



Ministère de l'Industrie  
des Mines et de l'Énergie



GRUPE DE LA BANQUE AFRICAINE  
DE DÉVELOPPEMENT



Stratégie Industrielle  
et d'Innovation  
Horizon 2035

# Stratégie Industrielle et d'Innovation 2035

Livrable 3 - Expertise financement  
de la R&D&I

Analyse des mécanismes  
et instruments de financement  
de la R&D et de l'innovation  
et propositions de leur  
optimisation et leur adaptation  
à la nouvelle

Tunis, Juillet 2022

## TABLE DES MATIÈRES

1. INTRODUCTION : CONTEXTE ET JUSTIFICATIONS .....	
2. Objectifs de la mission .....	
2.1. Objectifs généraux.....	5
2.2. Objectifs spécifiques.....	6
3. PROPOSITIONS D'UN PLAN D'ACTION ET RECOMMANDATIONS EN MATIERE DE FINANCEMENT DE LA RDI EN TUNISIE .....	6
4. BIBLIOGRAPHIE : .....	31

## LISTE D'ACRONYMES

-	<b>AMF</b>	<b>Autorité des Marchés Financiers</b>
-	<b>ANPR</b>	<b>Agence Nationale de Promotion de la Recherche.</b>
-	<b>APII</b>	<b>Agence de Promotion de l'Industrie et de l'Innovation</b>
-	<b>ATIC</b>	<b>Association Tunisienne des Investisseurs en Capital</b>
-	<b>BEI</b>	<b>Banque Européenne d'Investissement</b>
-	<b>BFPME</b>	<b>Banque de Financement des PME</b>
-	<b>CVC</b>	<b>Corporate Venture Capital</b>
-	<b>Conect</b>	<b>Confédération des Entreprises Citoyennes de Tunisie,</b>
-	<b>FOPRODI</b>	<b>Fonds de Promotion et de Décentralisation Industrielle</b>
-	<b>FCPR</b>	<b>Fonds Commun de Placement à Risque</b>
-	<b>FTUSA</b>	<b>Fédération Tunisienne des Sociétés d'Assurances</b>
-	<b>GIZ</b>	<b>Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit</b>
-	<b>INNORPI</b>	<b>Institut National de la Normalisation et de la Propriété Industrielle</b>
-	<b>ITP</b>	<b>Investissements Technologiques Prioritaires</b>
-	<b>MESRS</b>	<b>Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique</b>
-	<b>MR</b>	<b>Ministère de l'Industrie</b>
-	<b>PASRI</b>	<b>Programme d'Appui au Système de Recherche et d'Innovation</b>
-	<b>PE</b>	<b>Private Equity</b>
-	<b>PFR</b>	<b>Programmes Fédérés de Recherche</b>
-	<b>PMI</b>	<b>Programme de Modernisation Industrielle</b>
-	<b>PMN</b>	<b>Programme de Mise à Niveau</b>
-	<b>R&amp;D</b>	<b>Recherche &amp; Développement</b>
-	<b>RICITIC</b>	<b>Régime d'Incitation à la Créativité et à l'Innovation dans le domaine des</b>

- **SICAR**                    **Société d'Investissement en Capital Risque**
- **SOTUGAR**                **Société Tunisienne de Garantie**
- **TIC**                        **Technologies de l'Information et de la Communication**
- **USAID**                    **United States Agency for International Development**
- **VC**                        **Venture Capital**
- **VRR**                      **Valorisation des Résultats de la Recherche**
- **UTICA**                    **Union Tunisienne de l'Industrie du Commerce et de l'Artisanat**

## 1. INTRODUCTION : CONTEXTE ET JUSTIFICATIONS

L'industrie tunisienne a besoin de devenir plus innovante et plus intelligente, elle doit intégrer les filières et les technologies émergentes et favoriser les activités à valeur ajoutée plus élevée, tout en bénéficiant d'appuis et de financements rénovés répondant aux nouveaux besoins des industriels pour lever les blocages et consolider aussi bien les infrastructures que les interfaces logistiques adéquates. Le cadre réglementaire a institué une dualité entre les activités *onshore* et *offshore*, qui doit être révisée afin de s'adapter à l'économie du savoir et à l'industrie 4.0.

En matière de financement de la R&D et de l'innovation, une véritable synergie doit être assurée entre les industriels, les institutions d'appui et les autres acteurs « *soft* » de l'écosystème industriel. Les organisations de financement de la RDI sont principalement des structures publiques telles que la CDC, le MESRS (ANPR, DGVR, APII, DGIDT, Sicars publiques, etc.) et des structures privées telles que les fonds d'amorçage, les réseaux de *business angels*, les accélérateurs, les fonds de capital-risque et de private equity, les Sicars privées, auxquelles on peut ajouter les organisations supranationales (US AID, UE (programme H2020), GTZ, Banque Mondiale, etc.). La loi Start Up Act a introduit des nouveautés, notamment à travers le fonds de fonds qui devient le fonds nourricier des 13 fonds dédiés aux premiers tours de table des financements des start-up (amorçage et *early stage*). Enfin, il ne faut pas oublier la dernière innovation importante introduite par la loi de juillet 2020 relative au financement participatif dont on attend un impact important sur le financement de start-up tunisiennes.

## 2. OBJECTIFS DE LA MISSION

La mission à réaliser accompagne et complète une mission dédiée à l'étude de l'état des lieux, des pratiques et processus de la R&D dans les secteurs public et privé et la proposition d'interfaces facilitateurs de collaboration enrichissant le système national d'Innovation.

### 2.1. OBJECTIFS GENERAUX

L'objectif assigné à la mission est d'analyser le fonctionnement des instruments de financement actuels de la R&DI pour soutenir l'innovation publique et privée et le développement socio-économique de la Tunisie. L'expert devra proposer des actions visant à orienter et optimiser explicitement les dispositifs financiers d'appui public et privé à la R&D scientifique et technologique vers des priorités industrielles de la nouvelle stratégie à l'horizon 2035. Ce, dans le but de diversifier, de faciliter et d'améliorer les instruments de financement pour la R&D et le transfert de technologies visant la valorisation des résultats de la recherche entre la sphère de la recherche scientifique et technologique et l'environnement socio-économique, particulièrement dans les diverses filières des industries manufacturières prioritaires. Il s'agit de réaliser une évaluation globale des instruments de financement en vigueur pour les activités de R&D et d'innovation gérées par les institutions au profit des sphères de la recherche et de l'industrie. Plusieurs instruments ont été introduits au cours des 30 dernières années et enrichis tout récemment par d'autres mesures dédiées à l'innovation.

L'objectif final étant d'actualiser, d'adapter et de consolider le financement du système national de RDI au service des préoccupations et attentes des entreprises industrielles, grâce à un plan d'action de refonte de ces mécanismes et d'adaptation des interfaces de rapprochement des financements publics et privés de la R&D et de l'innovation.

## 2.2. OBJECTIFS SPECIFIQUES

- Proposer une cartographie des mécanismes et évaluer leur fonctionnement, leur cohérence, leur pertinence ainsi que l'accessibilité et la portée des instruments existants.
- Proposer les réformes nécessaires à leur actualisation et à l'instauration de nouveaux dispositifs et instruments de financement de la RDI permettant une coopération réelle entre le monde de la recherche et de l'innovation et les entreprises industrielles ; coopération pouvant être individuelle et/ou fédérée au profit de groupements d'acteurs / d'entreprises ou de clusters d'une même chaîne de valeur.
- Dédier des instruments/mécanismes financiers accessibles en faveur de programmes de coopération pérennes entre les sphères de la recherche et de la production économique.

