



# investia

## entreprise

PROGRAMME D'APPUI  
AU **FINANCEMENT**  
**NON BANCAIRE**  
DE LA **PME**

GUIDE DIDACTIQUE

[www.investia-entreprise.com](http://www.investia-entreprise.com)





GUIDE DIDACTIQUE

[www.investia-entreprise.com](http://www.investia-entreprise.com)

---

# SOMMAIRE

LE PROGRAMME INVESTIA ENTREPRISE	6
COMMENT S'INSCRIRE ?	8
<b>LES MODES DE FINANCEMENT NON BANCAIRE DE LA PME : GUIDE DIDACTIQUE</b>	<b>10</b>
CHOIX DU MODE DE FINANCEMENT POUR L'ENTREPRISE	12
CARACTÉRISTIQUES DES MODES DE FINANCEMENT EXTERNES	14
LE MARCHÉ FINANCIER EN TUNISIE	16
<b>L'INTRODUCTION EN BOURSE (IPO)</b>	<b>17</b>
<b>EMPRUNT OBLIGATAIRE (IBO)</b>	<b>23</b>
LE FINANCEMENT OBLIGATAIRE (IBO : INITIAL BOND OFFERING)	24
<b>LE CAPITAL INVESTISSEMENT</b>	<b>26</b>
<b>LE MARCHÉ FINANCIER EN TUNISIE</b>	<b>32</b>
AMELIORATION CONTINUE DE L'ORGANISATION	34

**PROGRAMME  
D'APPUI AU  
FINANCEMENT  
NONBANCAIRE  
DE LA PME**

En Tunisie, les Petites et Moyennes Entreprises (PME) sont le levier principal de **création d'emplois** et représentent l'axe majeur de développement de l'économie nationale.

Toutefois, leur financement, encore trop étroitement lié aux banques, fait peser un risque important de « **credit crunch** ». De plus, son coût est généralement plus élevé par rapport aux autres types de financement. Ainsi une diversification des sources de financement des entreprises s'impose.

Un comité réunissant les principaux acteurs de l'écosystème financier (mi-

nistères, Banque Centrale, Bourse de Tunis,...) a développé un programme de facilitation de l'accès des PME aux financements non bancaires baptisé « **Investia Entreprise** ». Cette initiative a bénéficié d'un don du Royaume Uni dans le cadre de la coopération bilatérale, don géré par la Banque Africaine de Développement via le Fond fiduciaire de Transition.

Le projet Investia Entreprise s'étend sur 3 ans avec un objectif visé d'accompagner 120 PME tunisiennes dans la levée de fonds propres ou de dette directement auprès des investisseurs sur le marché financier ou de la communauté des investisseurs en capital investissement.

# LE PROGRAMME INVESTIA ENTREPRISE

# QUI PEUT PARTICIPER ?

Pour s'inscrire sur le portail d'Investia Entreprise, la PME doit :



générer un chiffre d'affaires entre de 2 à 80 M TND



compter moins de 500 employés



ne pas appartenir au secteur de la Finance ou de la Promotion immobilière



ne pas être en redressement judiciaire

**CRITÈRES  
D'ÉLIGIBILITÉ**

# COMMENT S'INSCRIRE ?



## ÉTAPE 1

### REEMPLIR LE FORMULAIRE ET TÉLÉCHARGER LES DOCUMENTS

L'inscription se fait en ligne sur [www.investia-entreprise.com](http://www.investia-entreprise.com) à la rubrique Postuler. Une fois son inscription en ligne validée, la PME complète un questionnaire portant sur ses process internes, son organisation, son mode de gouvernance, etc ; elle doit fournir les documents de l'entreprise listés par le programme (le RNE, les états financiers, l'organigramme et le business plan).

### ACCUEILLIR UNE VISITE D'EXPERTS DU PROGRAMME

La visite sur site d'une équipe d'experts du programme Investia Entreprise permet d'opérer un examen affiné de l'entreprise. L'analyse de ces observations génère une accréditation pour un accompagnement vers le mode de financement souhaité.

