



Guide relatif aux Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS)

Septembre 2023

Préambule

Principales références juridiques du guide :

Le présent guide n'est pas un document légal. Les explications et définitions ne sont pas des définitions juridiques. En cas de divergence entre le libellé du présent guide et les lois, décrets, règlements ou décisions générales applicables, le texte des lois, décrets, règlements et décisions générales l'emporte.

Pour obtenir des renseignements d'ordre juridique, veuillez consulter notamment les documents suivants :

- La Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif tel que modifié et complété par les textes subséquents et notamment la loi n°2019-47 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement,
- Le Règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers tel que visé par l'arrêté du ministre des finances du 29 avril 2010 et modifié par l'arrêté du ministre des finances du 15 février 2013,
- L'Arrêté du ministre des finances du 27 mars 1996 fixant les taux et les modalités de perception des redevances et commissions revenant au CMF et à la BVMT au titre des émissions de titres, transactions et autres opérations boursières tel que modifié par les arrêtés du ministre des finances du 12 décembre 1998, du 15 juin 2001, du 29 juin 2006, du 02 mars 2009, du 1er avril 2009, du 28 juin 2016 et du 15 mai 2020,
- La Décision générale du Conseil du Marché Financier n°20 du 26 décembre 2013 relative aux procédures de constitution et de liquidation des fonds communs de placement à risque et des fonds d'amorçage ainsi qu'aux modifications les affectant et aux obligations d'informations y afférentes.

1. Quel est l'objectif du présent guide ?

L'introduction des Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS) en tant qu'instruments de capital investissement remonte à 2019. Malgré cette introduction, le nombre d'agrément de FIS jusqu'en 2023 demeure très limité, se chiffrant à seulement quatre FIS.

Dans une approche proactive visant à encadrer les participants du marché, le Conseil du Marché Financier (CMF) cherche à clarifier le fonctionnement et les spécificités des FIS en accord avec les exigences légales. L'objectif est de stimuler leur développement et d'exploiter pleinement leur potentiel en fournissant une explication en profondeur de leur fonctionnement.

Actuellement, les FIS sont principalement centrés sur le soutien aux startups et aux entreprises émergentes. Toutefois, il est important de noter que l'utilisation des FIS dans d'autres domaines et secteurs reste une possibilité envisageable. Dans ce contexte, le guide aspire à élargir la compréhension des opportunités variées offertes par les FIS, tout en étant en stricte conformité avec le cadre législatif en vigueur.

Bien que la réglementation en vigueur définisse les paramètres généraux des FIS, elle ne couvre pas les procédures et les aspects opérationnels spécifiques. Cette lacune a généré des situations nécessitant des éclaircissements, ce qui a conduit à plusieurs sollicitations adressées au CMF pour obtenir des orientations pratiques et précises. Ce guide a ainsi pour vocation de répondre à ces besoins en clarifiant de manière concise les mécanismes opérationnels et les dispositions spécifiques liées aux FIS.

Le CMF maintiendra ce guide en tant que ressource en constante évolution. Il encourage les acteurs du secteur du capital-investissement à poser leurs questions et à soumettre leurs suggestions. L'objectif global est de fournir des informations fondamentales sur les FIS, tout en soulignant que les sociétés de gestion et les dépositaires ont la responsabilité de connaître et de respecter l'ensemble des règles et positions applicables à ce type de fonds de capital investissement.

2. Quelles sont les entités visées par ce guide ?

- Les sociétés de gestion des portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers spécialisées dans le capital investissement,
- Les banques dépositaires qui assurent la garde des actifs des FIS,
- Les prestataires externes en charge de la gestion comptable et/ou administrative des FIS,
- Les responsables du contrôle de la conformité et du contrôle interne au sein des sociétés de gestion,
- En général, toute personne impliquée dans la rédaction de la documentation juridique des FIS.