Ces instruments/mécanismes devront couvrir l'ensemble des besoins de financement et tout au long de la chaîne de la RDI. Ils s'intéresseront également aux différents intervenants et aux différentes phases de la mise en œuvre de programmes de RDI jusqu'à la mise en production des résultats de la RDI.

- Proposer de nouveaux instruments / mécanismes opérationnels de financement pour la valorisation des résultats de la recherche, ainsi que pour la diffusion des savoirs et des technologies dans les systèmes de production économique.

L'expert devra proposer des solutions qui traitent les obstacles inhibiteurs qui limitent l'accès au financement de la RDI, en général, et la demande des entreprises industrielles et de structures de recherche en particulier.

## 3. PROPOSITIONS D'UN PLAN D'ACTION ET RECOMMANDATIONS EN MATIERE DE FINANCEMENT DE LA RDI EN TUNISIE

L'objectif de ce livrable 3 est de proposer un dispositif global, cohérent et couvrant tous les processus de RDI. Il s'agit de proposer une vision et un plan pour la réingénierie de l'écosystème de financement de la RDI, ainsi qu'un plan d'action pour sa mise en œuvre. Au total, nos 28 actions/recommandations sont regroupées par thème (voir Table 1) :

- Gouvernance
- Fiscalité
- Partenariat public-privé
- Financement public (ministères, CDC)
- Financements privés (*business angels*, fonds de capital-risque, industriels, assurances, fonds de fonds, crowdfunding, marché financier)

Pour ce faire, nous présenterons nos principaux constats relatifs aux différents outils de financement de la RDI existant en Tunisie, tant publics que privés, et nous proposons des recommandations concrètes et basées sur des faits tangibles (statistiques, entretiens, rapports, études, etc.) et sur les meilleures pratiques internationales évoquées dans les livrables un et deux de cette mission.

Rappelons que dans le livrable 2, nous avons noté que le crédit bancaire n'est pas adapté au financement de l'innovation et des start-up qui ne peuvent pas gérer des échéances de remboursement fixes. Nous avons également mentionné que l'émergence des futures « licornes » repose sur une industrie dynamique du capital-risque. Mais l'industrie VC reste faible en Tunisie, elle devra se développer afin de combler des insuffisances aux différentes étapes de la chaîne de financement. Les fonds tunisiens sont encore trop petits et trop peu internationalisés ; les *business angels*, qui jouent un rôle clé à l'amorçage des *start-up* ont un poids économique faible, enfin les universités participent peu à l'écosystème d'innovation.

Les programmes publics de financement peinent à booster la R&D et les programmes sont totalement cloisonnés sans aucune synergie entre les différents ministères. Les grands groupes tunisiens, et notamment ceux du secteur public, n'investissent pas dans l'innovation ni dans la R&D. Ils n'ont pas non plus la culture du CVC pour financer et/ou lancer des projets de recherche collaboratifs avec les centres de recherche, les universités et les start-up. Le marché financier ne joue pas son rôle pour faire coter des entreprises innovantes et leur permettre de gagner en crédibilité et en taille. Enfin, le soutien public à la création de start-up se justifie par la volonté de faire émerger en Tunisie une masse critique de fonds d'investissement de niveau international et par des externalités induites par la création d'entreprise. Ce soutien qui doit passer en grande partie par des incitations fiscales et par l'action de la CDC, doit être optimisé. L'enjeu est considérable : la Tunisie a la possibilité de construire un écosystème de référence pour le capital-risque.

Partant de ces constats, nous allons présenter nos principales recommandations afin d'améliorer l'efficacité des outils publics de financement de la RDI et de booster l'industrie du capital-risque privé tunisien seul capable d'accompagner les start-up innovantes dans la durée et en leur apportant expertise et capitaux patients de long terme dans une logique « win to win » avec les fondateurs.

La table 1 ci-après renseigne les principales préconisations et recommandations nécessaires et vitales pour l'éclosion d'un vrai écosystème de financement de la R&D des PME, des grands groupes et de l'innovation des jeunes pousses.

**Table 1 : Mise en œuvre des actions de la réingénierie des dispositifs et instruments de financement de la RDI**

	Action à engager	Parties prenantes			Timing	Lien avec d'autres actions
		Lead	Partenaires	Bénéficiaires		
<b>I- Recommandations et plan d'actions pour les outils de financement public (ministères : MESRS, TIC, MI-EM, CDC, etc.)</b>						
<b>Gouvernance</b>	<p>1. Créer un fonds unique interministériel (FUI) à l'instar de la France (<a href="https://competitivite.gouv.fr">https://competitivite.gouv.fr</a>) afin de couvrir les neuf (9) étapes de financement du TRL et permettre le financement de tous les prototypages et les investissements immatériels. Ce fonds unique financera des projets collaboratifs de Recherche et Développement (R&amp;D) et une recherche ouverte « <i>open innovation</i> » sous forme de clusters associant start-up, centres de recherche, et industriels. Les « labels » seront octroyés par les pôles de compétitivité (par région) et le « pilotage » des programmes sera assuré par les entreprises industrielles elles-mêmes et non plus les structures publiques. L'avantage de ces projets réside dans le fait que l'association de plusieurs partenaires permet d'aborder des projets d'innovation à risque, mais celui-ci étant partagé, est soutenable. Le FUI aura pour vocation de soutenir des projets de recherche appliquée portant sur le développement de produits, procédés ou services susceptibles d'être mis sur le marché à court ou moyen terme, généralement 5 ans.</p>	Technopôles (labélisation) et entreprises (pilotage)	ministères - start-up- centres de recherche- et industriels.	start-up, centres de recherche, et industriels.	Moyen terme : 2 ans	Venture capital



<b>Gouvernance</b>	2. Il faut des mécanismes de financement centrés sur l'entreprise et une simplification de l'offre des outils de financement (VRR et PRF PNRI, etc.) ouverts sur la demande.	ANPR DGIDT	Tous les ministères	PME Start-up Industriels	Court terme : 1 an	
<b>Gouvernance</b>	3. Créer des liens en amont (dès la décision d'investir dans un projet de recherche) avec des cabinets d'avocats spécialisés, des fonds privés d'amorçage et de capital-risque pour créer un effet de levier et assurer une continuité et couvrir toute la chaîne de financement (TLR de 1 à 9, commercialisation et industrialisation).	MESRS (ANPR)	Tous les ministères Business angels Fonds privés de capital-risque	PME Start-up Industriels	Court terme : 1 an	Cabinets d'avocats, fonds de VC Réseaux de business angels
<b>Gouvernance</b>	4. Décliner les mécanismes de financement à l'échelle des régions pour éviter les déplacements à l'intérieur et la perte de temps et créer une interface régionale de financement de la RDI.	Tous les ministères	Tous les ministères	Entreprises régionales	Court terme : 1 an	
<b>Partenariat public-privé</b>	5. Décloisonner le monde académique et le monde privé : s'inspirer de PSL innovation fund en France qui est le fruit d'un partenariat entre un fonds de private equity (Elaia Partners) et l'Université Paris Sciences et Lettres (11 prestigieuses institutions), avec la participation de BPI, des groupes industriels et des banques. C'est ce type de partenariat que nous recommandons vivement pour créer des synergies en amont et créer un effet taille qui manque beaucoup aujourd'hui.	Tous les ministères	Universités, grandes écoles, laboratoires de recherche Fonds VC	Doctorants Post doc Start-up Industries	Court terme : 1 an	

