



Association Tunisienne des Investisseurs en Capital

RAPPORT D'ACTIVITES 2017

Octobre 2018

SOMMAIRE

- 4. Mot du Président
- 5. Chiffres - clés

L'ASSOCIATION TUNISIENNE DES INVESTISSEURS EN CAPITAL

- 8. L'ATIC représentant unique du métier du Capital Investissement en Tunisie
- 9. Missions de L'ATIC
- 9. Organisation de L'ATIC
- 11. Charte Professionnelle de L'ATIC
- 13. Evènements de L'ATIC
- 14. Plan d'actions de l'ATIC 2017-2019

CADRE LEGISLATIF ET FISCAL REGISSANT LE CAPITAL INVESTISSEMENT

- 16. Contexte actuel
- 16. Nouvelles réformes

LES ETATS FINANCIERS DE L'ATIC AU 31-12-2017

- 20. Le bilan de l'ATIC
- 22. Etat de résultat de l'ATIC
- 23. Etat des flux de trésorerie de l'ATIC
- 24. Notes aux états financiers de l'ATIC
- 28. Notes a L'état des resultats
- 31. RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS

LISTE DES MEMBRES DE L'ATIC

Mot du Président



“ *Le Capital Investissement, instrument clé pour le développement de l'économie en Tunisie* ”

Les performances enregistrées par les SICAR et les Fonds d'Investissement en 2017 comparées à celles de 2016 nous incitent à rester optimistes, malgré une évaluation mitigée du climat des affaires en Tunisie et des perspectives d'évolution à court et moyen termes. En effet, 184 opérations d'investissement ont été réalisées en 2017 pour une enveloppe globale d'environ 421 Millions de Dinars, ce qui a contribué à créer plus de 6500 postes d'emplois.

Ces chiffres confirment les tendances en termes d'intentions d'investissement. Autre fait saillant, 1% des investissements ont concerné les startups. Bien que timide, ce taux témoigne d'un trend qui sera sûrement confirmé dans les années à venir.

Les réformes engagées au niveau du cadre légal et réglementaire de notre métier, essentiellement la future loi Startup-Act et le nouveau code du capital investissement, une fois entrés en vigueur, vont simplifier les procédures administratives, aider l'accompagnement des entreprises en Tunisie, -notamment les Startups- à l'international et favoriser la création d'un écosystème propice au soutien de l'investissement. En effet, la facilitation de l'accès aux financements pour les projets innovants et à forte valeur technologique vont créer une nouvelle dynamique et contribuer à faire de Tunisie un hub d'innovation.

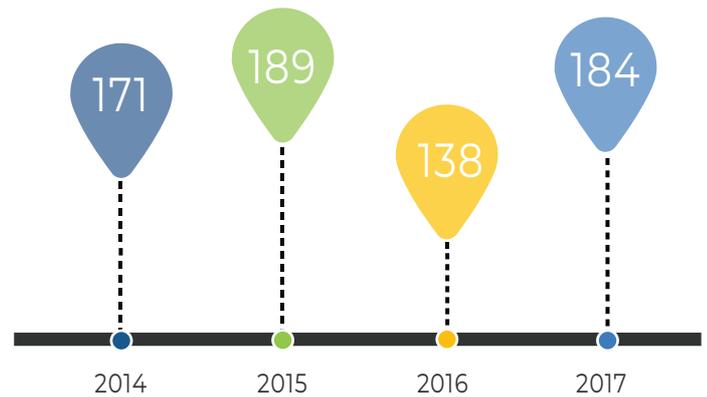
Par ailleurs, la possibilité de créer des fonds off-shore domiciliés en Tunisie (prévue par le nouveau code du capital investissement) ne peuvent être qu'un véhicule adapté pour accompagner les entreprises en Tunisie dans leur développement à l'international, et notamment en Afrique Sub-saharienne.

Mohamed Salah Fraad

Chiffres clés

Le montant des investissements réalisés en 2017 s'élève à 421 Millions de DT. Ils ont contribué à financer 184 entreprises. Comparés aux réalisations de 2016, les investissements de l'année 2017 ont enregistré une augmentation de 28,74% en volume et de 33,33% en nombre d'opérations.

