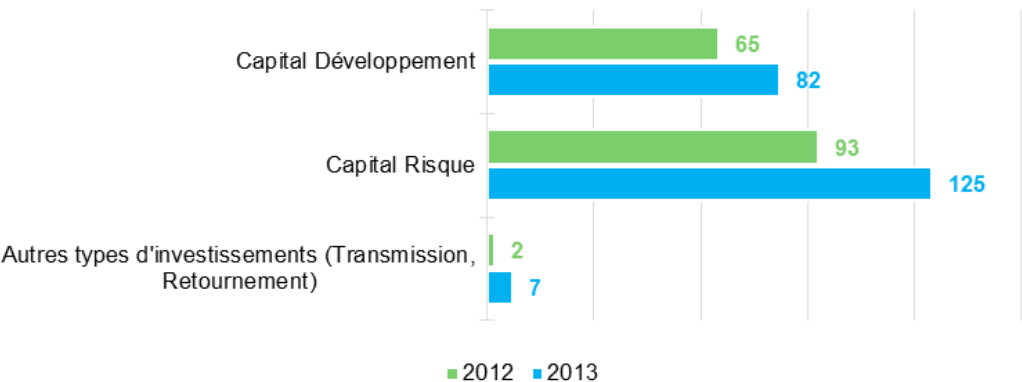


Source: Questionnaire Deloitte

- Les investissements de l'année 2013 ont augmenté de 33,8% en volume et de 140,5% en valeur par rapport à l'année 2012.
- Le montant des investissements de l'année 2013 s'élève à 241 004 KTND.
- Le ticket moyen est de 780 KTND.

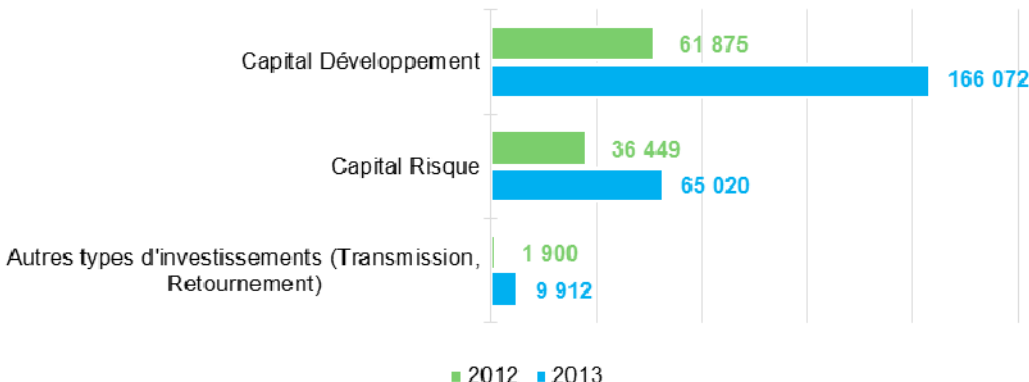
Répartition des entreprises par type d'investissement

Nombre d'opérations d'investissements par type, 2012 - 2013



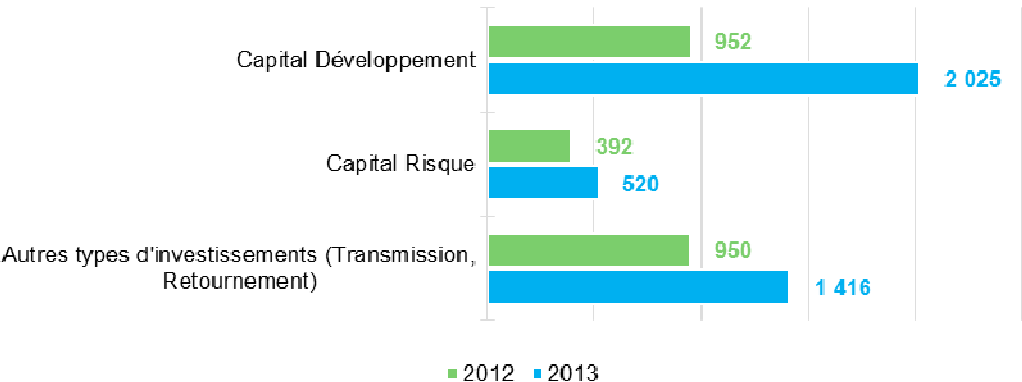
Source: Questionnaire Deloitte

Montants investis par type d'investissement (en KTND), 2012 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

Ticket moyen par type d'investissement (en KTND), 2012 - 2013

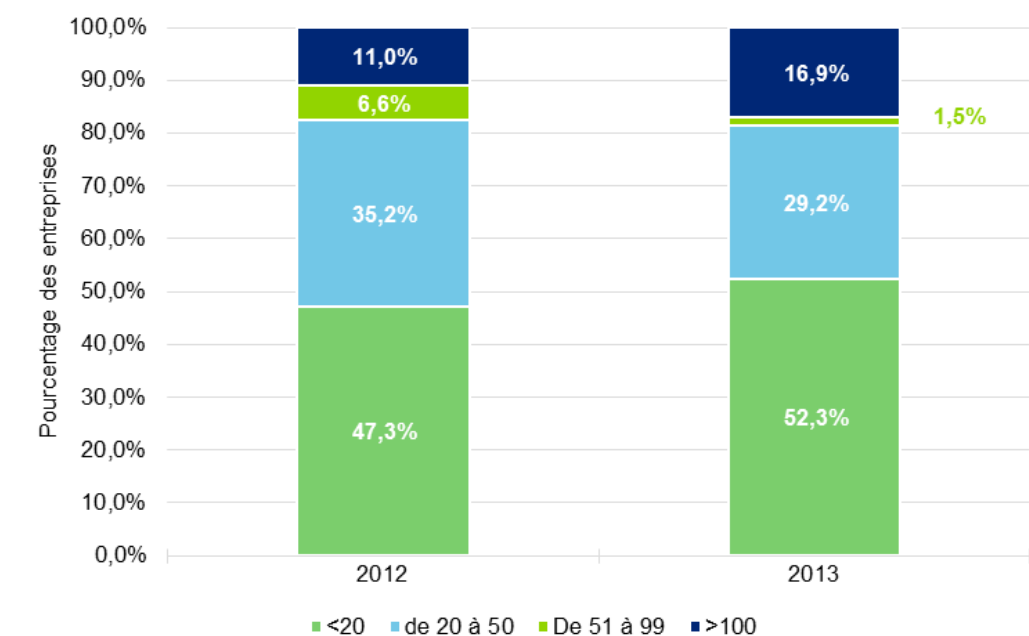


Source: Questionnaire Deloitte

- Les investissements en Capital Risque et en Capital Développement représentent une part de 95,9% des actes d'investissements.
- Le Capital Développement est le type d'investissement le plus important en Tunisie avec un montant investi de 166 072 KTND soit 68,9% du montant total des investissements.
- Les investissements en Capital Risque s'élèvent à 65 020 KTND soit 27,0% du montant total investi.
- Les investissements en Capital Transmission représentent une part de 95,5% des autres types d'investissements.

Analyse des entreprises en fonction du nombre de salariés

Répartition des sociétés financées en fonction du nombre de salariés, 2012 - 2013



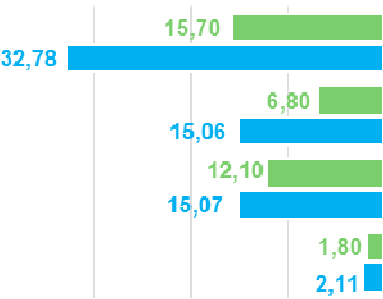
Source: Questionnaire Deloitte

- En 2013, le pourcentage des entreprises financées par le Capital Investissement et employant un effectif qui n'excède pas 20 salariés est de 52,3%, soit une hausse de 10,7% par rapport à l'année 2012.
- En 2013, 81,5% des entreprises accompagnées ont un effectif qui n'excède pas 50 salariés.
- 16,9% des entreprises financées en 2013 ont un effectif qui dépasse 100 employés, soit une hausse de 54% en comparaison à l'année 2012.

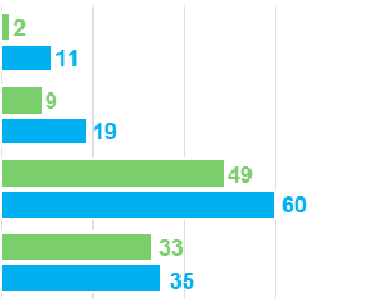
Analyse des entreprises par taille et type d'investissement

Capital Risque

Montants investis
(en millions de dinars),
2012 - 2013



Nombre d'opérations
d'investissement,
2012 - 2013

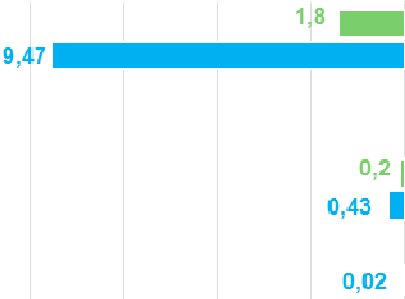


■ 2012 ■ 2013

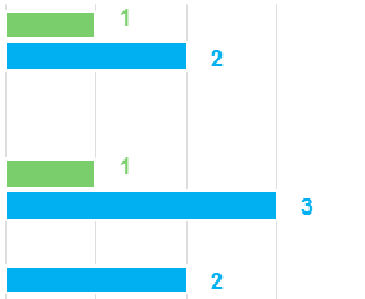
Source: Questionnaire Deloitte

Autres types d'investissements (Transmission...)