<p><b>Partenariat public-privé</b></p>	<p>6. Encourager les travaux de R&amp;D externalisés à des centres de recherche publics par les grands groupes publics et privés qui créent ou financent des start-up innovantes (voir encadré 1 CIR, CII et innovation ouverte en France)</p>		<p>UTICA CONNECT ATIC Universités, centres de recherche, Technopôles</p>	<p>PME Start-up Industriels</p>	<p>Court terme : 1 an</p>	
<p><b>Fiscalité</b></p>	<p>7. Instaurer un Crédit d'Impôt Recherche (CIR) pour encourager la R&amp;D dans les groupes privés et publics. Conditionner ces aides fiscales à des résultats tangibles et des investissements en R&amp;D (ratio Investissement R&amp;D / Économie d'impôt &gt; 1 : la dépense privée de R&amp;D générée pour un dinar public injecté doit être supérieure à 1 dinar généré. Pas de « repas gratuit » (voir encadré 2 Allemagne). Le dispositif Productivity and Innovation Credit de Singapour est très intéressant de ce point de vue :</p> <p><a href="https://www.iras.gov.sg/irashome/Schemes/Businesses/Productivity-and-Innovation-Credit-Scheme/">(https://www.iras.gov.sg/irashome/Schemes/Businesses/Productivity-and-Innovation-Credit-Scheme/)</a></p>	<p>Ministère des Finances</p>	<p>PME Groupes privés et publics</p>	<p>PME Industriels</p>	<p>Court terme : 1 an</p>	<p>CII</p>

<b>Fiscalité</b>	8. Instituer un mécanisme de Crédit d'Impôt Recherche (CIR) au profit des entreprises qui financent la recherche en liaison avec l'université et qui favorise l'incubation de projets et s'engagent dans l'entrepreneuriat. Les dépenses au titre de MOBIDOC devraient devenir éligibles au CIR, déduction faite de la subvention obtenue.	Ministère des Finances	PME Groupes privés et publics Universités, grandes écoles	Start-up Universités, grandes écoles	Court terme : 1 an	CII
<b>Fiscalité</b>	9. Instituer un Crédit d'Impôt Innovation (CII) pour financer les investissements relatifs aux prototypes des nouveaux produits, et ce tout au long du processus d'innovation (phases 1 à 9 du TRL). La disparition du PIRD est déplorée par les chefs d'entreprises (UTICA).	Ministère des Finances	PME Groupes privés et publics	PME Industriels		CIR
<b>Financement public</b>	10. Créer un dispositif Innov' Up : les dépenses de R&D des PME et grands groupes privés doivent être subventionnées par des dispositifs publics d'aide et de financement (encadré 3, cas de la France). Décliner ce dispositif sur l'ensemble du territoire.	CDC	Ministère des Finances MESRS MI-EM	PME Industriels Régions	Moyen terme : 2 ans	

<p><b>Financement public</b></p>	<p>11. La CDC devrait encourager la création d'un fonds regroupant plusieurs sociétés de capital-risque à l'instar de Capital Intelligent Mtl au Canada. Les avantages sont l'augmentation par effet de levier des montants levés et investis et la baisse du risque par les synergies créées.</p>	<p>CDC</p>	<p>CDC Fonds privés de capital- investissement</p>	<p>PME Start-up Industriels</p>	<p>Moyen terme : 2 ans</p>	
<p><b>Financement public</b></p>	<p>12. Fusionner la CDC, la BFPME et la SOTUGAR + BFPME pour lancer une banque tunisienne d'investissement : BTI) à l'instar de la BPI en France qui gère 42 milliards d'euros). Cette fusion permettra la création d'un acteur public majeur, un seul interlocuteur qui jouera en toute transparence un rôle de catalyseur pour la création d'une offre privée de long terme de fonds propres à destination des PME et des start-up innovantes.</p>	<p>Future BTI</p>	<p>Ministère des Finances CDC BF PME Sotugar</p>	<p>Sicars Foprodu Fonds privés de private equity</p>	<p>Moyen terme : 3 ans</p>	

**II- Recommandations et plan d'action pour les outils de financement privé (*Business angels*, fonds de capital-risque, fonds de *private equity*, assurances, grands groupes.)**

<b>Partenariat public-privé</b>	<b>16. Multiplier les actions existantes pour les <i>business angels</i></b>	ANPR et	ANPR et	Start-up	Très court	Start Up Act
	<p><i>business angels</i>, pour les encourager à investir dans les startups. Pour cela la loi Start Up Act doit être mise très rapidement en application. Il faut plus de concertation sur ce point crucial avec Carthage Business Angels (CBA). Veiller à ce que le parcours fiscal des entrepreneurs à succès les incite à devenir investisseurs et <i>business angels</i> pour apporter à l'écosystème tunisien capitaux et expertise. Nous recommandons ainsi de faciliter le réinvestissement des plus-values réalisées via un compte entrepreneur-investisseur (voir encadré 4).</p>	Ministère des Finances	Ministère des Finances, Carthage Business Angels (CBA)	<i>Business angels</i>	Très court terme : action immédiate (prochaine loi de finances)	
	<p>14. Structurer les activités des <i>business angels</i> et les rendre plus visibles dans toutes les régions en créant une association nationale « Tunisie Angels » qui regroupera et fédérera les associations régionales et sectorielles dans tout le pays (<i>business angels</i> santé, femmes <i>business angels</i>, etc.). Carthage Business Angels du fait de sa forte expérience peut jouer le rôle de fédérateur.</p>	CBA	CBA Start-up Plateformes de crowdfuding	Start-up	Court terme : 1 an	Crowdfunding
	<p>15. Afin de créer un effet taille et permettre plus d'investissement dans les startups, nous recommandons le recours à une entité juridique qui permet le regroupement des <i>business angels</i> de type SIBA en France (voir encadré 5)</p>	Ministère des Finances	Ministère des Finances CBA	Start-up	Court terme : 1 an	Crowdfunding

<b>privé</b>	<i>angels</i> (programme Univenture) et les structures d'appui à la recherche (ANPR, etc.). Cette coopération publique-privée apporte plus de crédibilité auprès des bailleurs de fonds internationaux GTZ, US AID, H2020.	CBA	CBA		terme : action immédiate	
<b>Financement des start-up (business angels étrangers)</b>	17. Clarifier la fiscalité relative aux investisseurs étrangers qui souscrivent aux fonds de capital-risque et en faciliter l'accès.	Ministère des Finances	Ministère des Finances CBA	Investisseurs étrangers	Très court terme : action immédiate (prochaine loi de finances)	Start Up Act
<b>Financement : (Venture capital et private equity)</b>	18. La propriété intellectuelle est au cœur du modèle économique des start-up. Il faut former des avocats spécialisés dans les opérations de fusions/acquisitions et de capital-investissement pour accompagner de manière efficace les entrepreneurs (protection de l'innovation) et les protéger contre des pactes d'actionnaires et des clauses difficiles à comprendre et souvent fortement dilutives.	INNORPI Cabinets de formation spécialisés	Cabinets de conseils Cabinets d'avocats Fonds de <i>private equity</i>	Cabinets d'avocats Start-up	Très court terme : action immédiate (premier semestre 2021)	