Nombre d'opérations d'investissements 2014- 2017



5

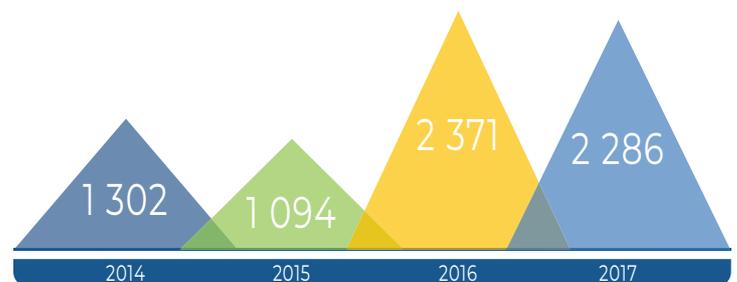
421 MDT

investis en 2017

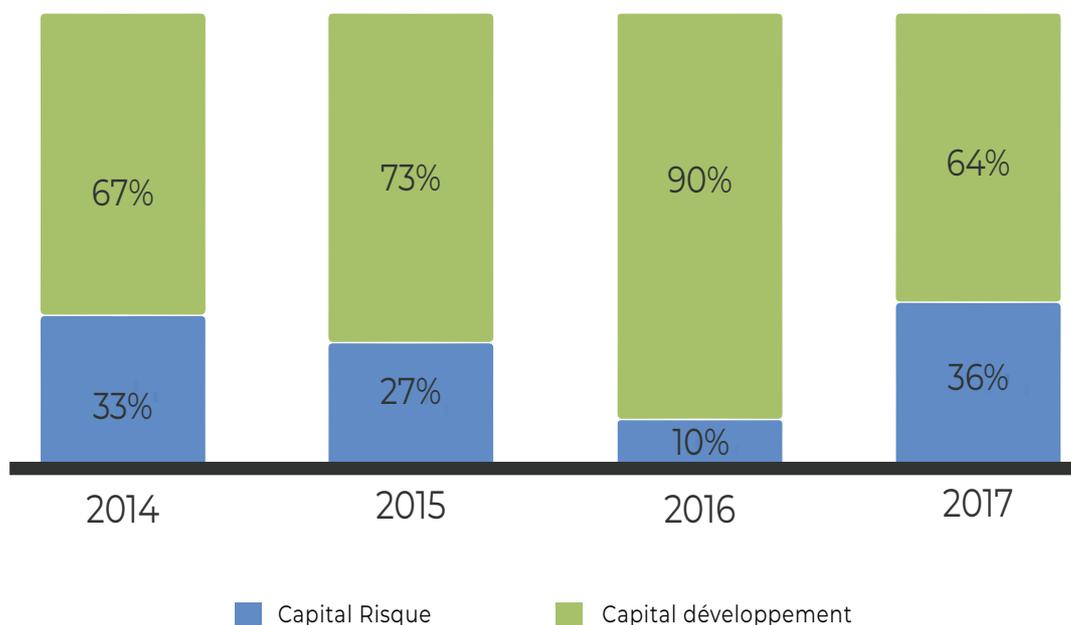
+29%

par rapport à 2016

Tickets Moyens (en KTND)

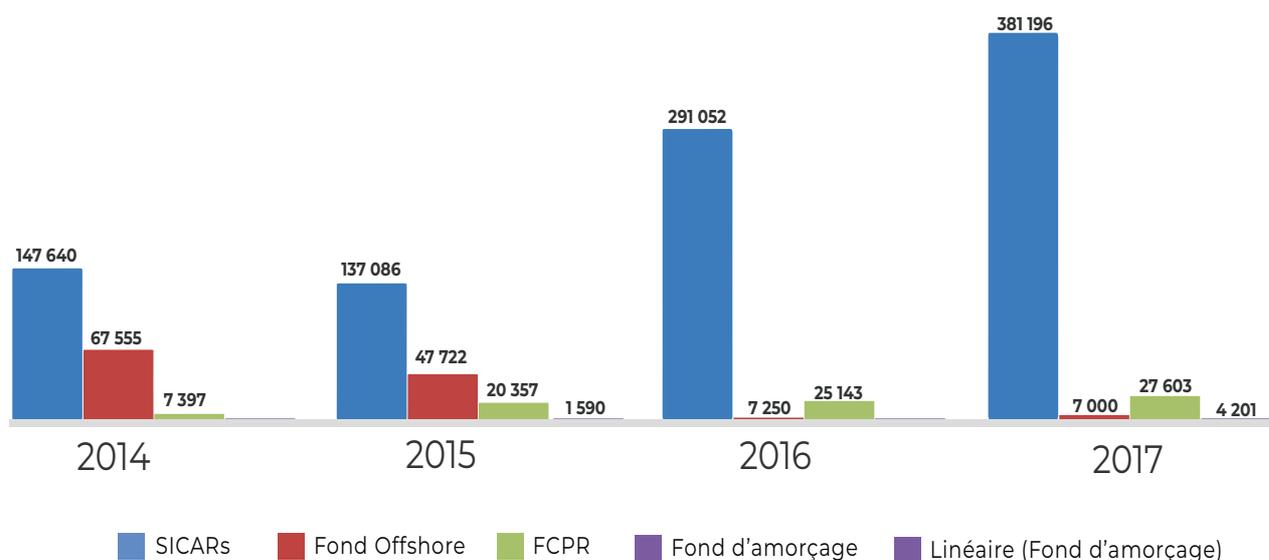


Répartition des montants investis par type d'investissement (en %)