Montants investis
(en millions de dinars),
2012 - 2013



Nombre d'opérations
d'investissement,
2012 - 2013

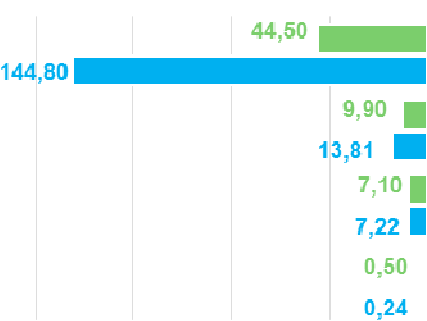


■ 2012 ■ 2013

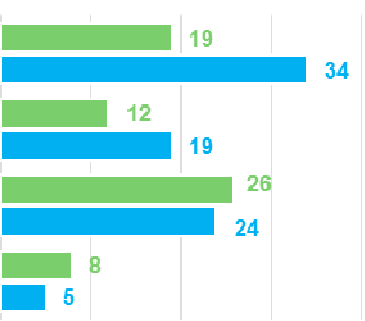
Source: Questionnaire Deloitte

Capital Développement

Montants investis
(en millions de de dinars),
2012 - 2013



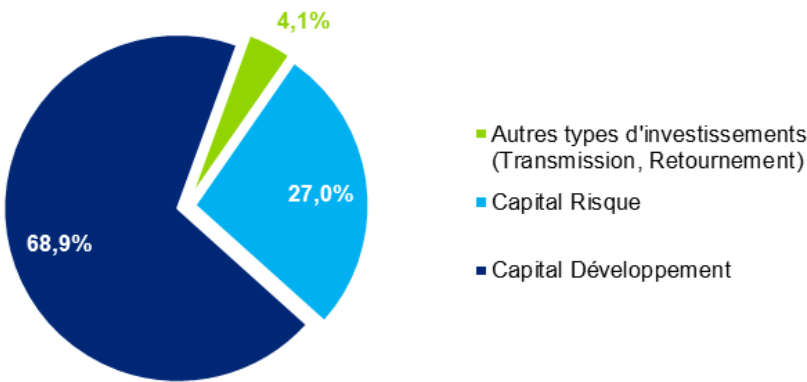
Nombre d'opérations
d'investissement,
2012 - 2013



■ 2012 ■ 2013

Source: Questionnaire Deloitte

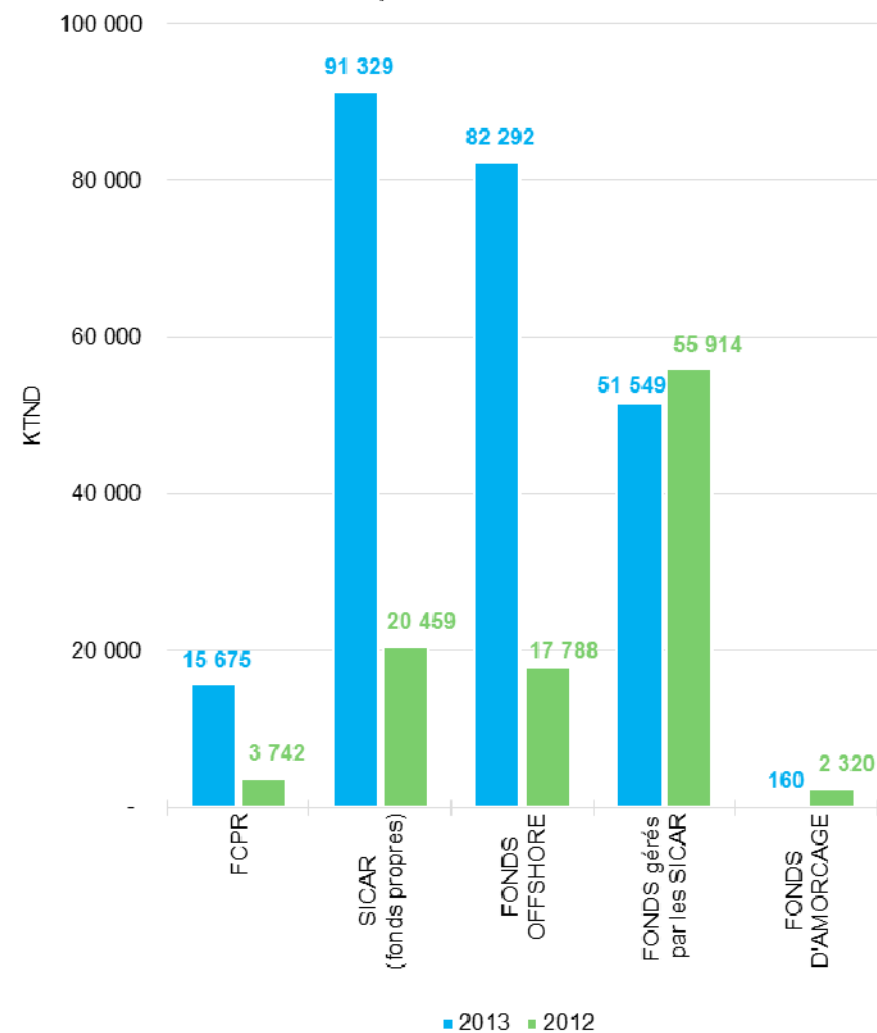
Répartition des montants investis par type d'investissement,
2013



Source: Questionnaire Deloitte

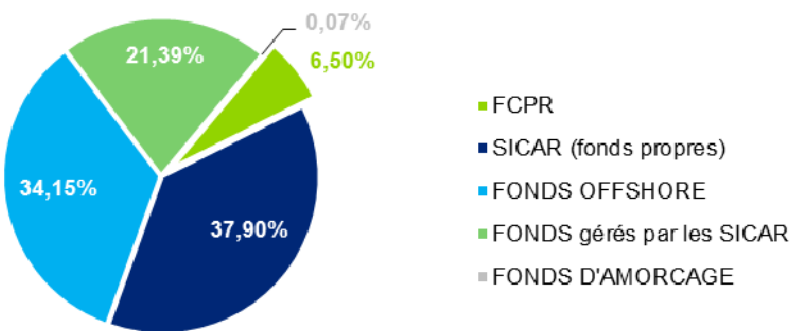
Répartition des montants investis en fonction de la forme juridique des véhicules

Répartition des investissements par formes juridique des véhicules, 2012 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

Répartition des montants investis selon la forme juridique des véhicules, 2013

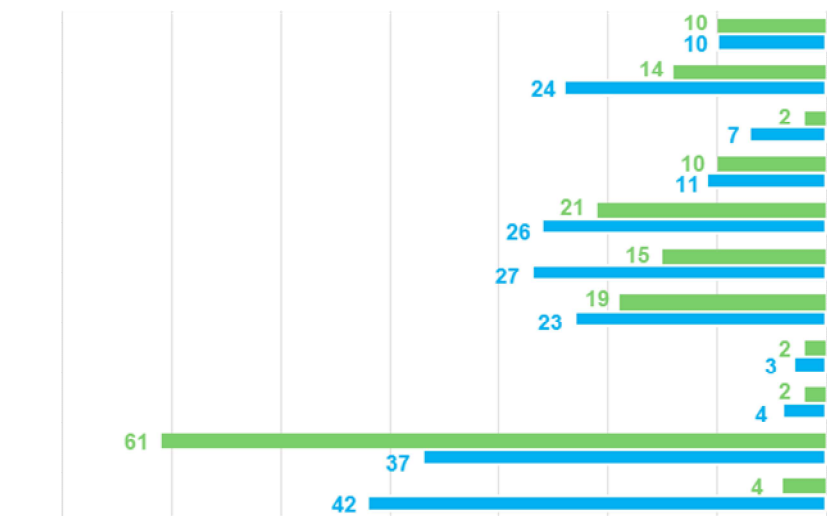


Source: Questionnaire Deloitte

- Les montants investis par les SICAR (fonds propres) s'élèvent à 91 329 KTND soit 37,9% du montant total des investissements réalisés par les opérateurs du capital investissement au 31 Décembre 2013.
- Les montants investis par les FONDS OFFSHORE représentent une part de 17,7% du total des investissements en 2012 et de 34,15% du total des investissements en 2013.

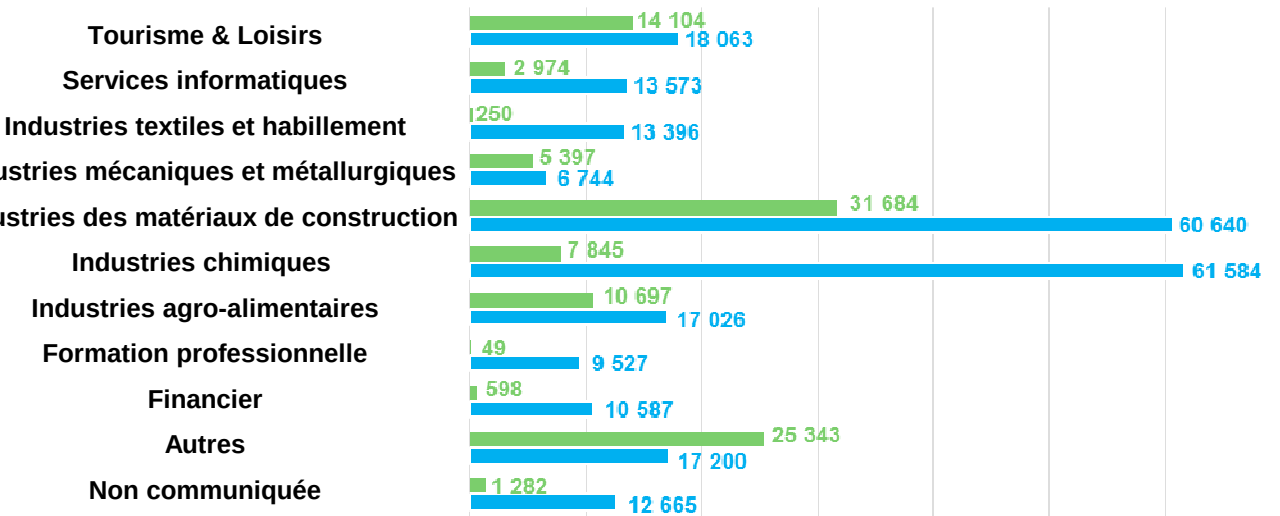
Répartition des investissements réalisés par secteur d'activité

Nombre d'opérations d'investissement, 2012 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