L'ensemble des informations et documents fournis demeurent confidentiels ; ils ne pourront être communiqués à un investisseur qu'après accord écrit du responsable de la PME.



## ÉTAPE 2



## ÉTAPE 3

# L'ACCOMPAGNEMENT

L'accompagnement de ces entreprises consiste en la fourniture par Investia Entreprise de prestations liées à l'accès au financement non bancaire à coûts réduits.

En tant que point de connexion entre les entreprises et les investisseurs, la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis joue un rôle central dans la mise en place du programme Investia Entreprise. API, ATIC, institutions représentatives des entreprises tunisiennes (UTICA, CONECT), banques...

**Une équipe d'experts vous assistera pour élaborer un diagnostic juridique, financier et stratégique de votre entreprise.**

Les PME sélectionnées sont ensuite accompagnées par une équipe d'experts qui prépare les entreprises à d'éventuelles levées de fonds. Ces levées de fonds sont envisagées par l'appel aussi bien privé que public à l'épargne tel que le capital risque, le capital investissement, l'introduction en Bourse (IPO). La préparation des PME se fera par des consortiums

composés de banques, cabinets de conseils, des cabinets d'avocats et d'intermédiaires en bourse. Le coût de cet accompagnement est essentiellement supporté par le programme.

Les services prévus au titre de cette mission sont des prestations de diagnostic général approfondi, d'élaboration de plans d'affaires, d'évaluation et d'aide à l'élaboration des dossiers de financement non bancaire des entreprises retenues. Les prestations initiales de diagnostic général devront permettre de suggérer le mode de financement non bancaire le mieux adapté à convenir entre le management des entreprises et les équipes d'experts.

L'entreprise sera accompagnée pour l'élaboration de son business plan, et l'organisation des Data Rooms pour la mettre en relation avec les investisseurs qualifiés et les prestataires financiers potentiels.

**L'entreprise peut alors choisir entre 3 modes de financement : l'introduction en Bourse, l'emprunt obligataire ou le capital investissement**

LES MODES DE  
FINANCEMENT  
NON BANCAIRES  
DE LA PME :

**GUIDE**

**DIDACTIQUE**

# IL EXISTE 2 GRANDS MODES DE FINANCEMENT :

## ORIGINE INTERNE : L'AUTOFINANCEMENT

L'excédent de cash généré par l'activité de l'entreprise servira à financer tout ou partie de son programme d'investissement.

## ORIGINE EXTERNE

Financement provenant des bailleurs de fonds à travers :

- « La dette bancaire / leasing
- « Le capital Investissement
- « L'introduction en bourse (IPO : initial public offering)
- « Le financement obligataire (IBO : initial bond offering)

# CHOIX DU MODE DE FINANCEMENT POUR L'ENTREPRISE

Le choix du financement pour une entreprise est déterminé par l'équilibre entre le financement par fonds propres et l'endettement.

La politique de financement dépend de nombreux critères et contraintes.

## LA STRATÉGIE DE L'ENTREPRISE

- « L'étape de cycle de vie de l'entreprise
- « Les contraintes de l'équilibre financier
- « Le niveau d'effet de levier offert par l'emprunt
- « Le coût du financement

## LES CONTRAINTES DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER

- « Règle de l'équilibre financier minimum
- « Règle de l'autonomie financière
- « Règle de la capacité de remboursement
- « Règle du minimum d'autofinancement

## LES AUTRES CONTRAINTES **NON FINANCIÈRES**

### STATUT JURIDIQUE

Certaines sources de financement ne sont pas ouvertes à certaines formes juridiques. Par exemple, les SARL n'émettent pas de Valeurs Mobilières et ne peuvent pas être introduites en Bourse.

### TAILLE

Les grandes entreprises ont un accès à un éventail de sources de financement plus important que les TPE et PME. En effet, les grandes structures peuvent avoir accès aux marchés financiers. Elles peuvent plus facilement négocier de meilleures conditions d'emprunts et de découverts bancaires en termes de montants et de frais.

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Selon la conjoncture économique et le niveau des taux d'intérêts, une entreprise aura intérêt à avancer, retarder voir annuler un projet d'investissement et d'emprunt.