Dispositions du Guide

1. Qui peut Investir dans les FIS?

Les FIS sont dédiés exclusivement aux investisseurs avertis, tels que définis par le décret n°2012-2945 du 27 novembre 2012, ainsi qu'aux dirigeants, salariés ou personnes physiques, agissant pour le compte de la société de gestion desdits fonds et la société de gestion elle-même.

2. Modes d'intervention des FIS ?

- Les FIS interviennent au moyen de la souscription ou de l'acquisition, d'actions ordinaires ou à dividende prioritaire sans droit de vote, de certificats d'investissement et au moyen de l'acquisition ou de la souscription de parts sociales.
- Les FIS peuvent intervenir également au moyen de la souscription ou de l'acquisition de titres participatifs, d'obligations convertibles en actions ou en accordant des avances sous forme de compte courant associés et d'une manière générale de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres conformément à la législation et la réglementation en vigueur.

3. Domaines d'intervention des FIS : Catégories d'entreprises, localisation géographique et secteurs d'activité

- Les FIS ont la possibilité d'investir dans des sociétés établies en Tunisie qu'elles soient cotées ou non à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT), sans aucune restriction quant au secteur d'activité.
- Les FIS ont également la possibilité d'investir en dehors du territoire tunisien l'équivalent des souscriptions réalisées en devises.

4. Les FIS sont-ils tenus de se conformer au ratio d'emploi des actifs applicable aux fonds communs de placement à risque (FCPR) ?

Non. Le ratio d'emploi auquel sont assujettis les FCPR n'est pas applicable aux FIS. Pour rappel, les FCPR sont tenus, d'employer 80% au moins de leurs actifs dans des sociétés établies en Tunisie et non cotées à la BVMT à l'exception de celles exerçant dans le secteur immobilier relatif à l'habitat.

5. Existe-t-il des conditions, restrictions ou des seuils à respecter lorsqu'un FIS intervient en utilisant des catégories assimilées à des fonds propres ?

Non. Les FIS peuvent intervenir, sans restriction ni seuil à respecter, au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'obligations convertibles en actions ou en accordant des avances sous forme de compte courant associés et d'une manière générale de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres conformément à la législation et la réglementation en vigueur.

6. Les FIS doivent-ils respecter le ratio de division des risques (15%) imposé aux fonds communs de placement à risque (FCPR) ?

Non. Toutefois, il est important de noter que les fonds d'investissement spécialisés doivent respecter le principe de la répartition des risques pour les montants souscrits lors de chaque période de souscription et ce, en fixant obligatoirement un seuil maximal d'intervention dans leur règlement intérieur.

En conséquence, il est envisageable pour un FIS d'allouer plus de 15% des montants souscrits à un même émetteur, à condition de ne pas dépasser le seuil établi par le règlement intérieur.

Il est à rappeler que, contrairement à un FIS, un FCPR ne peut pas investir plus de 15% des montants souscrits dans un même émetteur, à moins que cet émetteur ne soit l'État, les collectivités locales ou que les instruments financiers ne soient couverts par la garantie de l'État.

7. Quels sont les différentes catégories de FIS disponibles ?

- Les FIS peuvent être classés en deux catégories : les FIS "simples" et les FIS "à compartiments".
- Contrairement aux FIS "à compartiments" qui regroupent des compartiments distincts, chacun avec ses propres actifs et objectifs d'investissement, les FIS "simples" affichent une seule collection d'actifs et une seule stratégie d'investissement.
- Les FIS "à compartiments" sont composés d'un ou de plusieurs compartiments distincts.
- Chaque compartiment d'un FIS "à compartiments" représente une entité séparée à part entière.

- Les souscriptions dans les compartiments peuvent s'effectuer en monnaie nationale ou en devise convertible. Les souscriptions moyennant des devises peuvent être au nom des investisseurs non-résidents tunisiens ou étrangers au sens de la loi relative au change ou à des investisseurs résidents sous réserve de l'obtention de l'autorisation de la Banque centrale de Tunisie.