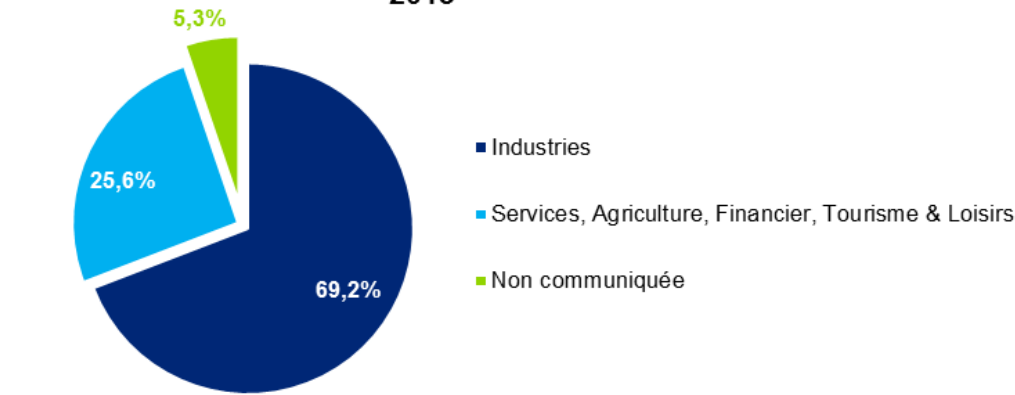
Montants investis (en KTND), 2012 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

■ 2012 ■ 2013

Répartition des montants investis par secteur d'activité, 2013



Source: Questionnaire Deloitte

- Les secteurs ayant le plus bénéficié des interventions du Capital Investissement sont les industries des matériaux de construction et les industries chimiques.
- Les investissements dans les industries des matériaux de construction représentent une part de 25% du montant total investi en 2013 et de 31% du montant total investi en 2012.
- Les investissements dans les industries chimiques en 2013 s'élèvent à 61 584 KTND soit 25,5% du montant total investi.
- 69,2% du montant total des investissements sont dans le secteur industriel.

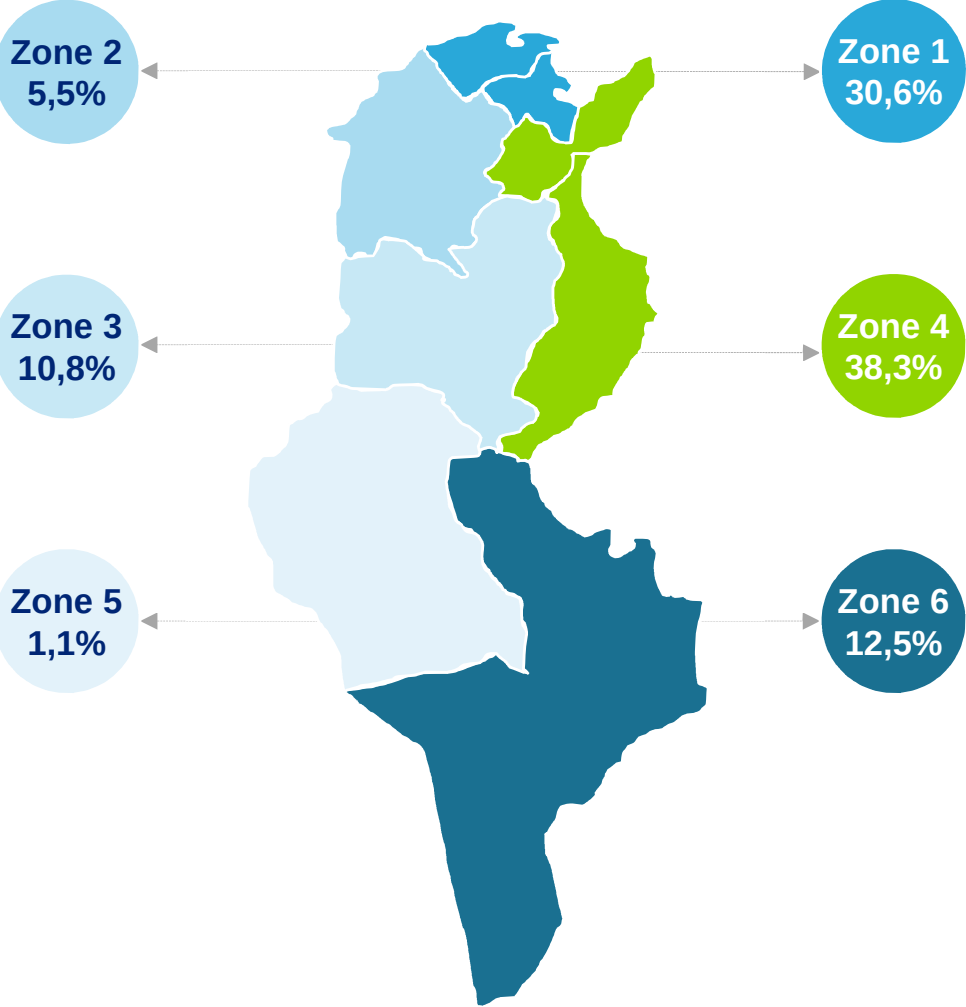
Répartition des entreprises investies par zone géographique

Répartition des montants investis par gouvernorat, 2012 - 2013

Délégation	2013	2012
Zone 1	73 834	16 373
Ariana	11 515	1 179
Ben Arous	7 437	1 928
Bizerte	6 690	5 661
Manouba	10 221	151
Tunis	37 971	7 454
Zone 2	13 248	14 187
Béja	4 853	5 580
Jendouba	2 821	2 771
Kef	2 344	3 470
Siliana	3 230	2 366
Zone 3	25 912	5 799
Kairouan	18 151	765
Kasserine	3 578	4 985
Sidi Bouzid	4 183	50
Zone 4	92 295	43 202
Nabeul	17 321	4 935
Zaghouan	26 745	8 849
Sousse	4 061	2 581
Monastir	30 234	3 450
Mahdia	5 547	167
Sfax	8 387	23 220
Zone 5	2 760	12 840
Gafsa	1 560	4 125
Tozeur	-	-
Kebili	1 200	8 715
Zone 6	30 022	7 038
Gabes	394	380
Médenine	29 353	6 658
Tataouine	275	-
Non communiquée	2 933	785
Total	241 004	100 224

Source: Questionnaire Deloitte

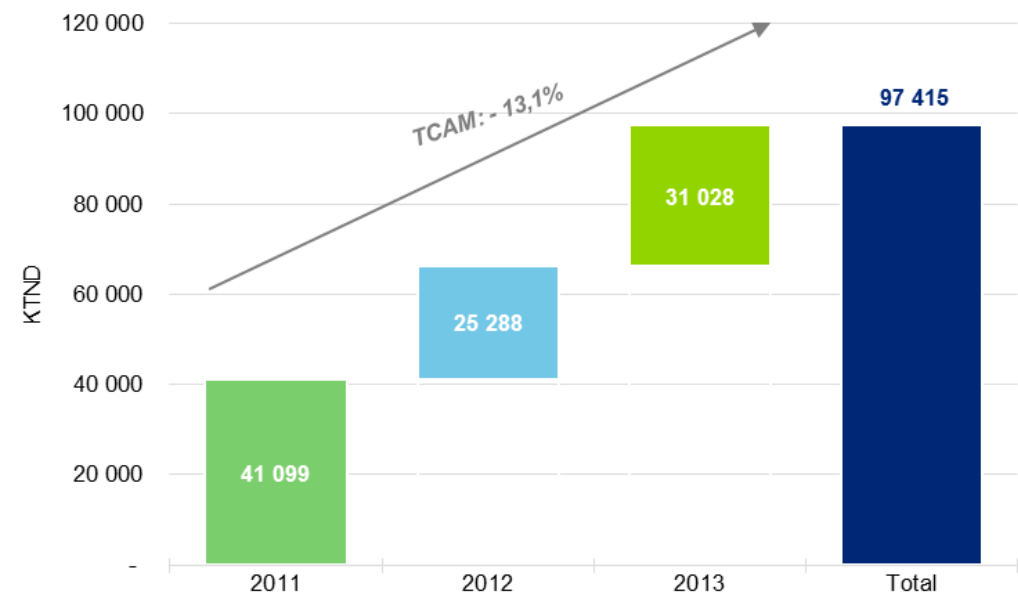
Répartition des montants investis par zone géographique, 2013



Section	Page	Les désinvestissements en 2013	Page
Sommaire	4	Evolution annuelle des sorties	30
Introduction	5	Répartition des désinvestissements par type de sortie	31
Environnement économique et financier	15	Répartition des désinvestissements par zone géographique	32
Les investissements en 2013	22		
Les désinvestissements en 2013	29		
Les levées de fonds en 2013	33		
Synthèse	37		
Annexes	39		

Evolution annuelle des sorties

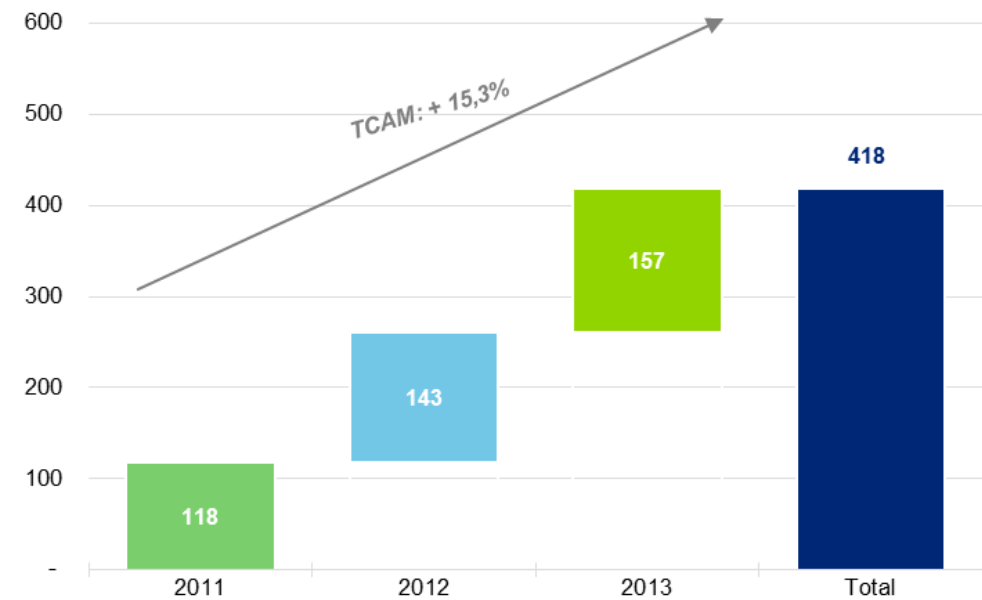
Montant des opérations de sortie, 2011 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

- Le montant total des opérations de sortie en 2013 s'élève à 31 028 KTND soit une augmentation de 22,7% par rapport à l'année 2012.