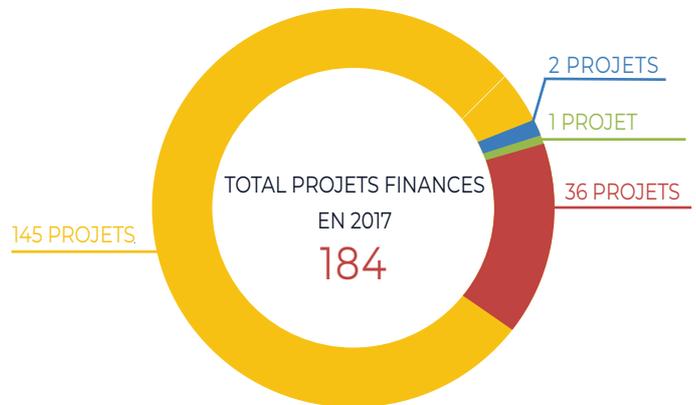
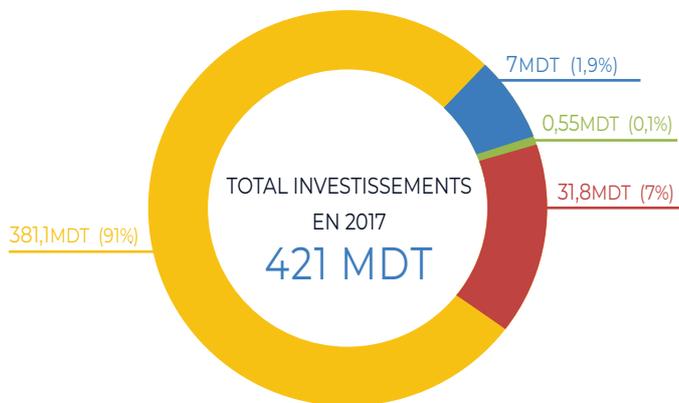


6

Répartition des montants investis en fonction de la forme juridique des véhicules (en KTND)



Répartition des montants investis en 2017 par type de véhicules

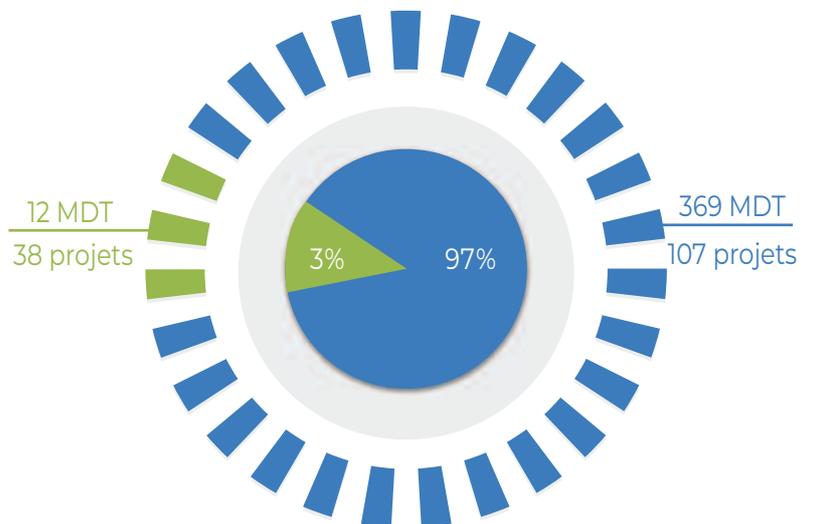


- SICAR
- Fonds d'amorçage
- Fonds offshore
- FCPR

Répartition des investissements réalisés par les SICARs en 2017

L'année 2017 a enregistré des résultats encourageants au niveau des investissements réalisés par le secteur, en augmentation de +29% par rapport à 2016.

91% de ces investissements ont été réalisés par les SICAR (381 MDT en 2017 contre 291 MDT en 2016) et principalement les SICAR Bancaires.