### NIVEAU DE RISQUE DU PROJET

Les projets classiques et les projets innovants n'ont pas le même accès au crédit. En effet, les projets innovants (les start-up notamment) et donc risqués ont beaucoup plus de difficultés à obtenir des emprunts que les projets plus classiques.

Il existe néanmoins d'autres formes de financement plus adaptées pour les projets innovants, comme l'entrée dans le capital de business angels ou de sociétés de capital-risque.

# CARACTÉRISTIQUES DES MODES DE FINANCEMENT EXTERNES

Investia Entreprise vise à accompagner les PME tunisiennes dans un processus de levée de fonds directement auprès d'investisseurs sur le marché financier tunisien.

Dans le cadre de ce programme, 3 modes de financement non bancaires sont proposés:



**INTRODUCTION EN BOURSE : IPO : INITIAL PUBLIC OFFERING**



**FINANCEMENT OBLIGATAIRE : IBO : INITIAL BOND OFFERING**



**CAPITAL INVESTISSEMENT**

## TABLEAU COMPARATIF DES 4 MODES DE FINANCEMENT PAR LE MARCHÉ ET PAR LA DETTE BANCAIRE

MODE DE FINANCEMENT	AVANTAGES	INCONVÉNIENTS
<b>Introduction en bourse (IPO : initial public offering)</b>	Appel au public Notoriété Cash out Avantages fiscaux Facilite l'échange des titres	Reportings réguliers Risque de dilution
<b>Financement obligataire (IBO : initial bond offering)</b>	Possibilité de modèle hybride	Coûts liés aux risques
<b>Capital investissement</b>	Montants significatifs Aide au management Accompagnement long terme	Dilution Pacte d'actionnaires
<b>Dettes bancaires</b>	Aucune dilution Rapidité et simplicité	Nécessite une caution Coût élevé

L'INTRODUCTION  
EN BOURSE **(IPO)**



L'ENTREPRISE CANDIDATE À L'INTRODUCTION EN BOURSE DOIT CHOISIR LE MARCHÉ SUR LEQUEL ELLE SOUHAITE S'INTRODUIRE. LA BOURSE DISPOSE DE DEUX MARCHÉS DE TITRES DE CAPITAL :

- LE MARCHÉ PRINCIPAL
- LE MARCHÉ ALTERNATIF

# INTRODUCTION EN BOURSE (IPO : INITIAL PUBLIC OFFERING)

---

# CHEMIN DE L'INTRODUCTION EN BOURSE

DURÉE : DE 6 À 9 MOIS



# CONDITIONS DE L'INTRODUCTION EN BOURSE

## 1-LES CONDITIONS D'ADMISSION **AU MARCHÉ PRINCIPAL**

- 👉 Publication des comptes annuels certifiés des deux derniers exercices avec possibilité de dérogation pour les sociétés dont l'entrée en activité est inférieure à 2 ans.
- 👉 Diffusion de 10% du capital dans le public avec possibilité de dérogation en cas de diffusion d'un montant de 1 millions de dinars.
- 👉 Présentation d'un rapport d'évaluation sur les actifs de la société.
- 👉 Présentation d'une organisation adéquate, d'un audit interne, d'un contrôle de gestion,...
- 👉 Présentation des informations prévisionnelles sur 5 ans, établies par le conseil d'administration, accompagnées de l'avis du commissaire aux comptes.
- 👉 Production d'un prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier).
- 👉 Les deux derniers exercices bénéficiaires. Cette condition n'est pas exigée si la société s'introduit par la procédure d'inscription directe suite à une augmentation de capital.
- 👉 Répartition des titres de la société détenus par le public entre 200 actionnaires au moins, au plus tard le jour de l'introduction.
- 👉 Avoir un capital minimum de 3MD le jour d'introduction.

### **AVANTAGE FISCAL :**

- 👉 Pour les sociétés soumises à l'IS au taux de 35% et 25%, ce taux est ramené à 20% et 15%, respectivement, avec un minimum d'ouverture du capital de 30% auprès du public.