Nombre d'opérations de sortie, 2011 - 2013

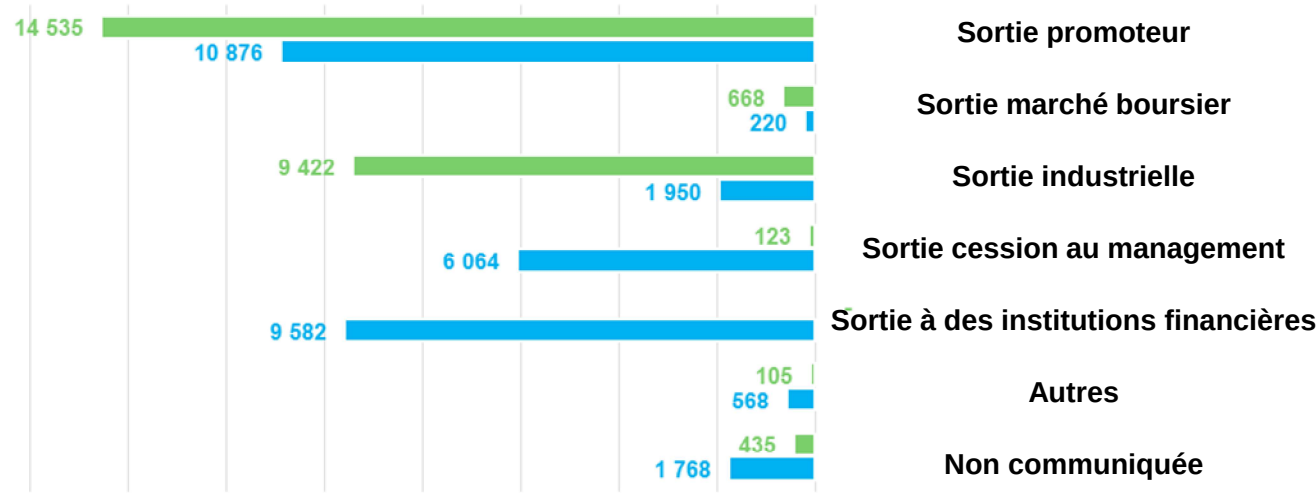


Source: Questionnaire Deloitte

- Le volume des opérations de sortie en 2013 ont augmenté de 9,8% par rapport à l'année 2012 portant le nombre total de désinvestissements à 418 sur la période 2011 – 2013.

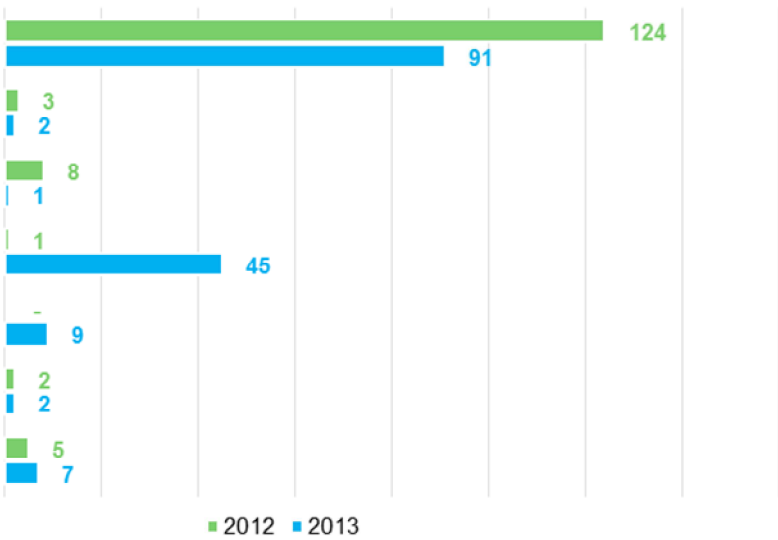
Répartition des désinvestissements par type de sortie

Montants désinvestis (en KTND) , 2012 - 2013

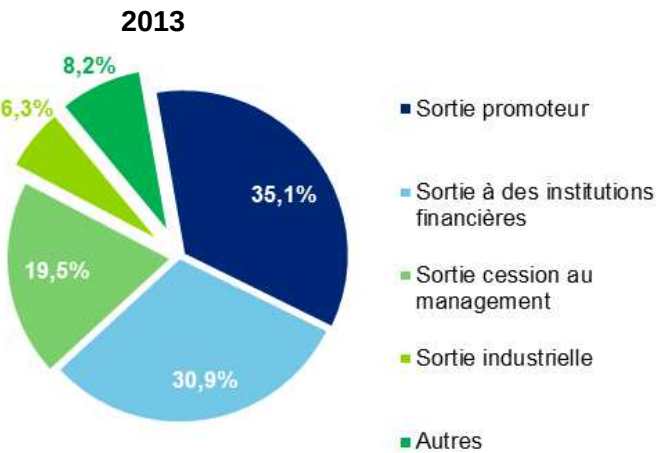


Source: Questionnaire Deloitte

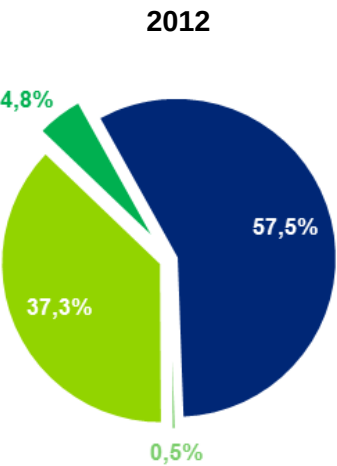
Nombre d'opérations de sortie, 2012 - 2013



Répartition des sorties par type, en pourcentage des montants concernés



Source: Questionnaire Deloitte



- Les sorties promoteurs en 2013 représentent une part de 35,1% du volume total des désinvestissements pour un montant de 14 535 KTND.
- Les sorties à des institutions financières en 2013 représentent une part de 30,9% du volume total des désinvestissements pour un montant de 9 582KTND.
- Les sorties cession au management s’élèvent à 6 064 KTND soit 19,5% du montant total désinvesti.

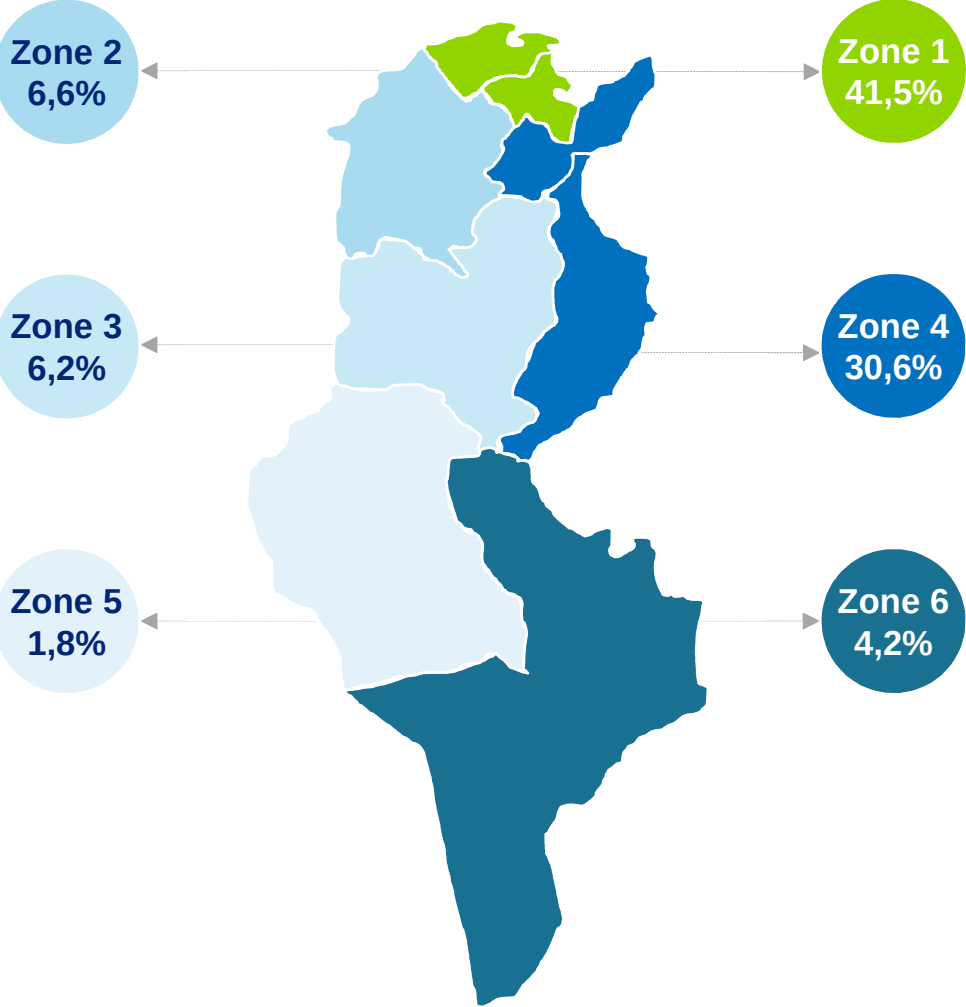
Répartition des désinvestissements par zone géographique