- SICARs BANCAIRES
- SICARs REGIONALES

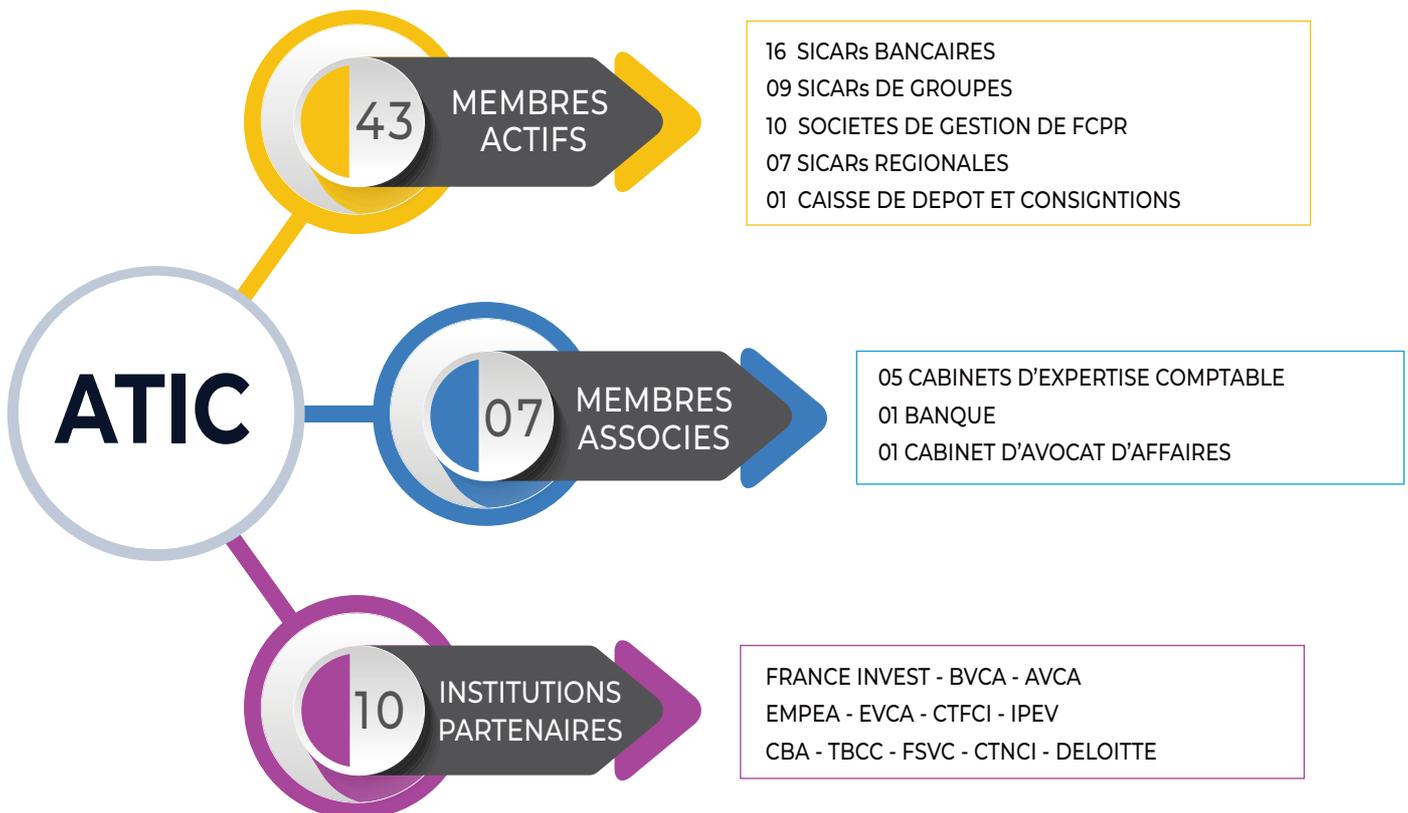
L'ATIC, représentant unique du métier du *Capital Investissement* en Tunisie

Créée en 2004, l'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital "ATIC" regroupe les principales structures de Capital Investissement actives en Tunisie (SICAR, Sociétés de gestion de FCPR, fonds d'amorçage et Fonds de Capital investissement).

L'ATIC compte 43 membres actifs et 7 membres associés représentant tous les métiers qui accompagnent et conseillent les investisseurs et les entrepreneurs dans le montage et la gestion des transactions.

L'ATIC est le représentant officiel du métier du Capital Investissement en Tunisie. Au-delà de sa mission de développement des meilleures pratiques du métier, l'ATIC fédère et représente la profession du Capital Investissement auprès des pouvoirs publics, du régulateur, des investisseurs institutionnels, des leaders d'opinion et des entrepreneurs.