<p><b>Financement :</b> <b>(Venture capital et private equity)</b></p>	<p>19. Inventer une nouvelle ingénierie financière au profit des fondateurs de start-up : options (BSA : bons de souscription d'actions), Management Package (intéressement en fonction du TRI % réalisé à la sortie des fonds (taux de rentabilité interne %)) , Clause de <i>earn out</i> (ajustement des prix en fonction des résultats obtenus). Les pactes d'actionnaires doivent être équilibrés entre les fondateurs et les investisseurs pour ne pas décourager le recours aux fonds de capital-investissement.</p>	<p>Ministère des Finances AMF</p>	<p>Cabinets d'avocats ATIC CBA</p>	<p>Start-up</p>	<p>Court terme : un an</p>	
<p><b>Financement</b> <b>(CVC : corporate Venture Capital)</b></p>	<p>20. Sensibiliser les grands groupes publics (ONAS, STEG, SONEDE, etc.) et privés tunisiens aux alliances stratégiques avec les start-up tunisiennes mais également internationales d'une part, et à la création de leurs propres fonds de capital-risque afin de financer des start-up technologiques dans un esprit de partage gagnant-gagnant. Les groupes tunisiens peuvent prendre exemple sur leurs homologues français et notamment les groupes du CAC 40 (Safran, L'Oréal, Air Liquide, Total, Orange, etc.) qui ont tous créé leurs propres fonds de venture capital avec des succès retentissants (voir encadré 6).</p>	<p>AMF Industriels (UTIC A, CONECT)</p>	<p>Industriels Start-up</p>	<p>Industriels Start-up</p>	<p>Court terme : 1 an</p>	<p>Fonds multi-corporate</p>
<p><b>Financement</b> <b>(fonds de capital-risque d'entreprises)</b></p>	<p>21. Favoriser lorsque cela est possible la constitution des fonds evergreen (sans limite de durée de vie « multi-corporate ») (voir en France, le fonds Aster Capital, fruit d'une collaboration entre les grands groupes Alstom, Schneider Electric et Rhodia ou encore OPventure d'Orange et Publicis). Ces fonds ont l'avantage de rassembler de grands groupes avec des start-up porteuses de ruptures technologiques dans des secteurs d'avenir.</p>		<p>Grands groupes publics et privés</p>	<p>Start-up</p>	<p>Court terme : 1 an</p>	<p>CVC</p>

<p><b>Financement de l'equity gap</b></p>	<p>22. Accompagner les start-up lors de la phase cruciale de « la vallée de la mort » : « equity gap » (voir encadré 7).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Attirer les fonds de capital-investissement étrangers qui disposent de plus d'expertise et de capitaux. Pour cela il faut améliorer l'environnement des affaires et baisser le risque politique.</li> <li>• Inciter les grands groupes tunisiens à lancer leur propre fonds de capital-risque (fonds CVC) et des partenariats stratégiques gagnant-gagnant avec les start-up (open innovation).</li> <li>• Développer des plateformes de crowdfunding en mettant en place une réglementation protectrice et transparente pour les investisseurs/prêteurs.</li> <li>• La CDC doit jouer davantage son rôle de catalyseur pour augmenter l'offre de VC en Tunisie, et cibler davantage les fonds <i>early stage</i> privés, gérés par des sociétés de gestion (et non pas les Sicars) seules capables d'assumer le risque et d'accompagner les start-up dans la phase cruciale post-premier tour où les besoins de trésorerie sont vitaux.</li> <li>• Orienter les contrats d'assurance-vie vers le private equity tunisien et créer un minimum légal d'investissement en capital-investissement, et ce, afin de renforcer les fonds propres des PME et start-up tunisiennes (voir loi PACTE en France)</li> </ul>		<p>CDC ATIC Ministère des TIC Grands groupes Plateforme s de crowd- funding Assurances</p>	<p>Start- up</p>	<p>Très court terme : action immé- diate (premier semestre 2021)</p>	<p>Start Up Act FTUSA Crowdfundi ng</p>
<p><b>Financement des entreprises innovantes non cotées (assurances)</b></p>	<p>23. Les entreprises tunisiennes manquent de fonds propres. Or le financement par fonds propres est la clé de l'innovation et de la croissance. Les assurances en tant qu'investisseurs institutionnels doivent jouer un rôle clé dans le financement des start-up soit en y investissant directement soit en créant leurs propres fonds de private equity (voir Encadré 8).</p>	<p>FTUS A</p>	<p>AMF</p>	<p>Start- up et PME innova ntes non cotées</p>	<p>Court terme : 1 an</p>	



<b>Juridique</b>	24. S'inspirer de la loi PACTE de 2019 en France, et augmenter la part des fonds de <i>private equity</i> en créant un minimum de 5 à 10% d'allocation des provisions techniques vers les unités de compte fonds propres pour financer les fonds propres des entreprises non cotées. Et augmenter de 10 à 20% le maximum légal d'investissement dans les sociétés de capital-risque (Journal officiel 9 mars 2011, Article 31).	Ministère des Finances	FTUSA	Start-up et PME innovantes non cotées	Court terme : 1 an	
------------------	---	------------------------	-------	---------------------------------------	--------------------	--

### III- Recommandations et plan d'action pour les nouveaux outils de financement (Loi Start Up Act, crowdfunding)

<p><i>Financement (fonds de fonds)</i></p>	<p>25. La loi Start Up Act doit concerner tous les ministères et tous les secteurs économiques y compris celui des TIC mais pas exclusivement. Le collège de start-up doit être diversifié et comprendre des personnalités reconnues dans le domaine de l'entrepreneuriat et le financement des start-up (<i>business angels</i>, VC). Tous les ministères doivent être directement concernés (santé, agriculture, finance, transport, industrie, etc.) et pas uniquement celui des TIC.</p>	<p>Ministère des TIC</p>	<p>Tous les ministères CDC</p>	<p>Start-up tous secteurs confondus</p>	<p>Très court terme : action immédiate (premier semestre 2021)</p>	
<p><i>Financement (fonds de fonds)</i></p>	<p>26. Il faut utiliser les 13 fonds du Start Up Act pour investir en premier lieu dans les sociétés aux technologies ambitieuses qui rencontrent de vrais problèmes de rentabilité à court terme, plus particulièrement dans les domaines de la santé, de l'éducation, de l'intelligence artificielle, des biotechnologies et de l'énergie. Des entreprises qui, typiquement, arrivent trop tôt avec leurs idées sur un marché donné pour attirer les capitaux, demandant une trop grande prise de risque aux investisseurs.</p>	<p>CDC</p>	<p>CDC ATIC Tous les ministères</p>	<p>Start-up tous secteurs confondus</p>	<p>Très court terme : action immédiate (premier semestre 2021)</p>	
<p><i>Financement (crowdfunding)</i></p>	<p>27. Pour assurer le succès et la professionnalisation des plateformes privées qui vont voir le jour en Tunisie, il faut tisser des liens avec les business angels et les fonds capital-risque qui financent les opérateurs de crowdfunding quel que soit leur modèle (don, prêt, investissement) et peuvent intervenir aux côtés des plateformes de crowd-equity pour compléter les levées de fonds.</p>	<p>CBA</p>	<p>CBA ATIC Plateformes de crowdfunding</p>	<p>Start-up</p>	<p>Court terme : 1 an</p>	