Répartition des montants désinvestis par gouvernorat, 2012 - 2013

Délégation	2013	2012
Zone 1	12 891	4 794
Ariana	5 574	162
Ben Arous	4	1 045
Bizerte	4	38
Manouba	1 200	630
Tunis	6 109	2 919
Zone 2	2 056	9 077
Béja	870	67
Jendouba	826	8 824
Kef	360	125
Siliana	-	61
Zone 3	1 914	90
Kairouan	432	7
Kasserine	1 452	83
Sidi Bouzid	30	-
Zone 4	9 508	9 683
Nabeul	522	1 590
Zaghouan	4 025	1 488
Sousse	2 312	3 963
Monastir	746	1 391
Mahdia	53	246
Sfax	1 850	1 006
Zone 5	548	444
Gafsa	429	234
Tozeur	120	210
Kebili	-	-
Zone 6	1 303	970
Gabes	238	27
Médenine	1 065	943
Tataouine	-	-
Non communiquée	2 808	230
Total	31 028	25 288

Source: Questionnaire Deloitte

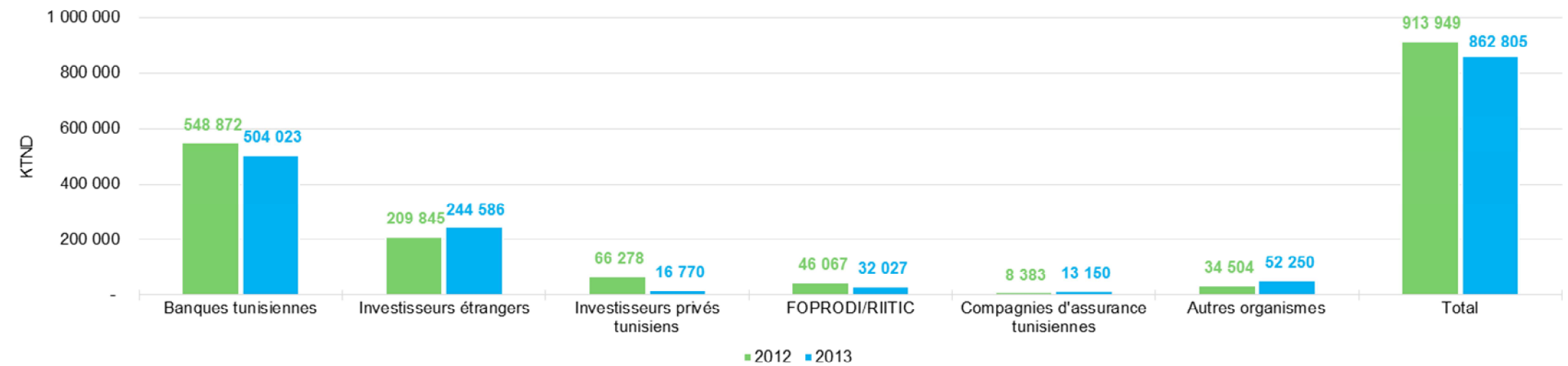
Répartition des montants désinvestis par zone géographique, 2013



Section	Page	Les levées de fonds en 2013	Page
Sommaire	4	Répartition de l'encours des capitaux levés par type d'investisseur	34
Introduction	5	Répartition de l'encours des capitaux levés par nationalité des investisseurs	35
Environnement économique et financier	15	Evolution de l'encours des capitaux levés par type de gestionnaire	36
Les investissements en 2013	22		
Les désinvestissements en 2013	29		
Les levées de fonds en 2013	33		
Synthèse	37		
Annexes	39		

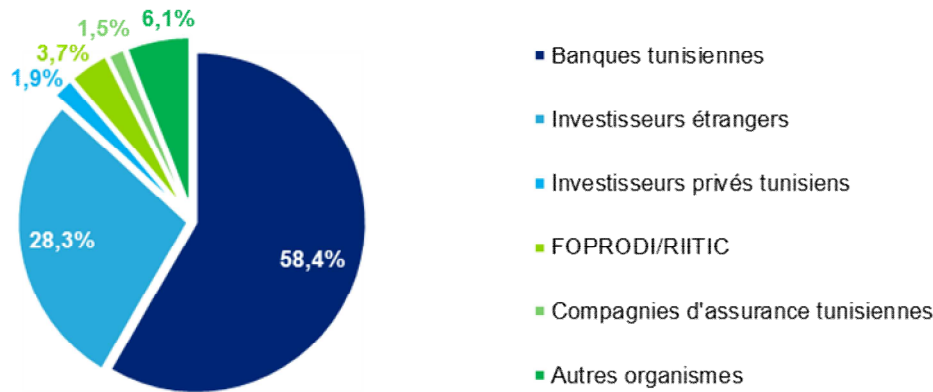
Répartition de l'encours des capitaux levés par type d'investisseur

Evolution de l'encours des capitaux levés par type d'investisseur, 2012 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

Répartition des capitaux levés par type d'investisseur en %, 2013

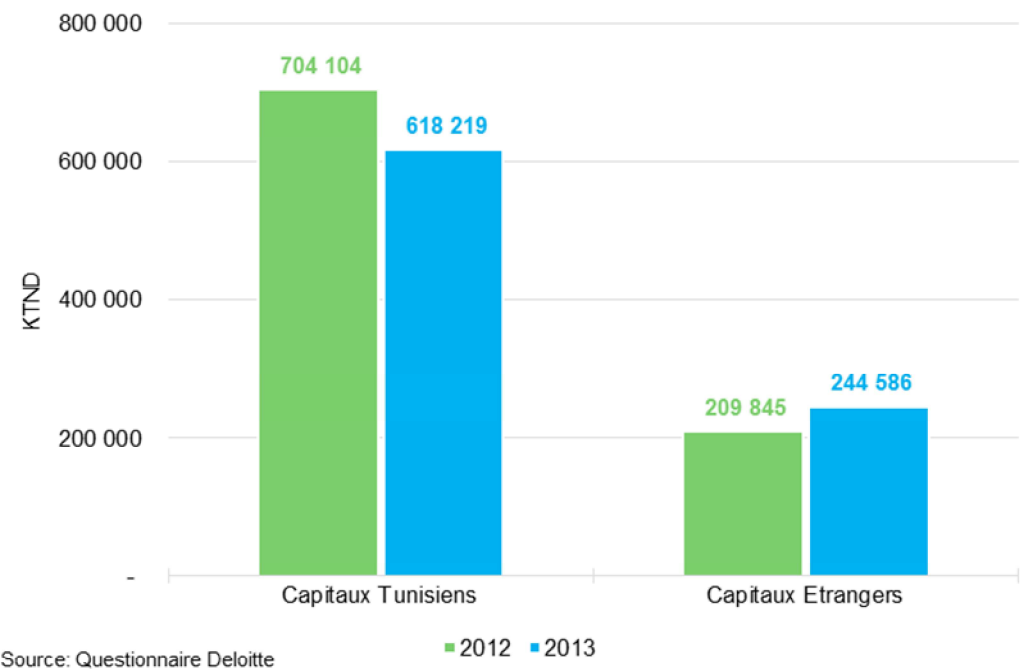


Source: Questionnaire Deloitte

- L'encours des capitaux levés en 2013 est de 862 805 KTND soit une baisse de 5,6% par rapport à l'année 2012.
- Les banques Tunisiennes représentent une part de 58,4% du total des encours des capitaux levés au 31 Décembre 2013 soit une baisse de 8,2% comparé à l'année 2012.
- Les investisseurs étrangers représentent une part de 28,3% du total des encours des capitaux levés au 31 Décembre 2013 soit une hausse de 16,6% par rapport à l'année 2012.
- Les investisseurs privés tunisien ont baissé de 74,7% comparé à l'année 2012.

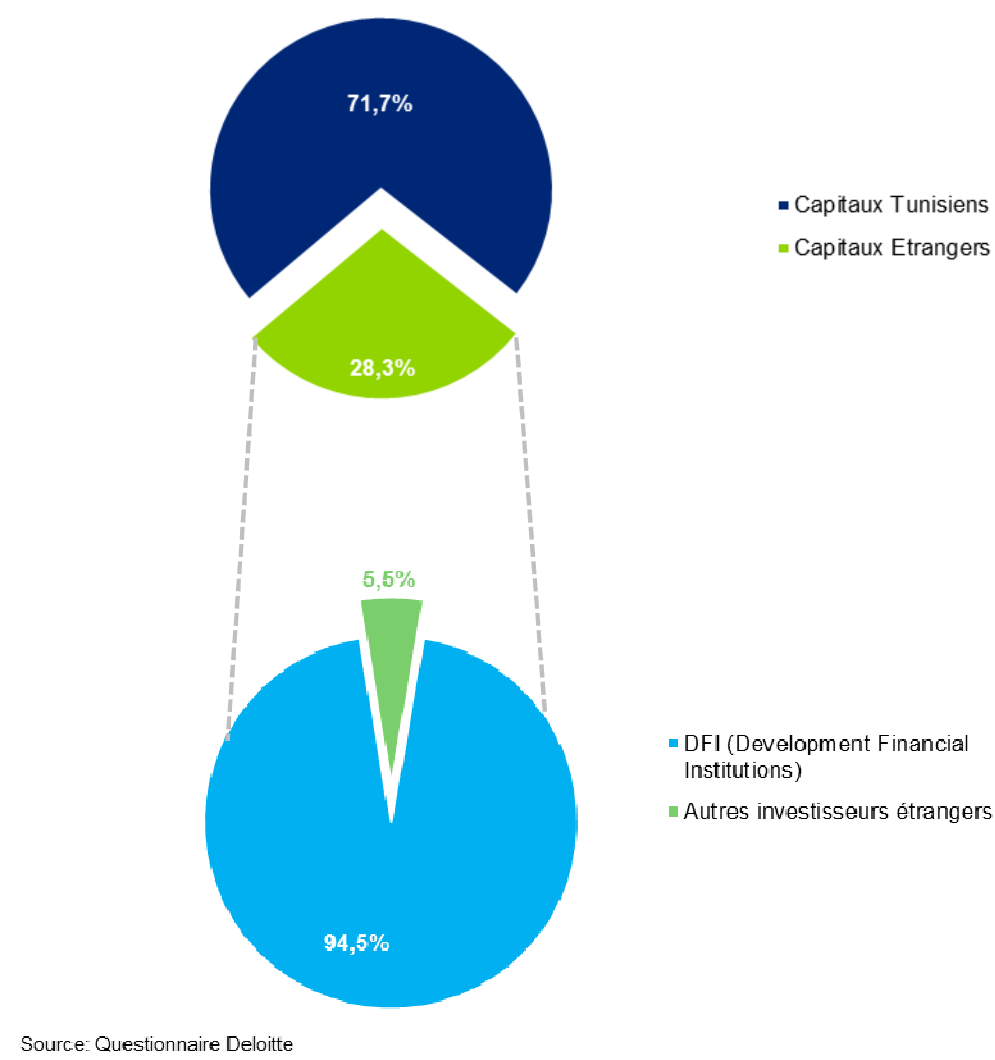
Répartition de l'encours des capitaux levés par nationalité des investisseurs