8. Procédure d'agrément pour les FIS :

- Étant réservés aux investisseurs avertis, les FIS bénéficient d'un processus d'agrément allégé pour leur constitution et leur liquidation.
- Les FIS "simples" sont soumis à un seul agrément, tandis que chaque compartiment d'un FIS "à compartiment" reçoit un agrément distinct avec un numéro d'agrément spécifique pour chaque compartiment.
- Un FIS "à compartiment" doit inclure au moins un compartiment, avec la possibilité de créer de nouveaux compartiments ultérieurement.

9. Structuration du Règlement Intérieur des FIS "simples":

Le règlement intérieur est établi conformément au modèle présenté à l'annexe cinq de la décision générale du Conseil du Marché Financier n°20 du 26 décembre 2013.

10. Structuration du Règlement Intérieur des FIS "à compartiments":

- Le règlement intérieur se compose de plusieurs sections spécifiques et distinctes.
- Chaque compartiment fait l'objet d'une section spécifique qui est établie conformément au modèle présenté dans l'annexe cinq de la décision générale du Conseil du Marché Financier n°20 du 26 décembre 2013.

- La page de couverture se présente comme suit :

<p style="text-align: center;">REGLEMENT INTERIEUR D'UN FONDS D'INVESTISSEMENT SPECIALISE A COMPARTIMENTS</p> <p style="text-align: center;"><i>Article 22 novodécies du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents.</i></p> <p style="text-align: center;">(Dénomination Compartiment X)</p> <p style="text-align: center;"><i>Agréé par le Conseil du marché Financier le sous le numéro</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Constitution : (Date)</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Modifications : (Dates)</i></p> <p style="text-align: center;">(Dénomination Compartiment Y)</p> <p style="text-align: center;"><i>Agréé par le Conseil du marché Financier le sous le numéro</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Constitution : (Date)</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Modifications : (Dates)</i></p>
--

Le Fonds "Dénomination du FIS" est un fonds d'investissement spécialisé composé de (nombre) compartiments : le Compartiment "Dénomination du Compartiment X" et le Compartiment "Dénomination du Compartiment Y"....

Le Fonds est constitué à l'initiative de : - La société de gestion (décliner la dénomination sociale, l'adresse et le numéro d'agrément) - Le dépositaire (décliner la dénomination sociale, l'adresse)

Les compartiments du fonds sont régis par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents, notamment la loi n°2019-47 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement ainsi que le présent règlement intérieur.

Avertissement

<p><i>Chaque compartiment du Fonds est une entité autonome et est soumis à une comptabilité individualisée. Chaque compartiment du Fonds bénéficie d'une procédure allégée et est soumis à des règles de gestion spécifiques. Nous attirons votre attention sur le fait que les parts de chaque compartiment ne peuvent être souscrites ou acquises que par des investisseurs avertis. Toute personne qui souscrit ou acquiert des parts d'un compartiment ne peut les céder ou transmettre ses parts qu'à d'autres investisseurs répondant aux conditions précitées dans les modalités et conditions prévues par le règlement intérieur.</i></p>

- Chaque compartiment possède une section spécifique qui suit la structure suivante :
 - a) Une page d'introduction marquant le début de la section, avec l'intitulé : « Dispositions relatives au (Nom du Compartiment) ».
 - b) Titre I - Présentation générale du compartiment
 - c) Titre II - Modalités de fonctionnement du compartiment
 - d) Titre III- Les intervenants dans la vie du compartiment
 - e) Titre IV - Frais de fonctionnement et de gestion du compartiment
 - f) Titre V - Opérations de restructuration et organisation de la fin de vie du compartiment

11. Structuration du Prospectus d'un FIS "simples":

Le prospectus est établi en conformité avec le modèle présenté à l'annexe trois de la décision générale du Conseil du Marché Financier n°20 du 26 décembre 2013.