<p><i>Financement (crowdfunding)</i></p>	<p>28. L'État devrait légiférer et mettre en place une réglementation qui protège l'épargne des contributeurs et facilite l'essor du crowdfunding tunisien. Créer des statuts officiels pour les plateformes afin de favoriser un essor efficace et sécurisé de ce financement alternatif de l'innovation en plein essor à l'échelle mondiale (voir encadré 9)</p>	<p>Ministères des Finances</p>	<p>Ministères de Finances AMF</p>	<p>Plateformes de crowdfunding Investisseurs / Prêteurs individuels</p>	<p>Très court terme : action immédiate (premier semestre 2021)</p>	
<p><i>Financement (crowdfunding)</i></p>	<p>29. Mettre en place des procédures de connaissance du client : « know your customer », des outils de repérage des anomalies sur l'origine des fonds mobilisées par les plateformes.</p>	<p>Ministères des Finances</p>	<p>Ministères de Finances AMF</p>	<p>Plateformes de crowdfunding Investisseurs / Prêteurs individuels</p>	<p>Très court terme : action immédiate (premier semestre 2021)</p>	
<p><i>Financement (IPO : introduction en bourse)</i></p>	<p>30. Dynamiser le marché alternatif pour encourager les start-up et les fonds de capital-investissement à l'introduction en bourse à la fois en Tunisie, mais également sur les marchés internationaux</p>	<p>Marché alternatif</p>	<p>ATIC CBA Fonds de Venture capital</p>	<p>Start-up</p>	<p>Moyen terme : 3 ans</p>	<p>Start Up Act (fonds de fonds)</p>

## **Encadré 1 : CIR, CII et innovation ouverte en France :**

Une fiscalité favorable à l'innovation : crédit d'impôt recherche (CIR) et crédit d'impôt innovation (CII) :

- **Crédit d'impôt recherche (CIR)**

C'est l'aide principale pour la recherche et développement en France, d'un coût estimé pour 2019 de près de 6 milliards d'euros. Le CIR est un mécanisme de déduction de l'impôt (IR ou IS), voire de remboursement lorsque l'impôt n'épuise pas le crédit, sur une partie des frais de recherche fondamentale ou appliquée. La réduction porte sur 75% des dotations aux amortissements et 50% des dépenses de personnel (200% dans le cas spécifique des personnes titulaires d'un doctorat). Ou sur des dépenses externalisées auprès d'organismes de recherche publics ou équivalents, sur les frais de prise et de maintenance de brevets, ainsi que sur les dépenses de veille technologique dans la limite de 60.000 euros par an. Les entreprises peuvent solliciter l'accord préalable de l'administration fiscale pour s'assurer de l'éligibilité de leurs dépenses au crédit d'impôt. En particulier les entreprises de moins de 4 ans, celles qui ont le statut de Jeune Entreprise Innovante (JEI), celles en procédure collective et les PME peuvent obtenir un remboursement anticipé des dépenses sans attendre le délai de carence de trois ans.

- **Groupe de PMI (petites et moyennes entreprises) et grandes entreprises organisent leur innovation ouverte**

En France, des groupements de PMI ou de grandes entreprises s'orientent de plus en plus vers la pratique de travaux externalisés en créant ou en aidant des start-up qu'ils contrôlent contractuellement. Ils développent ainsi des projets innovants en sous-traitant une grande partie des recherches à un organisme de recherche public. Cette pratique possède plusieurs avantages :

- Le groupe ou la grande entreprise investit peu de moyens en personnel et ne se détourne pas de son métier traditionnel tout en recherchant des axes de redéploiement pour le futur, les travaux de R&D qu'il sous-traite sont remboursés à hauteur de 60% des dépenses par le dispositif CIR ;
- L'organisme public reçoit des recettes privées d'un montant important.

- **Crédit d'impôt innovation (CII)**

Introduit en 2013, le CII complète le crédit d'impôt recherche (CIR) et soutient les PME qui engagent des dépenses spécifiques pour innover : conception de prototypes ou d'installations pilotes de nouveaux produits dans la limite globale de 400.000 euros de dépenses par an. Le crédit d'impôt correspond à 20% du montant des dépenses éligibles : dotations aux amortissements des immobilisations créées ou acquises à l'état neuf et affectées directement aux opérations de conception de prototypes ou installations pilotes de nouveaux produits, dépenses de personnel afférentes, dépenses de fonctionnement faites pour ces opérations. Elles sont prises pour un montant forfaitaire fixé à 75% des dotations aux amortissements et à 50% des dépenses de personnel. Important : sont pris en compte les frais de prise de brevets et de certificats d'obtention végétale, les frais de dépôt de dessins ainsi que les frais de défense des brevets et dessins. En 2019, le CII représentait environ 300 millions d'euros dans le budget de l'État.

## **Encadré 2 : Le cas de l'Allemagne : un management collaboratif et une vision à long terme**

En Allemagne, il n'existe pas de crédit d'impôt recherche et pourtant les entreprises allemandes trouvent visiblement des avantages dans l'écosystème industriel qui les incite non seulement à rester, mais aussi à augmenter leur effort. C'est sur ce dernier point qu'il faudrait se pencher sérieusement. Les entreprises allemandes ont compris depuis longtemps que l'innovation passe par une vision à moyen et long terme des domaines de recherche susceptibles de succès économique, par la fin d'un système hiérarchique d'un autre temps et son remplacement par un vrai management collaboratif. La reconnaissance et la récompense à un juste niveau de chacun à travers ses réalisations sont les clés du succès. En Allemagne, la majorité des dirigeants savent que la recherche et l'innovation se développent sur un terreau adapté et ce sont des gens de métier reconnus pour leurs compétences. L'innovation ne se met en place que dans un écosystème collaboratif où les inventeurs et les ingénieurs sont au centre d'un cercle vertueux de créativité et de reconnaissance. L'Allemagne n'a jamais cessé d'être le leader de l'innovation en Europe (40% des brevets) avec pour conséquence un chômage faible et un énorme excédent commercial. La philosophie allemande est que si on cherche à cueillir un fruit que l'on n'a pas cultivé, cela a peu de chance de succès, quelle que soit la quantité d'engrais utilisée, la fiscalité du CIR dans ce cas (culture de free rider : les avantages sans les coûts).

### Encadré 3 : Le dispositif « Innov up » français

Le dispositif Innov Up se décline à toutes les étapes du processus d'innovation, depuis la phase d'étude jusqu'à la commercialisation. Il apporte un soutien aux entreprises innovantes, son but est de soutenir les entreprises innovantes sur l'ensemble de leur parcours, de l'idée à la commercialisation. Le dispositif régional se décline à travers quatre aides financières :

- Une aide à la faisabilité pour valider l'opportunité de son projet d'innovation : Innov'up Faisabilité
  - Une aide au développement, pour réaliser son projet d'innovation : Innov'Up développement
  - Une aide au prototypage, pour créer un prototype : Innov'Up Prototypes
  - Une aide à l'expérimentation, pour tester son innovation et se confronter aux usages avant la mise sur le marché : Innov'Up expérimentation
- 
- **Innov'Up faisabilité :**

Innov'up faisabilité est ouverte aux TPE, PME et laboratoires de recherche à but non lucratif, implantés en Île-de-France, tous secteurs d'activité confondus. Cette subvention, cofinancée par la Région et BPI France, est destinée à soutenir l'entreprise dans la préparation et la maturation de son projet de développement, donc dans la phase d'études en amont. Innov'Up Faisabilité peut subventionner jusqu'à 50% des dépenses de l'entreprise et jusqu'à 70% s'il s'agit d'un projet industriel ou si l'entreprise a moins d'un an d'existence.