8



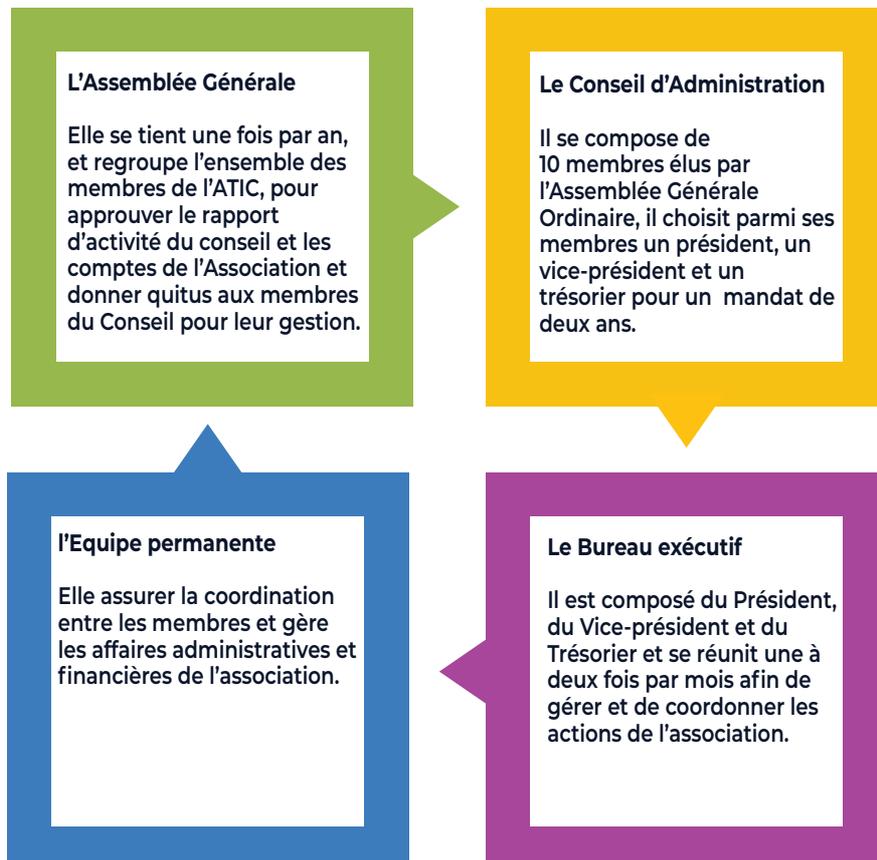


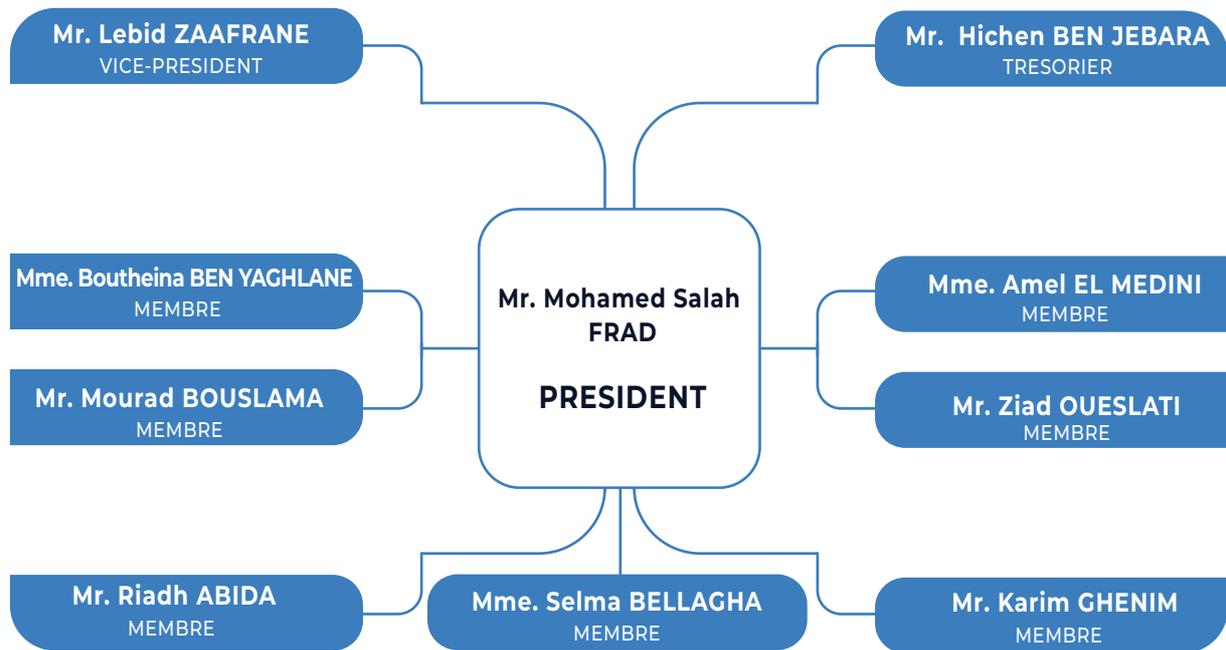
MISSIONS DE L'ATIC

- 01 Représenter la profession du Capital Investissement auprès des pouvoirs publics et des organismes nationaux ;
- 02 Promouvoir et développer le métier du Capital Investissement en Tunisie ;
- 03 Etre à l'écoute de ses membres et partenaires ;
- 04 Etre une force de propositions dans l'élaboration du cadre juridique et des textes réglementaires régissant l'activité le métier ;
- 05 Produire les statistiques d'activité de la profession;
- 06 Organiser des cycles de formations pour le renforcement des capacités des cadres du métier du Capital Investissement ;
- 07 Veillez au respect par ses membres de la charte professionnelle de l'association ;

9

ORGANISATION DE L'ATIC





10

COMMISSIONS DE L'ATIC

Elles élaborent les propositions de réformes et gèrent l'ensemble des problématiques liées à la profession et proposent des solutions appropriées aux problèmes rencontrés.