---

## 2- LES CONDITIONS D'ADMISSION AU **MARCHÉ ALTERNATIF**

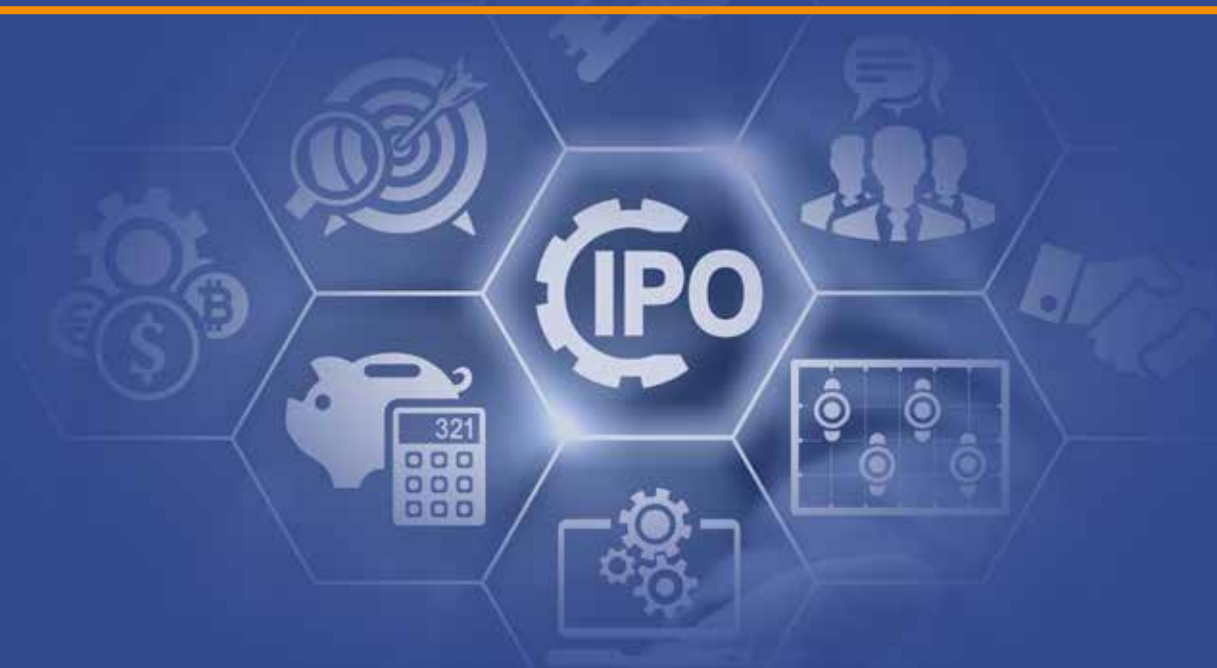
- 👉 Ce marché est réservé aux sociétés qui demandent une admission à la cote moyennant un placement au profit d'investisseurs avertis sans recours à l'appel public à l'épargne. Le placement peut être réalisé par :
  - a) une augmentation de capital avec un montant minimum d'Un (1) million de dinars ou ;
  - b) une cession totale ou partielle, des participations détenues par les SICAR, les FCPR ou les fonds d'amorçage
- 👉 Publication des comptes annuels certifiés des deux derniers exercices avec possibilité de dérogation pour les sociétés dont l'entrée en activité est inférieure à 2 ans.
- 👉 Production d'un prospectus allégé d'admission visé par le Conseil du Marché Financier (CMF).
- 👉 Désignation par la société, durant toute la période de séjour de ses titres au marché alternatif, d'un listing sponsor. La durée du mandat conférée au listing sponsor ne doit pas être inférieure à deux ans.