12. Structuration du Prospectus d'un FIS "à compartiments":

- Le prospectus est constitué de plusieurs sections distinctes.
- Chaque compartiment fait l'objet d'une section spécifique et distincte qui est établie selon le modèle présenté à l'annexe trois de la décision générale du Conseil du Marché Financier n°20 du 26 décembre 2013, à l'exception du Titre VI « Responsables du prospectus » qui sera traité dans une section commune.
- La page de couverture se présente comme suit :

Le présent document contient des informations importantes et devra être lu avec soin avant de souscrire à tout investissement

PROSPECTUS D'EMISSION

Visa du CMF dusous le numéro.....

Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération d'émission proposée.

(La présente mise à jour du prospectus d'émission a été enregistrée par le CMF lesous le numéro ...)

FONDS D'INVESTISSEMENT SPECIALISE A COMPARTIMENTS (Dénomination Compartiment X)

Agréé par le Conseil du marché Financier le sous le numéro

Montant du Compartiment : (montant) réparti en (nombre) parts de (montant) chacune.

Constitution : (Date)

Modifications :(Dates)

(Dénomination Compartiment Y)

Agréé par le Conseil du marché Financier le sous le numéro

Montant du Compartiment : (montant) réparti en (nombre) parts de (montant) chacune.

Constitution : (Date)

Modifications :(Dates)

Le Fonds "Dénomination du FIS" est un fonds d'investissement spécialisé composé de (nombre) compartiments : le Compartiment "Dénomination du Compartiment X" et le Compartiment "Dénomination du Compartiment Y"....

Promoteurs : - La société de gestion (décliner la dénomination sociale, l'adresse et le numéro d'agrément) - Le dépositaire (décliner la dénomination sociale, l'adresse)

Les compartiments du Fonds sont régis par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents. Les Compartiments sont également régis par le règlement intérieur du Fonds déposé auprès du Conseil du Marché financier et le présent prospectus.

Avertissement

Chaque compartiment du Fonds est une entité autonome et est soumis à une comptabilité individualisée. Chaque compartiment du Fonds bénéficie d'une procédure allégée et est soumis à des règles de gestion spécifiques. Nous attirons votre attention sur le fait que les parts de chaque compartiment ne peuvent être souscrites ou acquises que par des investisseurs avertis. Toute personne qui souscrit ou acquiert des parts d'un compartiment ne peut les céder ou transmettre ses parts qu'à d'autres investisseurs répondant aux conditions précitées dans les modalités et conditions prévues par le règlement intérieur.

- Chaque compartiment possède une section spécifique qui suit la structure suivante :
 - a) Une page d'introduction marquant le début de la section, avec l'intitulé : « Informations relatives au (Nom du Compartiment) »
 - b) Titre I – Présentation succincte du compartiment (Avertissement, Tableau récapitulatif des autres fonds gérés, Dénomination, Durée de blocage, Durée de vie, Dénomination des intervenants dans la vie du compartiment et leurs coordonnées, Désignation d'un point de contact, Synthèse de l'offre)
 - c) Titre II - Informations concernant les investissements du compartiment
 - d) Titre II - Informations d'ordre économique concernant le compartiment
 - e) Titre III - Informations d'ordre commercial concernant le compartiment
 - f) Titre IV - Informations complémentaires concernant le compartiment

- La section commune à tous les compartiments intitulée « Les responsables du prospectus » et située à la fin du prospectus, comporte les éléments suivants :
 - a) Nom et fonctions des personnes physiques qui assument la responsabilité du prospectus
 - b) Attestation des responsables certifiant que, à leur connaissance et pour la partie du prospectus dont ils assument la responsabilité, les données de celui-ci sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'information fausse ou trompeuse. La signature de la personne ou des personnes qui assument la responsabilité du prospectus sera précédée de la formule : «A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité (réglementation en vigueur et règlement intérieur du FIS) ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur les caractéristiques des compartiments du FIS, leur gestionnaire, leur dépositaire, leur distributeur, leurs caractéristiques financières, les modalités de leur fonctionnement ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée ».
 - c) Politique d'information : - Nom et numéro de téléphone du responsable de l'information

13. Gouvernance des FIS "simples" :

Si la mise en place d'un comité consultatif (stratégique) et/ou d'un comité des investissements est envisagée, Il convient de préciser :

- Les modalités de constitution du comité consultatif ou du comité des investissements.
- Les missions du conseil consultatif ou du comité des investissements.
- Les modalités de désignation de leurs membres ainsi que la durée de leur mandat.
- Le cas échéant les modalités de renouvellement de leurs membres.
- Le cas échéant, la rémunération envisagée de leurs membres.
- Les modalités de prise de décision d'investissement et de désinvestissement.
- Les conditions de convocation.