- 01 Commission coopération et relation avec les investisseurs
- 02 Commission juridique, législation, fiscalité, instruments de participation et mécanismes de sortie
- 03 Commission statistiques d'activités et de communication
- 04 Commission formation
- 05 Commission Startups, innovation et venture capital
- 06 Commission capital risque régional et fonds publics de capital risque
- 07 Commission offshore

CHARTRE PROFESSIONNELLE DE L'ATIC

Au cours des dernières années, les investisseurs en capital sont devenus des acteurs majeurs de l'économie tunisienne par leur présence dans l'actionnariat d'un nombre toujours croissant de sociétés.

Leur rôle spécifique et leur influence grandissante leur donnent des responsabilités particulières dans le domaine tant économique que social.

Les investisseurs en capital sont des actionnaires professionnels, partenaires d'entrepreneurs et d'équipes dirigeantes. Ils interviennent comme actionnaires à tous les stades de la vie des entreprises : création, développement, transmission ou retournement.

Ce sont des partenaires actifs, mobilisant leurs expériences, leurs compétences et leurs réseaux pour accompagner, professionnaliser, renforcer et accélérer la création et le développement des entreprises.

En qualité d'actionnaires professionnels, les investisseurs en capital sont attachés au respect des principes de bonne gouvernance des entreprises qu'ils accompagnent.

C'est pourquoi les investisseurs en capital signataires de la charte de l'ATIC expriment ces valeurs qu'ils veulent promouvoir, les responsabilités qu'ils assument et les engagements auxquels ils souscrivent.

VALEURS

- * L'investisseur en capital s'attache à exercer son métier avec professionnalisme et responsabilité.
- * L'investissement en capital est créateur de valeur et porteur de richesse. L'investisseur en capital dispose de l'expertise, de la créativité, de l'intégrité, de l'engagement et de la recherche

de performance lui permettant de contribuer à enrichir la chaîne des valeurs de l'entreprise.

* L'investisseur en capital est animé par un souci de soutien indéfectible au développement du métier de l'investissement en capital, à l'essor des nouvelles technologies et de la productivité, et à la création de nouvelles opportunités en Tunisie ou à l'étranger par le biais notamment du financement de l'innovation et du développement au sein d'entreprises dotées de potentiels de croissance.

* L'amélioration permanente et durable des performances des entreprises guide l'action des investisseurs en capital. Il s'agit des performances à tous les niveaux : de la recherche et développement aux résultats économiques et financiers en passant par les performances commerciales et industrielles.

* Les ressources humaines, des dirigeants à tous les collaborateurs, constituent une richesse fondamentale des entreprises. L'excellence opérationnelle, résultant de l'efficacité et de la motivation des équipes de l'entreprise, s'appuie sur la même exigence en matière sociale.

* La principale rémunération de l'investisseur en capital est assurée par la valeur réellement créée, qui résulte directement des risques qu'il a pris en accompagnant le développement de l'entreprise partenaire.

* La réussite du partenariat nécessite un alignement des intérêts des acteurs, parties prenantes du projet, ainsi qu'un partage de la valeur créée tenant compte des risques pris et de la contribution de chacun d'eux.

* Les projets soutenus par les investisseurs en capital ont pour but la croissance et le développement à long terme des entreprises, et ne s'étendent pas aux activités spéculatives à court terme.

Evènements de l'ATIC

Séminaire-Débat, organisé Vendredi 16 Juin 2017 à l'Hotel Paris, Les Berges du Lac, portant sur le projet du Code des OPC, animé par Mme. Chefia ZOUHAIR, Haut Cadre de la DGF (Ministère des Finances) et Mme. Cyrine Bach Baouab, Chef de département de l'Offshore et du Capital Investissement CMF

Réunion du Bureau de l'ATIC avec la Commission finances de l'ARP

L'ATIC a été reçue, Mardi 14 Novembre 2017, par la Commission finances au sein de l'ARP. Cette audition a été l'occasion de présenter aux membres de la Commission les remarques de l'ATIC concernant les articles 14 et 38 de la Loi de finances 2018, les articles 75 et 76 du Code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés et l'article 4 de la loi N° 1989-43 relative aux conditions d'exercices des activités agricoles par les sociétés anonymes.

Réunion du conseil d'administration de l'ATIC avec une délégation de la BVMT

Réunion des membres du conseil d'administration de l'ATIC avec messieurs Bilel SAH-NOUN, Directeur Général de la BVMT et Abdelhalim ELAIFIA, Secrétaire Général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dans le cadre de la coopération entre l'ATIC et la BVMT. La réunion a été l'occasion de discuter notamment les propositions de recadrage du marché financier.