- **Innov'Up Développement**

Innov'up Développement soutient également des projets dans la phase amont, mais les critères d'attribution de même que le montant de la subvention ne sont pas les mêmes que Innov'Up faisabilité.

Cette aide de la région et de BPI France, exclusivement réservée cette fois-ci aux PME, peut aller jusqu'à un montant de 100.000 €, avec un abondement possible jusqu'à 1 M€ sous forme d'avance remboursable. Le taux de prise en charge varie par ailleurs en fonction de la nature du projet et de la taille de l'entreprise (de 25% à 50% maximum). Sont concernées les dépenses externes (investissements immatériels, prestations de service) ou les dépenses internes (personnels affectés au projet).

- **Innov'Up Prototypes**

Au-delà de la phase étude, les entreprises doivent nécessairement modéliser leur projet puis le tester dans des conditions réelles d'expérimentation avant de le commercialiser. Pour soutenir ces entreprises sur ces deux étapes cruciales d'un développement, la Région a mis en place une nouvelle aide, Innov'up Prototypes, destinée à financer la création d'un prototype innovant du point de vue technologique, de nouveaux types de contenus, de services ou nouvelles pratiques numériques.

Cette subvention régionale est exclusivement réservée aux PME et aux TPE ayant au minimum un an d'existence. Les entreprises peuvent bénéficier d'une subvention maximum de 100 K€, le taux de prise en charge des dépenses variant selon la taille de l'entreprise (45% pour les TPE et 35% pour les PME).

L'octroi de cette aide est toutefois assorti de certaines conditions. Pour être éligible, l'entreprise ne doit pas avoir bénéficié de plus d'une aide régionale dans le cadre de cet appel à projets. Elle ne peut également présenter qu'un seul projet par structure. L'entreprise doit également s'engager à recruter des stagiaires dans le cadre de la mesure régionale 100.000 stages pour les jeunes franciliens.

Dernier volet du dispositif, Innov'up Expérimentation a été conçu par la région et BPI France pour permettre à des TPE-PME ou ETI localisées en Île-de-France de pouvoir tester le produit qu'elles ont développé en grandeur réelle sur une période de 6 à 18 mois maximum. C'est en quelque sorte l'antichambre avant la commercialisation et la production.

L'expérimentation doit nécessairement être réalisée dans le cadre d'un partenariat effectif avec une commune ou un territoire situé en Île-de-France.

#### **Encadré 4 : Pistes pour avantages fiscaux à destination des *business angels* en Tunisie qui ne bénéficient d'aucun statut fiscal :**

- Dégrèvement fiscal : les montants investis dans les start-up doivent être totalement déductibles de l'assiette fiscale.
- Exonération des plus-values ; nous recommandons que les plus-values réalisées à la suite de la revente des participations des *business angels* soient entièrement déductibles de l'impôt sur les plus-values.
- Permettre la déduction totale des cotisations aux associations de *business angels* de l'assiette fiscale sans dépasser 300 DT.
- Permettre le remboursement par l'État conformément à la réglementation des actions de formation continue dont peuvent bénéficier les *business angels*.

Source : CBA, entretiens avec les présidents de CBA et de l'ATIC

### Encadré 5 : Le statut SIBA en France :

Une société d'investissement de *business angels* (SIBA) est une structure juridique qui regroupe plusieurs investisseurs privés. Ces *business angels* centralisent leurs fonds pour investir ensemble au capital d'entreprise à fort potentiel de développement. Ce type d'organisation est souvent mis en place par les réseaux de *business angels* que l'on retrouve partout en France. Ces réseaux sont représentés au niveau national par France Angels qui regroupe les 64 réseaux de *business angels*. L'utilisation d'une structure juridique d'investissement de type SIBA permet de :

- Centraliser les fonds de *business angels* et déléguer la gestion des investissements à une structure juridique qui est représentée par un organe de gouvernance. Ces *business angels* évitent de gérer individuellement leur fonds tout en investissant régulièrement leur argent.
- Diversifier son portefeuille en participant à plusieurs opérations de levée de fonds. Ainsi les investisseurs placent leurs argents dans plusieurs start-up et réduisent leur risque de tout perdre.
- Investir de plus gros montants dans les start-up. Les montants recherchés par les start-up lors des levées de fonds sont de plus en plus importants. La création d'un collectif d'investissement permet d'avoir des capacités de financement plus importantes pour répondre aux attentes des entrepreneurs. Les investisseurs accèdent à des sociétés plus matures maximisant leur chance de gagner de l'argent sur leur investissement.

Une SIBA implique un fonctionnement encadré par règles et des organes de gouvernance qui dépendent de la forme juridique (SA ou SAS). De manière simplifiée, la SIBA est dirigée opérationnellement par un conseil d'administration ou un Président. Les décisions d'investir dans une start-up sont prises par un collectif d'associés regroupé sous un comité d'investissement qui a un rôle consultatif juridiquement, mais en réalité décisionnel. Ces organes de gouvernance se regroupent régulièrement pour décider d'investir, réinvestir ou céder leurs participations.

### Encadré 6 : L'Open innovation et le financement des start-up via le corporate venture capital : un modèle gagnant-gagnant

Longtemps laissé pour compte, l'open innovation et l'investissement corporate ont gagné leurs lettres de noblesse auprès des entrepreneurs comme des directions générales de grands groupes. Les fonds lancés par les grandes entreprises, dans le cadre de partenariats avec les start-up, sont devenus de véritables fers de lance de leur stratégie de transformation. Dans les pays développés, les grands comptes peuvent difficilement rivaliser avec les capital-risqueurs en matière de prise de risques : les VCs acceptent qu'un projet sur trois en phase d'amorçage, un projet sur quatre au stade la série A et un projet sur dix en phase de croissance échoue". Cependant, on constate que le venture capital ne représente qu'une part très minoritaire dans les allocations d'actifs (ceci est vrai également en Tunisie où le capital-risque est absent selon les statistiques de l'ATIC), ce qui laisse



## 4.1. La France

En France, les organisations de financement de la R&D et du transfert de technologies sont principalement les structures publiques telles que Bpifrance, l'ANR, le MESR, l'ANDEME, France Brevets, la Commission européenne, les collectivités régionales et locales, et les structures privées telles que l'ANRT, le F2i, les fonds de capital-risque, les business angels, les corporate venture capital (CVC) et les banques.

### ➤ Fonds de fonds public

Avec une capacité de financement de 42 milliards €, c'est un acteur incontournable dans le paysage des aides à l'innovation. Il accompagne les entreprises, de l'amorçage jusqu'à leur cotation en octroyant des bourses, des crédits et en intervenant en garantie et en fonds propres.

**Le fonds national d'amorçage (FNA)** est un FPCR géré par la BPI (banque publique d'investissement). Doté de 600M€, le **fonds** a pour but de contribuer à l'émergence de PME innovantes dans les secteurs définis par la stratégie nationale pour la recherche et l'innovation (SNRI). Il s'inscrit dans la panoplie des outils de financement des entreprises déployée dans le cadre du Programme d'Investissements d'Avenir (PIA). **Le FNA réalise des investissements dans des fonds d'amorçage** gérés par des équipes de gestion professionnelles **qui réalisent eux-mêmes des investissements** dans de jeunes entreprises innovantes en phase d'amorçage et de démarrage. Il ne finance donc pas directement des entreprises. La sélection des projets de fonds se fait sur **une période de 4 ans**. Au total, 20 à 30 fonds sous-jacents seront financés. Ces fonds d'amorçage visent prioritairement les **entreprises des secteurs technologiques définis par la stratégie nationale pour la recherche et l'innovation** : la santé, l'alimentation et les biotechnologies, les technologies de l'information et de la communication, les nanotechnologies, les écotechnologies. Bpifrance est responsable de la sélection des fonds et équipes de gestion associées, qui se portent candidats à un investissement du FNA. Ces projets de fonds seront évalués par les équipes d'investissement « fonds de fonds » de Bpifrance. (L'activité fonds de fonds de Bpifrance représente 300 fonds partenaires, 139 gérants partenaires, 4 milliards d'euros souscrits, et 21 milliards de levées de fonds).