### **AVANTAGES FISCAUX :**

1. Pour les sociétés soumises à l'IS au taux de 35% et 25%, ce taux est ramené à 20% et 15%, respectivement, avec un minimum d'ouverture du capital de 30% auprès d'investisseurs avertis.
2. Pour les sociétés soumises à l'IS à un taux ne dépassant pas 25%, déduction d'une quote-part des bénéfices d'exploitation et exceptionnels des 4 premières années qui suivent l'année de l'admission selon le barème suivant\*:
  - 👉 1<sup>ère</sup> année : 100%
  - 👉 2<sup>ème</sup> année : 75%
  - 👉 3<sup>ème</sup> année : 50%
  - 👉 4<sup>ème</sup> année : 25%

UNE INTRODUCTION EN BOURSE ENGENDRE POUR L'ENTREPRISE UN ENSEMBLE DE COÛTS FINANCIERS, DIRECTS ET INDIRECTS

LES COÛTS INDIRECTS SONT DIFFICILEMENT CHIFFRABLES, IL S'AGIT DE TOUS LES COÛTS LIÉS À LA MOBILISATION DES DIRIGEANTS DE L'ENTREPRISE QUI VONT DÉCIDER, SUIVRE ET GÉRER TOUT LE PROCESSUS DE L'INTRODUCTION EN BOURSE. A CELA, S'AJOUTE LES COÛTS INHÉRENTS À LA MISE EN PLACE DU SYSTÈME DE « CORPORATE GOVERNANCE ». CELUI-CI OEUVRE À L'AMÉLIORATION GLOBALE DE LA GESTION DE L'ENTREPRISE.



---

# QUEL EST LE COÛT D'UNE INTRODUCTION EN BOURSE ?

LES COÛTS DIRECTS SONT DE **QUATRE ORDRES** :

**LA RÉMUNÉRATION DES EXPERTS, CONSEILLERS ET INTERMÉDIAIRES EN BOURSE**

« Leur intervention fait l'objet d'honoraires libres qui se négocient en fonction de la nature de la mission qui leur est confiée (volume de travail, niveau d'expertise sollicité...)

**LA COMMISSION DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER (CMF)**

« Il s'agit d'une commission rémunérant le visa du prospectus d'admission en bourse. Elle varie de 375 à 3 000 dinars.

**LES COMMISSIONS DE LA BOURSE DES VALEURS MOBILIÈRES DE TUNIS (BVMT)**

« La commission d'admission : elle est perçue lors de l'introduction et est calculée en fonction du capital de l'entreprise concernée.

« La commission de séjour : elle est perçue annuellement.

**LES COMMISSIONS DE TUNISIE CLEARING**

« Un droit d'admission représentant 0.02% du montant du capital admis avec un plafond de 5 000 dinars.

« Une cotisation annuelle variant de 5 000 à 30 000 dinars.

EMPRUNT  
OBLIGATAIRE  
**(IBO)**

---

# PRÉSENTATION

Un emprunt obligataire est une dette émise par une personne morale pour se financer auprès d'investisseurs, appelés les obligataires.

Les obligations sont des titres financiers assimilables à une dette pour l'entreprise qui émet les titres. Lors d'un emprunt obligataire, l'émetteur et le souscripteur signent un contrat obligataire pour formaliser le prêt qui fixe notamment la maturité et le taux d'intérêt.

En somme, l'emprunt obligataire est une source de financement par émission de titres qui permet à toute entreprise de financer tout type de besoin à plus ou moins long terme.

**FINANCEMENT OBLIGATAIRE**  
(IBO : INITIAL BOND OFFERING)



# MARCHÉ OBLIGATAIRE :

## DEUX CATÉGORIES DE TITRES

MARCHÉ DE LA DETTE INTÉRIEURE  
NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

MARCHÉ DES EMPRUNTS  
OBLIGATAIRES PRIVÉS

**UNE OBLIGATION** = un titre négociable émis par une entreprise ou par le Trésor procurant à son souscripteur un droit de créance et de revenu.

**UNE OBLIGATION EST CARACTÉRISÉE PAR :**

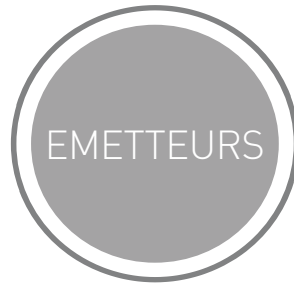
- ☞ Sa valeur nominale,
- ☞ Sa valeur d'émission,
- ☞ Sa valeur de remboursement,
- ☞ Son taux nominal (facial),
- ☞ Sa fréquence de tombée de coupon,
- ☞ Sa maturité,
- ☞ Sa période de grâce.