LOI FATCA

Une réunion a été tenue à la Direction Générale des d'Impôts (Ministère des Fnan-ces) pour discuter de la mise en place des

diligences nécessaires au respect des obligations de la loi FATCA et l'enregistrement auprès de l'IRS ainsi que la mise en place des dispositifs nécessaires d'identifications et de communication des comptes.

Seminaire de formation sur la Loi de fFnances 2018:

L'ATIC a organisé jeudi 04 Janvier 2018 à l'hôtel Paris, les Berges du Lac, un séminaire de formation technique sur la loi de finances 2018, animé par Monsieur Anis Wahabi, expert-comptable et associé au Cabinet AWT Audit & Conseil. Le séminaire avait pour objectif de présenter les nouveaux textes et les nouvelles dispositions de la loi de finances 2018 et de faire un éclairage sur l'impact des mesures fiscales issues de cette loi sur les sociétés et fonds d'investissements de capital risque.

Une séance plénière a suivi la formation durant laquelle le Président de l'ATIC a inciter les membres à participer davantage aux commissions de travail de l'ATIC et leura présenté le plan d'action de l'association pour les années 2018 et 2019.

Organisation d'une journée de formation technique sur l'art de l'évaluation et de la négociation :

Cette formation organisée par le Centre de Formation des Investisseurs en Capital (CFIC), a été animée par Mr Lebid ZAAFRANE. Son objectif était d'apprendre aux participants à maîtriser les fondements pour établir les fiches d'évaluation des sociétés du portefeuille des SICAR et des FCPR et optimiser la négociation de l'Exit.



5. Plan d'actions de l'ATIC 2017-2019

Axe 1 : Promotion du métier

A l'échelle nationale :

Objectif 1- Vulgariser le capital investissement auprès des PME

Actions : Publications, Séminaires, workshops

Cibles : Adhérents de UTICA/CONNECT/CJD/ JEUNES FEMMES ENTREPRENEURS

Objectif 2- Créer des synergies avec d'autres associations professionnelles

Actions : Coordination des actions

Cibles : APTBEF, AIB, OECT, FTUSA, COMPAGNIES D'ASSURANCES...

Objectif 3- Faire du lobbying auprès des autorités et organismes publics

Actions : Propositions de réformes

Cibles : Ministères, CMF, ARP, API, APIA...

Objectif 4- S'ouvrir sur l'environnement et promouvoir l'esprit d'entreprise

Actions : Publications, workshops

Cibles : Universités, associations, incubateurs, BA

Objectif 5- Elargir le réseau à d'autres corps de métiers

Actions : Séminaires, workshops

Cibles : Avocats, Conseil, banques, assurances...

Objectif 6- Etudes, Statistiques et Communication

Actions : Etudes, Publications, communication, Site web

Cibles : Leaders d'opinions, investisseurs, autorités

A l'échelle internationale :

Objectif 6- Renforcer les relations et élargir le réseau des associations de CI partenaires

Actions : Invitation à la conférence, Echange d'expériences

Cibles : AFIC, AMIC, AVCA, BVCA...

14

Axe 2 : Encadrement et Assistance aux adhérents

Objectif 1- Fédérer les adhérents autour du développement de l'activité

Actions : Réunions périodiques

Cibles : Adhérents de l'ATIC

Objectif 2- Développer la pratique du métier à travers des formations ciblées

Actions : Stratégie pour la formation

Cibles : Cadres du métier du capital investissement

Objectif 3- Renforcer le rôle et la contribution des SICAR régionales

Actions : Impliquer les SICARs régionales

Cibles : Cadres et personnel des SICARs régionales



Axe 3 : Efficacité du rôle du Conseil d'Administration

Objectif 1- Réactivation et valorisation des travaux des commissions

Actions :Charte des commissions

Cibles : Adhérents de l'ATIC

Objectif 2- Multiplier les réunions d'échange avec les adhérents

Actions : Séances plénières, newsletter

Cibles : Adhérents de l'ATIC

Axe 4 : Innovation

Objectif 1- Participer à l'élaboration du cadre réglementaire

Actions :Commission Innovation

Cibles : Pouvoirs publics

Objectif 2- Travailler avec l'Ecosystème (incubateurs, accélérateurs,)

Actions : Partenariat

Cibles : Ecosystème

Objectif 3- Collaborer avec les organismes publics de l'innovation

Actions : Convention de partenariat

Cibles : Organismes publics

15

Axe 5 : Marché du Capital Investissement

Objectif 1- Appui aux PME et pousser à la création d'un marché alternatif

Actions : Participer au programme d'appui aux PME

Cibles : BVMT/AIB/Adhérents



CADRE LEGISLATIF ET FISCAL REGISSANT LE CAPITAL INVESTISSEMENT

CONTEXTE ACTUEL

- * 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.
- * 4 véhicules d'investissement existants à ce jour : 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°99-100 de 2011, a apporté certaines améliorations relatives au dysfonctionnement de l'activité et notamment par la séparation entre le cadre législatif et le cadre fiscal :

1 - Cadre législatif : Décret-loi n°99

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

2 - Cadre fiscal : Décret-loi n°100

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 Code d'Incitation aux Investissements

Etendu des avantages fiscaux accordés aux souscripteurs.