### ➤ Les réseaux de business angels

Les business angels sont des hommes d'affaires à succès et très expérimentés qui apportent du capital et surtout leur savoir-faire, leur crédibilité et leur network à des jeunes entrepreneurs. D'après l'association France Angels, voici les statistiques relatives aux business angels en France en 2019 :

- 12.000 business angels fédérés depuis 2001 ;
- 64 Réseaux de business angels (réseaux régionaux, réseaux sectoriels et d'anciens d'écoles, réseaux à l'étranger) ;
- 15 membres associés, soit 11 professionnels associés et 4 investisseurs associés ;
- 455 opérations de financement ;
- 37,3 millions d'euros investis en 2018 pour un effet de levier : x 3,4 ;
- 38 % des montants investis sont du refinancement.

source de la croissance insolente des GAFA (Google, Amazon, Facebook, Apple). En France, la Poste, qui s'appuie déjà sur son propre incubateur de start-up, peut se targuer, grâce à une approche Open Innovation pionnière, d'avoir insufflé un véritable esprit de créativité dans ses équipes, à tel point qu'elle organise chaque année, avec succès, un concours de projets innovants. Pour se maintenir dans un univers ultra-concurrentiel, où l'identification des besoins et des nouveaux usages technologiques est cruciale, les grandes entreprises doivent innover de plus en plus vite. Elles cherchent ainsi à capitaliser sur l'agilité et la capacité d'innovation des start-up, tout en leur fournissant, en contrepartie, financement, accompagnement et terrain d'expérimentation (démarche d'open innovation).

Les bénéfices que les entreprises peuvent tirer sont les suivants :

- Accélérer la croissance de l'entreprise. Une démarche d'open innovation permet de créer un véritable écosystème intégrant start-up et collaborateurs de l'entreprise, chacun des acteurs s'appuyant sur une expertise spécifique et mutuellement bénéfique. Cette combinaison démultiplie les possibilités et donc les chances de « rupture d'innovation ».
- Réinventer les métiers. Pour répondre aux besoins et développer de nouveaux usages, c'est toute la structure de l'entreprise qui doit s'adapter et réinventer ses métiers « core ». Une démarche d'open innovation permet, grâce à un contact étroit avec les start-up, de sensibiliser l'ensemble de l'entreprise, d'anticiper les évolutions à venir et de mettre en œuvre les changements nécessaires.
- Conquérir de nouveaux marchés. Les innovations réalisées dans le cadre d'une démarche d'open innovation garantissent un meilleur positionnement marché des entreprises, en fournissant de nouveaux services, souvent en complément des services de base, et permettant de conquérir, et fidéliser de nouveaux clients. La SNCF a su prendre ce tournant, passant du simple statut d'opérateur ferroviaire à celui d'opérateur de la mobilité, proposant une large gamme de services allant du covoiturage aux services de conciergerie en gare, et ce, grâce à des partenariats avec des start-up.

Dans un monde ultra-concurrentiel à la « Porter », la stratégie d'open innovation est ainsi un véritable accélérateur pour toute entreprise souhaitant protéger sa valeur, créer des barrières à l'entrée, innover gagner des parts de marché.

- **Les bénéfices pour les start-up.**

Les partenariats permettent de créer un véritable écosystème de l'innovation gagnant-gagnant pour les entreprises et pour les start-up. En sorte, l'alliance de la notoriété/puissance financière et de l'agilité/inventivité pour créer les services et les usages de demain.

Les jeunes pousses technologiques (fintech, assurtech, etc.) peuvent tirer les avantages suivants d'une démarche basée sur l'open innovation :

- Sécuriser son financement. C'est souvent le mantra pour toute start-up : trouver des fonds. Faire le choix d'un rapprochement avec une grande entreprise, c'est régler, en partie, ce problème, puisque l'entreprise fournit des financements, soit en rentrant au

capital de la start-up soit au travers d'incubateur.

- Bénéficiaire d'un hébergement et de services. L'avantage de ces partenariats est que les entreprises logent très souvent les start-up dans leurs propres locaux et leur font bénéficier de tous les services attenants. Mieux, elles adaptent leurs espaces de travail aux besoins des start-up (espaces ouverts et collaboratifs), avec pour objectif, aussi, de sensibiliser leurs propres équipes aux méthodes de travail susceptibles de favoriser l'innovation.
- S'appuyer sur des équipes dédiées et une population test. Rares sont les entreprises à investir dans une stratégie d'open innovation sans prévoir les ressources humaines pour accompagner et piloter les start-up. Elles trouvent ainsi un interlocuteur et un médiateur indispensables pour les faire grandir. C'est une condition centrale pour que la relation soit mutuellement bénéfique. Cela permet aussi de garantir l'accès à ce vaste terrain d'expérimentation que sont les clients, voire les salariés de l'entreprise.

#### Encadré 7 : Vallée de la mort : Quelles solutions ?

Les solutions pour protéger les start-up en manque de fonds propres pour survivre et franchir la « vallée de la mort » dans leurs cycles de croissance puis se développer passent par :

- La présence de fonds internationaux de private equity. Les fonds étrangers sont quasiment absents de la Tunisie.
- Le développement du CVC (corporate venture capital ou capital-risque d'entreprises) absent en Tunisie (il y a bien quelques Sicars de groupe, mais elles ne représentent que 1% des investissements selon l'ATIC) et en plus, comme toutes les Sicars, elles sont un instrument de restructuration des portefeuilles des banques et un outil d'optimisation fiscale, ce qui est loin d'être leur objectif premier qui est le financement des start-up. Le corporate venture pourrait aussi prendre le relais, les grands groupes étant à même de financer des investissements technologiques, sans attendre de rentabilité à court terme.
- La nécessaire augmentation du nombre de *business angels* en Tunisie. Des entretiens avec le président du Carthage Business Angels ont permis de constater que plusieurs centaines de personnes participent au capital de certaines sociétés, mais de manière informelle, sans savoir qu'ils sont des *business angels* en puissance.
- Le crowdfunding est une alternative très importante pour le financement en fonds propres des start-up. La loi sur financement participatif qui a été votée en Tunisie est une réforme structurelle très importante. C'est une finance plus accessible pour les start-up (plus facile que les *business angels*), elle parle aux investisseurs qui investissent dans des projets qui leur tiennent à cœur (lutte contre le cancer, culture, environnement...). Le crowdfunding « démocratise » le financement en

fonds propres et permet un partage des risques pour plusieurs investisseurs, et constitue dans ce sens un financement alternatif aux fonds d'investissement plus difficiles d'accès (notamment pour les petites levées de fonds) et qui imposent souvent des conditions contraignantes via les pactes d'actionnaires assez dilutifs et prélèvent des frais de gestion. Cependant, les plateformes ne sont pas gratuites : les commissions varient de 4 à 12% du financement obtenu selon les pays.