Répartition des capitaux levés par nationalité des investisseurs, 2012 - 2013



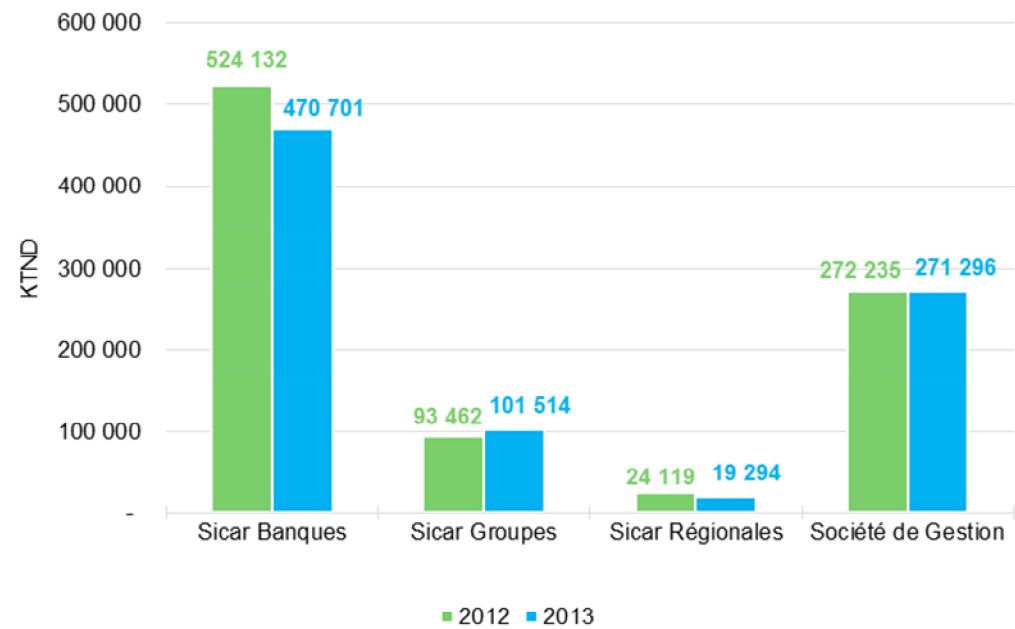
- Les encours de fonds levés tunisiens en 2013 s'élèvent à 618 219 KTND soit une baisse de 12,2% par rapport à l'année 2012.
- Les encours des fonds levés étrangers représentent une part de 28,3% du volume total des fonds levés en 2013 soit une hausse de 16,55% par rapport à l'année 2012.
- Les encours des capitaux levés par des bailleurs de fonds étrangers (Development Financial Institutions) représentent une part de 94,5% du total des encours des fonds levés étrangers.

Répartition des capitaux levés par nationalité des investisseurs, 2013



Evolution de l'encours des capitaux levés par type de gestionnaire

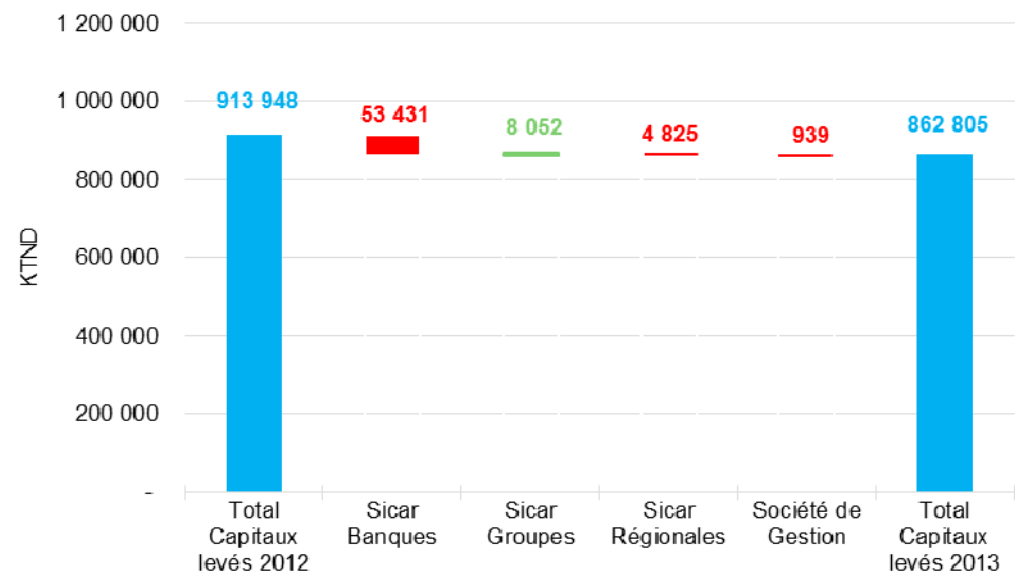
Répartition de l'encours des capitaux levés par nature d'intervenant, 2012 - 2013



Source: Questionnaire Deloitte

- Les capitaux levés par les SICAR Banques en 2013 s'élèvent à 470 701 KTND, soit une baisse de 10,2% par rapport à l'année 2012.
- Les capitaux levés par les SICAR Groupes en 2013 s'élèvent à 101 514 KTND, soit une augmentation de 8,6% comparé à 2012.
- Les capitaux levés par les SICAR Régionales et les Société de Gestion en 2013 s'élèvent respectivement à 19 294 KTND et 271 296 KTND.

Variation de l'encours des capitaux levés selon la nature de l'intervenant, 2012 - 2013

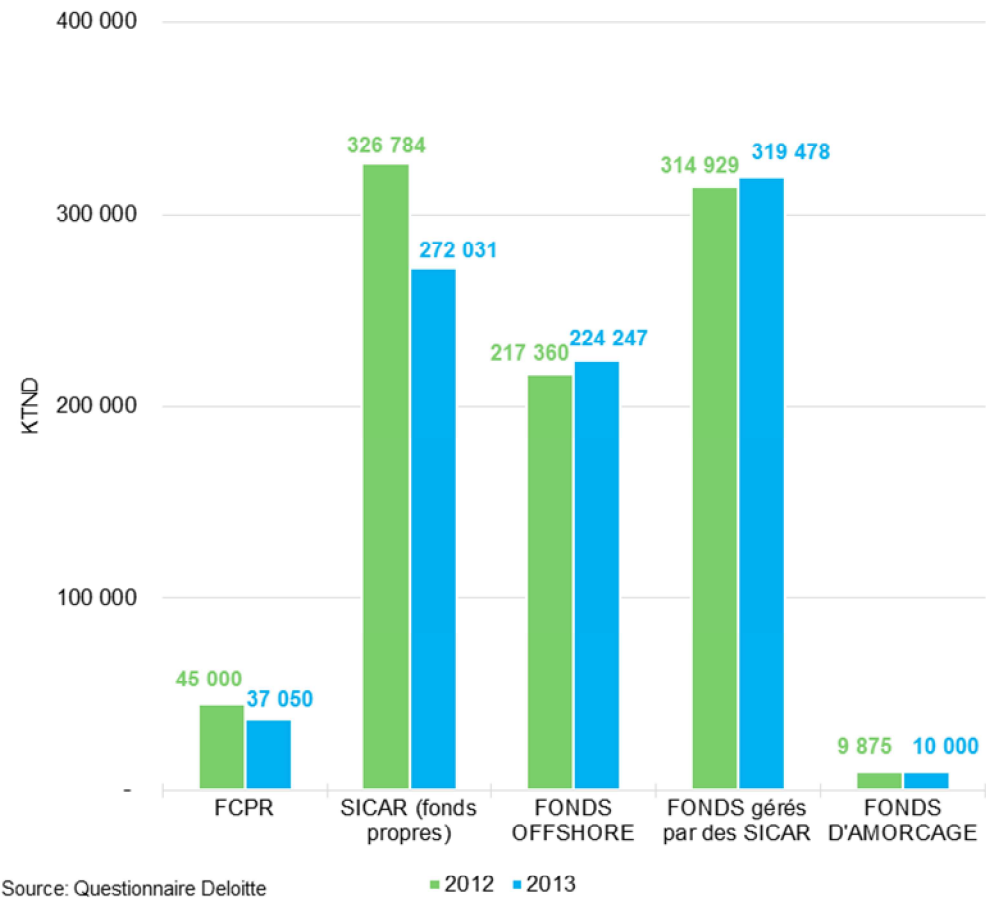


Source: Questionnaire Deloitte

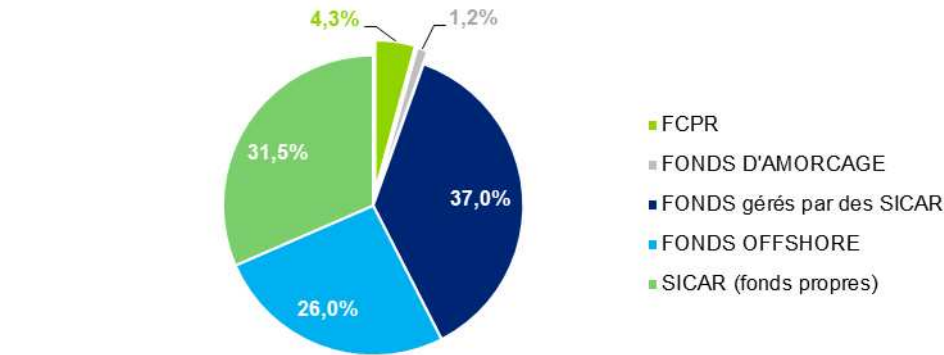
- La diminution de l'encours des capitaux levés entre 2012 et 2013 est principalement lié à la diminution des capitaux levés par les SICAR Banques durant la même période.