Nouvelles réformes

La refonte du code d'incitation aux investissements de 1993 s'inscrit dans le cadre d'un ensemble de réformes structurelles économiques et sociales pour l'amélioration du climat des affaires et la relance économique afin de diminuer le chômage et réaliser l'équilibre entre les régions. Parmi les réformes, l'adoption en 2017 de :

- * la loi sur l'investissement
- * la loi sur les incitations fiscales

Références :

Loi n° 2016-71 du 30 septembre 2016, portant loi de l'investissement.

- Décret gouvernemental n° 2017-388 du 9 mars 2017, fixant la composition et les modalités d'organisation du conseil supérieur de l'investissement, l'organisation administrative et financière de l'instance tunisienne de l'investissement et du fonds tunisien de l'investissement et les règles de son fonctionnement.

- Décret gouvernemental n° 2017-389 du 9 mars 2017, relatif aux incitations financières au profit des investissements réalisés dans le cadre de la loi de l'investissement.

- Décret gouvernemental n° 2017-390 du 9 mars 2017, portant création, organisation et modalités de fonctionnement d'une unité de gestion par objectifs pour la réalisation du projet de révision des autorisations de l'exercice des activités économiques et fixant la nomenclature d'activités tunisienne.

- Arrêté du ministre du développement, de l'investissement et de la coopération internationale, de la ministre des finances, du ministre de l'industrie et du commerce, du ministre de l'agriculture, des ressources hydrauliques et de la pêche et de la ministre du tourisme et de l'artisanat du 28 avril 2017, fixant la composition, les attributions et les modalités de fonctionnement des commissions nationales et régionales chargées de l'examen des demandes d'obtention des avantages financiers, des participations au capital ainsi que des prêts fonciers agricoles.

Loi n° 2017-8 du 14 février 2017, portant refonte du dispositif des avantages fiscaux.

- Décret gouvernemental n° 2017-418 du 10 avril 2017, fixant la liste des services liés directement à la production concernée par la définition des opérations d'exportation et la liste des activités de soutien prévues par les articles 68 et 70 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

- Décret gouvernemental n° 2017-419 du 10 avril 2017, fixant les listes des équipements et les conditions de bénéfice des incitations prévues par les articles 3, 4 et 5 de la loi n° 2017-8 du 14 février 2017, relative à la refonte du dispositif des avantages fiscaux.

- Arrêté de la ministre des finances du 5 avril 2017, fixant la composition et les modalités de fonctionnement de la commission chargée de la détermination de la nature des investissements permettant le développement de la technologie ou sa maîtrise et les investissements d'innovation.

Dans le cadre de la loi sur les avantages fiscaux, de nouvelles dispositions ont été introduites au profit des Société d'Investissement à Capital Risque (SICAR) et des Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR).

Ainsi, la loi relative aux avantages fiscaux accorde aux SICAR et aux FCPR les avantages suivants :

Avant utilisation des fonds

- Avantage à l'entrée

Dégrèvement dans la limite des bénéfices imposables avec minimum d'impôt sur emploi ou engagement d'emploi de 65% des montants déposés auprès des SICAR ou du capital libéré ou d'actifs des FCPR.

Dégrèvement total et sans minimum d'impôt sur engagement d'employer 75% des montants déposés auprès des SICAR ou du capital libéré ou d'actifs des FCPR dans des ZDR ou agricole.

- Avantage à la sortie

Exonération totale des plus-values des participations ayant donné droit à l'avantage fiscal, quelle que soit la période de détention.

Après utilisation des Fonds

- Avantage après utilisation

Déduction des montants utilisés: sans minimum si utilisation ZDR et secteurs agriculture et pêche, avec minimum dans les autres cas.

- Avantage à la sortie

Exonération de 50% des plus-values des participations ayant donné droit à l'avantage fiscal si cession ou rétrocession après 5 ans de détention.

En revanche, il convient de mentionner que les opérations de souscription aux parts de fonds ainsi que les montants mis à la disposition des SICAR avant le 1er avril 2017 demeurent soumis à la législation avant la date susvisée.

Quant à la plus-value provenant de la cession ou de la rétrocession des actions ou des parts sociales souscrites ou acquises auprès des SICARs et des FCPR avant de 1er avril 2017 demeurent soumises à la législation en vigueur avant ladite date.

Ces deux mesures transitoires posent toutefois une problématique d'application pour les montants déposés auprès des SICAR ou du capital libéré ou d'actifs des FCPR non encore utilisés jusqu'au 1er avril 2017.

(Source : Deloitte Tunisie)

18