- Les subventions publiques et l'intervention en fonds propres de la CDC qui devraient faire un focus sur ce segment de la chaîne de financement (préamorçage et amorçage). La CDC doit jouer davantage son rôle de catalyseur pour augmenter l'offre privée de capital-risque en Tunisie. Le fonds de fonds de 200 millions d'euros est une grande opportunité qu'il faut absolument saisir.
- Les compagnies d'assurances doivent jouer un rôle plus important dans le financement des start-up en Tunisie.
- L'innovation ouverte (open innovation) (voir encadré 6).

### Encadré 8 : Assurance vie et private equity : la loi PACTE en France

A travers la loi PACTE (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) n° 2019-486 du 22 5 2019, l'objectif est d'orienter l'assurance-vie vers le capital-investissement. Le gouvernement français attend de l'assurance qu'elle finance davantage les entreprises et souhaite exposer les contrats d'assurance-vie en unités de compte (UC) aux fonds de capital-investissement. L'objectif de la loi était d'orienter l'épargne vers l'« économie réelle » et les petites entreprises. Le capital-investissement permet en effet d'investir dans des entreprises non cotées à la recherche de financement pour se développer. Sur les 1.700 milliards € d'encours de l'assurance vie, seuls 5 milliards € de l'épargne sont aujourd'hui orientés vers les PME. L'objectif est de doubler cela et de passer à 10 Md € par an d'ici à 2022 en favorisant l'épargne longue. Concrètement, l'idée est d'utiliser de manière privilégiée l'assurance vie, grâce aux unités de compte, pour orienter l'épargne vers les actions, et développer davantage d'offres d'assurance vie en UC fonds propres (NDLR : capital-investissement) en rendant ces dispositifs accessibles à une clientèle plus large » et pas seulement aux clients et acteurs de gestion privée. Les fonds de *private equity* peuvent désormais représenter jusqu'à 50% du total de l'encours d'un contrat d'assurance-vie. Et leur performance long terme surclasse celle de toutes les autres classes d'actifs. Une aubaine, à condition d'être patient et conscient du risque.

Dans le détail, le décret ouvre aux contrats d'assurance-vie en UC les fonds d'investissement alternatifs (FIA) dans lesquels on retrouve les fonds professionnels de capital-investissement (FPCI), qui doivent être constitués d'au moins 50% de titres non cotés. Les FPCI, réputés risqués sont réservés aux investisseurs avertis ou professionnels qui ont la compétence et les moyens pour investir des sommes importantes. Afin de contenir les risques, la loi limitait jusqu'ici la part investie sur un fonds commun de placement à risque (FCPR), où peuvent se loger des titres non cotés, dans un contrat en UC à 10% de la valeur totale du contrat d'assurance-vie. Le décret fait sauter cette barrière en portant cette limite à 50% de l'encours total du contrat. Mais pour prétendre au plafond de 50%, il faut pouvoir mobiliser 100.000 euros au minimum dans un contrat. Sinon, c'est toujours le plafond de 10% qui s'applique. Ces plafonds sont appréciés lors du versement d'une prime ou de la réalisation d'un arbitrage. Seuls les investisseurs considérés comme professionnels (détenant plus de 500.000 euros d'instruments financiers et ayant occupé pendant au moins un an un poste exigeant une connaissance des investissements financiers) ne sont pas concernés par ce plancher de 100.000 euros.

### **Encadré 9: La réglementation du crowdfunding en France (TRACFIN)**

Les plateformes françaises de crowdfunding sont soumises aux obligations TRACFIN. La lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme font également partie des obligations qu'elles soient IFP (intermédiaire en financement participatif) ou CIP (conseiller en investissements participatifs). Cette réglementation concerne également les plateformes de dons. Cela signifie qu'elles doivent mettre en place des procédures de connaissance du client : « *know your customer* », des outils de repérage des anomalies sur l'origine des fonds qu'elles mobilisent ; et qu'elles rendent compte à TRACFIN (ministère des Finances) des soupçons qu'elles peuvent avoir dans ces domaines. Ce travail se fait en coordination avec les prestataires de paiement. Les plateformes ne reçoivent et ne gèrent aucun des flux financiers entre porteurs de projet et financeurs : ceux-ci passent obligatoirement par des prestataires spécialisés, qui sont également contrôlés par l'ACPR (autorité de contrôle prudentiel et de résolution). TRACFIN (traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins) demande en outre, depuis 2018, que les cagnottes dont les modèles sont très proches de la finance participative, soient également soumises aux mêmes règles de la lutte anti-blanchiment, ce qui permettrait que tous les intermédiaires financiers soient au même niveau de prévention de ces risques. Le fait de légiférer ou réglementer les questions relatives au financement participatif renforce la légitimité de ce nouveau mode d'intervention. L'objet principal du cadre réglementaire est d'assurer la protection des investisseurs afin de bénéficier d'une communication transparente et équilibrée à chaque étape du processus d'investissement. Les statuts CIP, IFP ou PSI (prestataire de services d'investissement) sont donc un gage de professionnalisme, dont l'objectif n'est pas de limiter, mais de favoriser l'essor d'un financement participatif efficace et sécurisé, à même d'orienter l'épargne vers l'économie productive.

## 4. BIBLIOGRAPHIE :

ATIC : [www.atic.fr](http://www.atic.fr)

Banque Mondiale : « Crowdfunding's potentiel for the developing world », finance & private sector department, 2013.

Baromètre du crowdfunding en France 2019 FPF-Mazars , février 2020

Carthage Business angels : les programmes de CBA, 2020.

CB Insights : “ The 2018 Global CVC Report”

DGVR – MESRS : « Les mécanismes de financement de l'innovation existants gérés par la DGVR » , 2020.

DGVR – MESRS : « Bref aperçu de la recherche et innovation en Tunisie », mars 2020.

European Commission, Tunisia, <http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/countries/tunisia> , 2018

Global Corporate Venturing : “Another good year for corporate venturing”, janvier 2019.

Les Échos : mise en œuvre de la loi PACTE : assurance-vie et private equity, décembre 2019.

Ministère français de l'Économie et des Finances : « La démocratisation du capital-investissement », septembre 2019.

Mazars et FPF : « le financement participatif : une solution d'évidence après la crise ?; juin 2020.

MESRS France : Rapport de Suzanne Berger sur les dispositifs de soutien à l'innovation en France, janvier 2016, MESRS, France.

OCDE: « *Financing SME's and entrepreneurs 2019, an OECD Scoreboard* ».

OCDE : Economic survey, Tunisia march 2018 ([www.oecd.org/eco/surveys/Tunisia-2018-OECD-economic-survey-overview.pdf](http://www.oecd.org/eco/surveys/Tunisia-2018-OECD-economic-survey-overview.pdf) )

Wiki Start Up : « Startup Capital », nouveau cadre de financement et d'appui aux start-up en Tunisie, août 2019.

World Economic Forum « *The Global Competitiveness Report* », 2019

World Bank : « *Doing Business 2020* ».



## Stratégie Industrielle et d'Innovation Horizon 2035

---

Téléphone : + (216) 71 904 216 / 71 905 132  
Télécopie : + (216) 71 904 742  
Site internet : <http://www.tunisieindustrie.gov.tn/>  
Mail : [contact.industrie@tunisia.gov.tn](mailto:contact.industrie@tunisia.gov.tn)