---

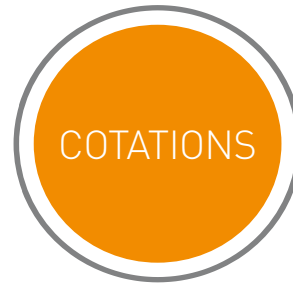
# EMPRUNTS OBLIGATAIRES DES ENTREPRISES



Obligations,  
Obligations subordonnées,  
Obligations convertibles en  
actions,  
Titres participatifs.



Sociétés anonymes  
sous certaines  
conditions.



La Bourse des  
Valeurs Mobilières  
de Tunis (BVMT)



Le Conseil  
du Marché  
Financier (CMF)

CAPITAL

**INVESTISSEMENT**

# CAPITAL INVESTISSEMENT

## LE CAPITAL INVESTISSEMENT : UNE SOURCE DE FINANCEMENT ALTERNATIF

Le Capital Investissement «CI» est une activité financière qui consiste pour un investisseur professionnel à entrer, dans le capital d'entreprises non cotées sur le marché boursier, ayant besoin de fonds propres. Le Capital Investissement soutient l'entreprise à tous les stades du cycle de vie, il peut financer le démarrage, la croissance, la transmission, le retournement.

A la différence des autres modes de financement, l'investisseur en capital est un actionnaire à part entière dans l'entreprise dont il partage les risques et les profits futurs. Il finance les plans d'investissement et participe activement tant à la direction qu'au développement de l'entreprise afin d'augmenter sa valeur à un horizon de 5 à 7 ans.

# CAPITAL INVESTISSEMENT : CAPITAL RISQUE

Il s'agit d'une prise de participation temporaire, non majoritaire dans l'entreprise de la part d'investisseurs professionnels tels que les SICAR (Sociétés d'Investissement à Capital Risque) ou les Fonds Communs de Placements à risque (FCPR).

Ce mode de financement est fréquent pour les entreprises en phase de démarrage dites start-up qui enregistrent un fort potentiel de croissance, mais il se généralise aussi pour les PME plus anciennes dont les perspectives de développement nécessitent un apport en fonds propres.

Au delà de leur participation au capital, les SICAR et les FCPR apportent réseaux et expertises. A terme, ils sont remplacés par un autre investisseur, le plus souvent l'actionnaire majoritaire.

## CAPITAL AMORÇAGE

Apport de capitaux propres à des entreprises en cours de création présentant un fort potentiel de croissance.

## CAPITAL DÉVELOPPEMENT

Apport en phase de développement.

## CAPITAL TRANSMISSION

Financement (avec effet de levier) en phase de cession.

## CAPITAL RISQUE

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

## CAPITAL RETOURNEMENT

Financement visant à redresser des entreprises en difficultés.

---

# CADRE FISCAL

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





## APERÇU SUR LA LÉGISLATION TUNISIENNE **EN** **MATIÈRE DE CAPITAL** **INVESTISSEMENT**

- » L'activité du Capital Investissement a commencé en Tunisie dans les années 90
- » La Tunisie est le 1<sup>er</sup> pays arabe à avoir introduit le Capital Investissement comme alternative de financement de son économie.
- » Il existe à ce jour 4 véhicules d'investissement : SICAR, FCPR, Fonds d'Amorçage et les Fonds de Fonds.
- » Les autorités de régulation sont le Conseil du Marché Financier et le Ministère des Finances.