Répartition de l'encours des capitaux levés en fonction de la forme juridique des véhicules

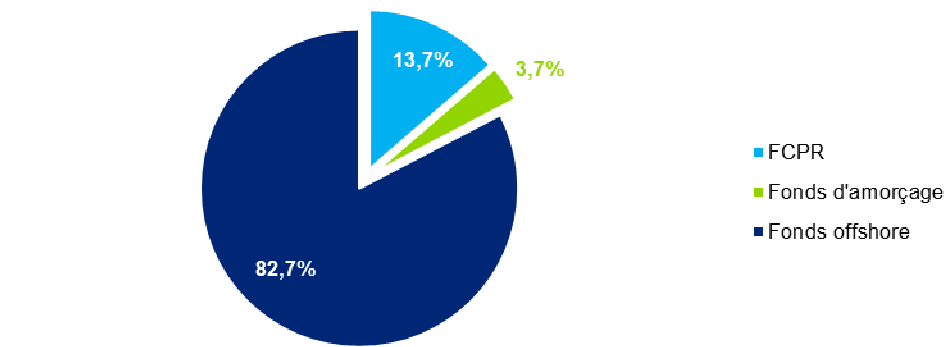
Répartition de l'encours des capitaux levés selon la forme juridique des véhicules, 2012 - 2013



Répartition de l'encours des capitaux levés selon la forme juridique des véhicules, 2013



Répartition de l'encours des capitaux levés par les sociétés de gestion par forme juridique des véhicules, 2013



- L'encours des capitaux levés par les SICAR (fonds propres) s'élèvent à 272 031 KTND en 2013, soit une baisse de 16,8% par rapport à l'année 2012.
- En 2013, 82,7% de l'encours des capitaux levés par les sociétés de gestion est composé des Fonds offshore.

Section	Page	Synthèse	Page
Sommaire	4	Synthèse	38
Introduction	5		
Environnement économique et financier	15		
Les investissements en 2013	22		
Les désinvestissements en 2013	29		
Les levées de fonds en 2013	33		
Synthèse	37		
Annexes	39		

20 répondants à cette étude, tous membres de l'ATIC

Les investissements en 2013

241 Millions de dinars investis

Ticket moyen
1 126 milles dinars

69% en Capital Développement
27% en Capital Risque

69% des montants investis sont dans le secteur industriel

Les désinvestissements en 2013

157 opérations de sorties

Les sorties promoteurs représentent 35% des sorties totales

31 Millions de dinars de valeur de sorties en 2013

Les levées de fonds en 2013

58 % des fonds levés du capital investissement proviennent des banques tunisiennes

72 % des ressources du capital investissement proviennent des Capitaux tunisiens

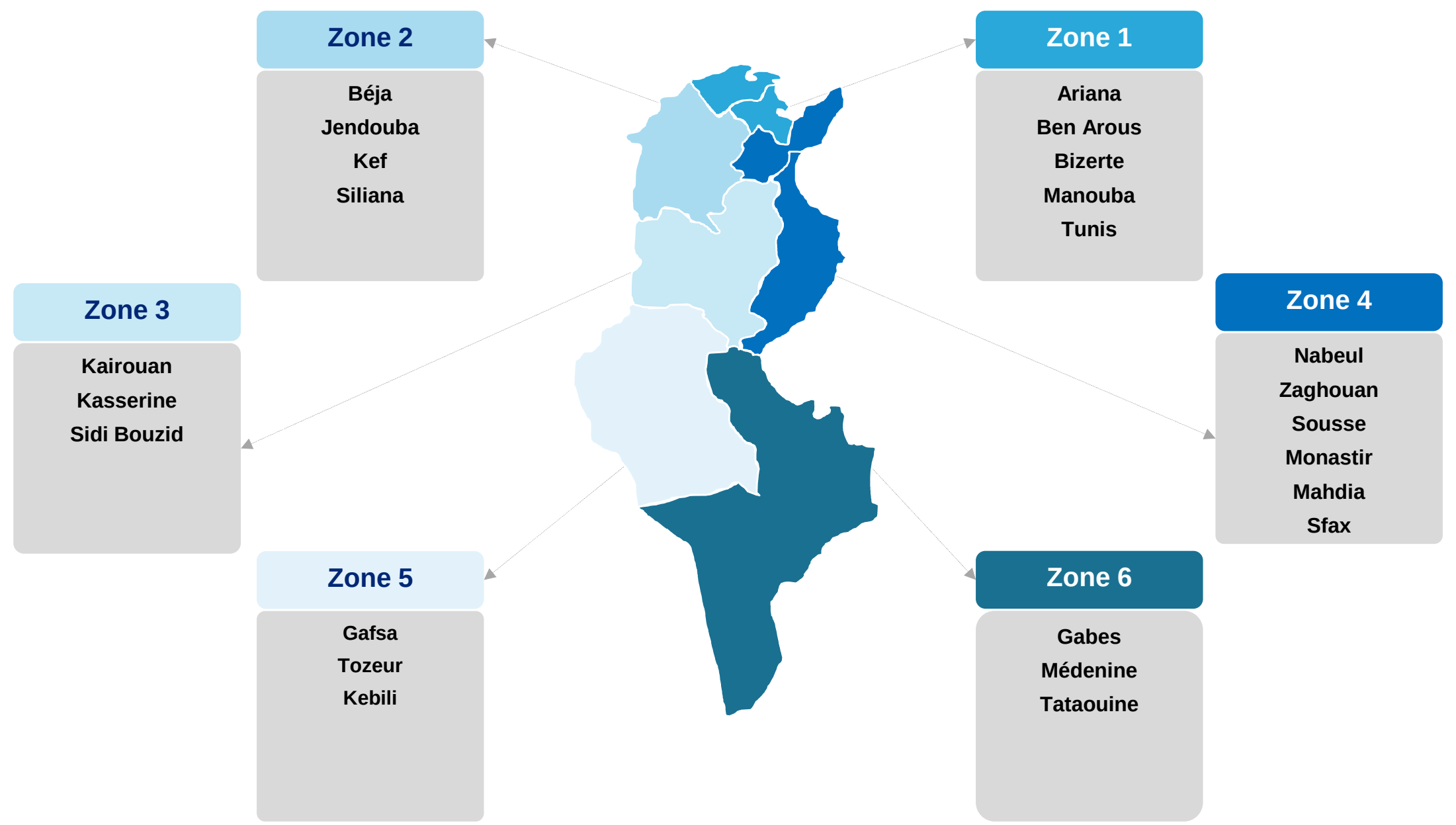
Des fonds levés de 862 Millions de dinars tunisiens dont.
55 % sont gérées par les SICAR Bancaires

Section	Page	Annexes	Page
Sommaire	4	Liste des répondants	40
Introduction	5	Liste des gouvernorats et délégations de la Tunisie	41
Environnement économique et financier	15	Liste des secteurs d'activités	42
Les investissements en 2013	22	Présentation de L'ATIC	43
Les désinvestissements en 2013	29	Présentation de Deloitte	45
Les levées de fonds en 2013	33	Contacts	46
Synthèse	37		
Annexes	39		