14. Gouvernance des FIS "à compartiments" :

- Si la mise en place d'un comité consultatif (stratégique) et/ou d'un comité des investissements est envisagée, cette disposition doit être appliquée à chaque compartiment individuellement.
- Il est important de noter qu'un seul comité consultatif ou un unique comité des investissements ne peut couvrir l'ensemble des compartiments.
- A l'issue de chaque réunion d'un comité consultatif ou d'un comité d'investissement lié à un compartiment spécifique, un procès-verbal est rédigé pour consigner les engagements pris par ce compartiment.
- Il est d'usage que le comité consultatif est principalement constitué par les porteurs de parts du compartiment concerné.
- Dans le cas où une même personne participe à plusieurs comités au sein de différents compartiments, une limite à la rémunération devrait être mise en place.
- De manière détaillée, pour chaque compartiment du FIS, les éléments suivants doivent être spécifiés :
 - i. Les modalités de constitution du comité consultatif ou du comité des investissements,
 - ii. Les missions du comité consultatif ou du comité des investissements,
 - iii. Les modalités de désignation de leurs membres ainsi que la durée de leur mandat,

- iv. Les éventuelles modalités de renouvellement des membres,
- v. Les dispositions concernant la rémunération des membres, le cas échéant,
- vi. Les procédures de prise de décision,
- vii. Les conditions et modalités de convocation des réunions du comité consultatif ou du comité des investissements.

15. Gestion comptable des FIS "à compartiments" :

- Les FIS "à compartiments" doivent tenir une comptabilité totalement séparée pour chaque compartiment.
- Ils doivent produire des états financiers spécifiques pour chaque compartiment.
- Les FIS doivent tenir une comptabilité en devise pour les compartiments dont les actifs sont libellés dans une devise étrangère.
- Il convient de s'abstenir de toute action qui pourrait remettre en question la distinction entre les compartiments ou donner l'impression que ceux-ci sont fusionnés. Par exemple, il est recommandé de ne pas utiliser la trésorerie en dinars du compartiment libellé en dinars pour couvrir les dépenses en dinars du compartiment libellé en devise. Chaque compartiment doit supporter ses propres dépenses, enregistrer ses propres factures et il convient d'éviter d'établir des comptes de liaison entre les compartiments.

16. Délais d'Examen des Demandes d'Agrément et de Visa des Prospectus pour les FIS :

- Le Conseil du Marché Financier donne suite à la demande d'agrément dans un délai maximum de 45 jours à compter de la date de dépôt de la demande accompagnée des documents nécessaires.
- De même, le Conseil du Marché Financier répond aux demandes de visa des prospectus sous 20 jours de bourse à compter de la date de réception de la demande, accompagnée des documents nécessaires.
- Ces délais sont suspendus jusqu'à la réception par le Conseil du Marché Financier des informations ou des diligences complémentaires qu'il demande.

17. Redevances et commissions revenant au CMF :

- La redevance annuelle équivalente à 0,01 % de l'actif net est versée au CMF chaque année au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de juin.
- La commission, qui est acquittée lors de l'obtention du visa du prospectus, est composée de deux parties :
 - a. La première partie est la commission sur les nouvelles émissions de valeurs mobilières, équivalente à 0,1 % de la valeur nominale de l'émission.
 - b. La seconde partie correspond à la commission pour la délivrance du visa du prospectus, conformément au tableau mentionné à l'article 5 de l'arrêté du ministre des finances le 27 mars 1996 tel que modifié par les textes subséquents.