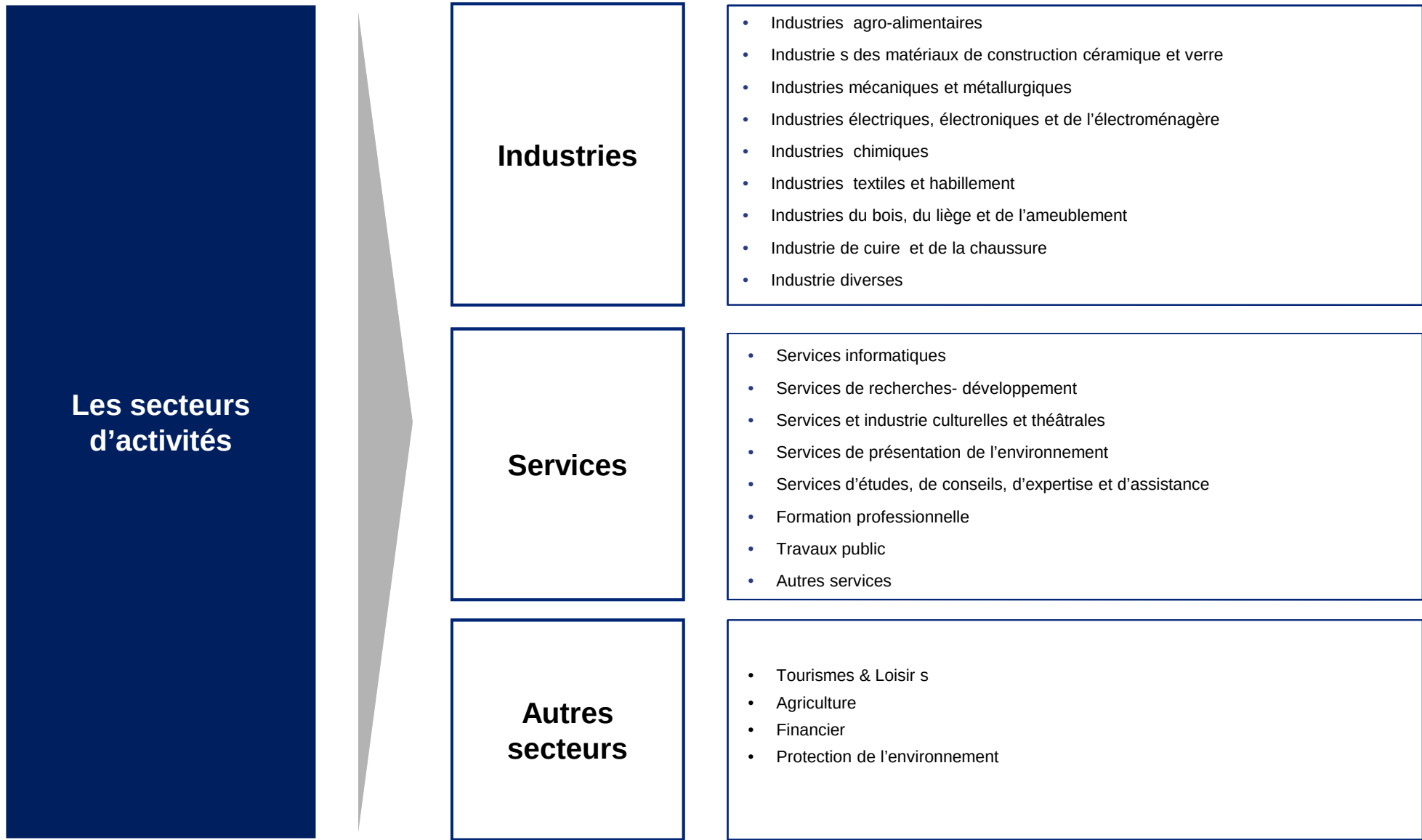
Liste des membres contribuant à l'étude

SICAR Bancaires	SICAR Régionales	Sociétés de gestion / Fonds	SICAR de Groupe
ATD SICAR	FRDCM	AFRICINVEST	SODICAB SICAR
BIAT CAPITAL RISQUE	SIDCO SICAR	ALTERNATIVE CAPITAL PARTNERS	TDS
BT SICAR	SODESIB	UGFS NORTH AFRICA	DIVA SICAR
CAPINVEST SICAR	SODEK		
INTERNATIONAL SICAR	SODIS SICAR		
SICAR INVEST	SODINO SICAR		
SIM SICAR			
STB SICAR			
TSPP			
UBCI DEVELOPPEMENT SICAR			

Liste des gouvernorats de la Tunisie



Liste des secteurs d'activités



Présentation de L'ATIC (1/2)

L'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital

L'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital regroupe l'ensemble des structures de Capital Investissement installées en Tunisie.

L'ATIC est la seule association professionnelle spécialisée dans le métier du Capital Investissement en Tunisie.

Au-delà de sa mission de développement des meilleures pratiques de place, l'ATIC fédère, représente et assure la promotion de la profession du Capital Investissement auprès des investissements institutionnels, des entrepreneurs, des leaders d'opinion et des pouvoirs publics.

L'ATIC compte à ce jour 41 membres actifs, actionnaires professionnels, et 5 membres associés représentant tous les métiers qui accompagnent et conseillent les investisseurs et les entrepreneurs dans le montage et la gestion de leurs partenariats.

Présentation de L'ATIC (2/2)

Mission de L'ATIC

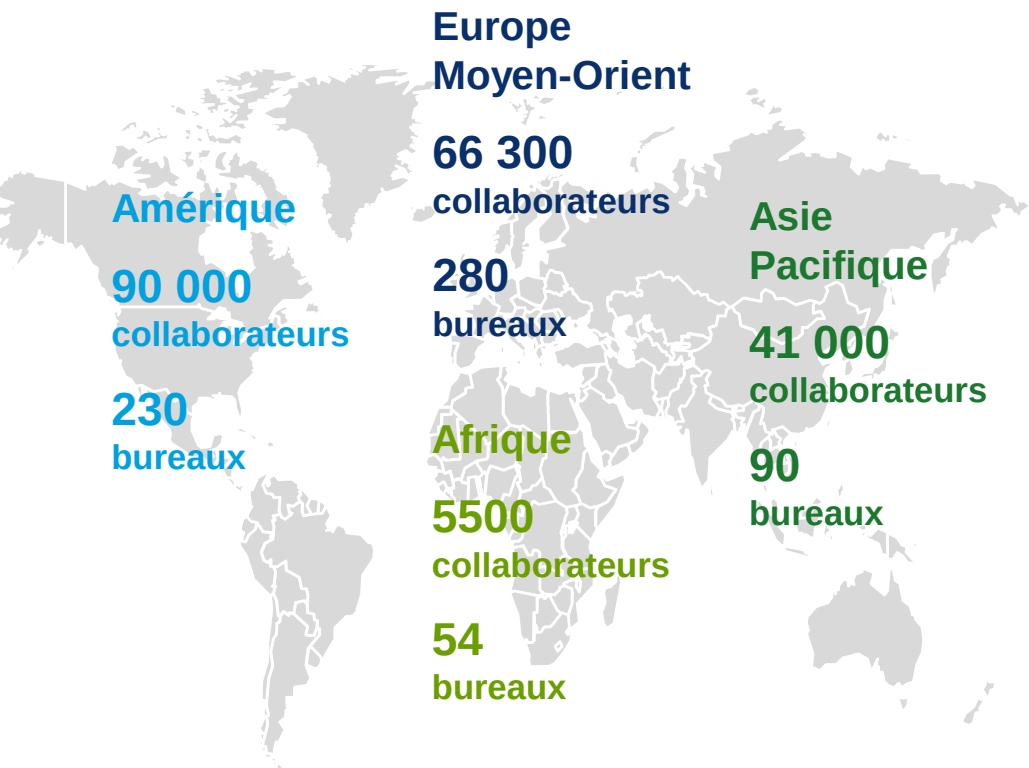


Présentation de Deloitte

MS Louzir, Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

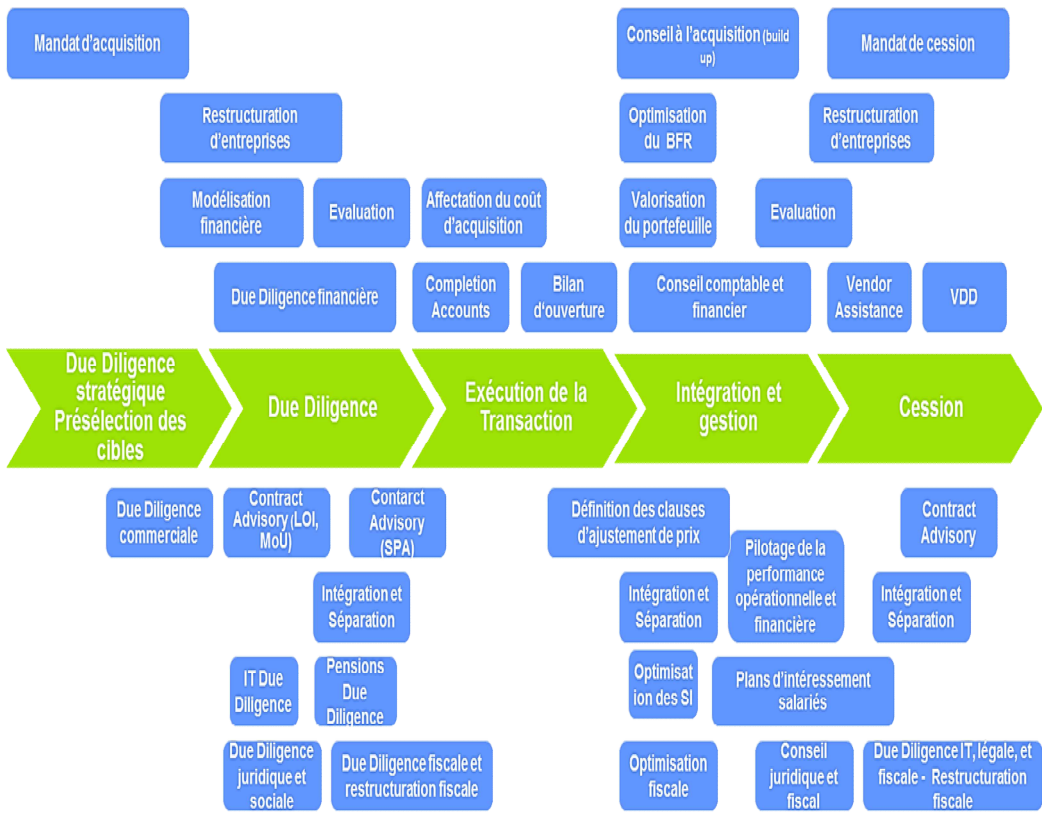
Une large palette de compétences

Le Cabinet MS Louzir Membre de DTTL fournit une large gamme de services professionnels en, audit, expertise comptable, consulting, transaction service, conseil juridique et fiscal aux sociétés tunisiennes et étrangères qui opèrent dans des domaines aussi variés que le secteur financier, le pétrole et le gaz, l'énergie, les sociétés de service public, l'électronique, les télécoms, les transports, les cimentiers, l'agroalimentaire, l'industrie chimique, le textile-luxe et la santé.



Une équipe de professionnels spécialisée dans le Conseil Financier

- L'indépendance de nos opinions.
- Une solide expérience des transactions réalisées en Tunisie.
- Un accompagnement possible tout au long de la transaction.



Contacts

Contact au sein de l'ATIC



Akram MAJAJI

Délégué Général
Phone: (+216) 71 893 870
E-mail: akram.majaji@atic.org.tn



Housseem BERGAOUI

Chargé d'affaire
Phone: (+216) 71 893 870
E-mail: housseem.bergaoui@atic.org.tn

Adresse

67, Rue Alain SAVARY, Immeuble B, 3^{ème} étage 1002 Cité des Jardins – Tunis
Tél: (+ 216) 71 893 870 | Fax: (+216) 71 893 885

Contact au sein de MS Louzir, Membre de DTTL



Mohamed Louzir

Managing Partner
Phone: (+216) 29 112 301
E-mail: mlouzir@deloitte.tn



Damien Jacquart

Director, Head of Financial Advisory
Phone : (+216) 29 112 303
E-mail: djacquart@deloitte.com

Adresse

Rue du Lac d'ANNECY - Immeuble Solaris 1053 Les Berges du Lac – Tunis
Tél: +71 862 430 | Fax: + 71 862 437



About MS Louzir Member of DTT Limited

In Tunisia, MS Louzir is a Member Firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

About Deloitte

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Deloitte provides audit, tax, consulting and financial advisory services to its public or private sector clients of all sizes and sectors. Backed by a network of member firms in 140 countries, Deloitte combines its international competencies with cutting-edge expertise in order to assist their clients' development wherever they operate. Our 169,000 professionals are driven by a common objective: to make Deloitte the reference in terms of service excellence.