LE MARCHÉ  
FINANCIER  
**EN TUNISIE**



# MARCHÉ FINANCIER TUNISIEN : PRÉSENTATION

## INTERVENANTS SUR **LE MARCHÉ FINANCIER**

La nouvelle organisation du marché financier tunisien, telle qu'arrêtée par la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994 repose sur une trilogie d'institutions qui sont :

- ☛ Un organisme de régulation: le Conseil du Marché Financier (CMF)
- ☛ Un organisme chargé de la gestion du marché: La Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT)
- ☛ Un organisme chargé du dépôt et de la compensation : Tunisie Clearing société Tunisienne Interprofessionnelle pour la Compensation et le Dépôt de Valeurs Mobilières

## UN RÉGIME FISCAL **TRÈS INCITATIF**

- ☛ Réduction du taux de l'impôt sur les bénéfices en cas d'introduction en bourse,
- ☛ Défiscalisation de l'épargne investie en actions cotées dans le cadre du compte épargne en actions (CEA),
- ☛ Exonération de la plus-value de cession (sous certaines conditions) et déductibilité des provisions pour la dépréciation des titres des sociétés cotées,
- ☛ Exonération de la plus value d'apport au capital des sociétés dans le cadre des opérations de restructuration en vue d'une introduction en bourse.

# NOS ATOUTS

Une réglementation en ligne avec les normes internationales

Une plateforme électronique de négociation moderne et performante

Un système de Règlement-Livraison sécurisé

Une professionnalisation des Sociétés de Bourse

Une professionnalisation des Sociétés de Gestion



## LA BVMT

ERIGÉE SOUS LA FORME D'UNE SOCIÉTÉ ANONYME DE DROIT PRIVÉ AVEC UN CAPITAL EXCLUSIVEMENT ET ÉGALITAIREMENT DÉTENU PAR LES INTERMÉDIAIRES EN BOURSE, LA BVMT A POUR MISSION DE GÉRER LE MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES, CE QUI INCLUT LES OPÉRATIONS DE NÉGOCIATION ET D'ENREGISTREMENT.

CE CHOIX VISE AVANT TOUT DE PERMETTRE AU MARCHÉ D'ÊTRE GÉRÉ PAR DES PROFESSIONNELS.

---

# BVMT : BOURSE DES VALEURS MOBILIÈRES DE TUNIS

Il appartient à la BVMT:

- ☞ d'établir ses propres règlements de parquet.
- ☞ de choisir elle-même ses systèmes, supports, et modes de cotation.
- ☞ de se prononcer sur l'admission, la suspension ou la radiation des valeurs et produits financiers sur ses marchés.

## LES MARCHÉS DE LA BOURSE

La Cote de la Bourse est réservée à la négociation des titres qui répondent aux conditions d'admission prévues par la réglementation boursière. Elle comprend les marchés suivants :

<b>Le Marché Principal</b>	est destiné aux grandes entreprises performantes.
<b>Le Marche Alternatif</b>	est destiné aux petites et moyennes entreprises ayant des perspectives prometteuses.
<b>Le Marché Obligataire</b>	est réservé pour la négociation des titres de créance .
<b>Les marchés des fonds et des Sukuks</b>	
<b>Le Hors Cote</b>	est ouvert aux titres de sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne non admises à la Cote de la Bourse.
<b>Les transactions des sociétés anonymes ne faisant pas appel public à l'épargne</b>	sont soumises à une formalité d'enregistrement en Bourse

# LES PARTENAIRES D'UNE OPÉRATION EN BOURSE

Au cours des différentes étapes que comporte l'opération d'introduction en bourse, divers partenaires sont appelés à intervenir et ils ont pour mission

---

**LE CONSEILLER JURIDIQUE :** procède à l'audit juridique de la société et émet des recommandations pour accomplir l'ensemble des formalités juridiques.

---

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES :** certifie les comptes annuels des exercices précédant l'introduction.

---

**L'INTERMÉDIAIRE EN BOURSE :** prépare et dépose le dossier d'admission auprès de la Bourse et du CMF, met en place le calendrier de l'opération et procède au placement des titres.

---

**EXPERT EN ÉVALUATION :** réalise l'évaluation financière de l'entreprise.

---

**L'AGENCE DE COMMUNICATION :** lance une campagne de communication destinée aux investisseurs pour leur proposer les titres mis en vente.

---

---

**LE LISTING SPONSOR** : accompagne la société dans la préparation de sa cotation sur le marché Alternatif et l'assiste durant son parcours boursier.

---

**LA BOURSE DES VALEURS MOBILIÈRES DE TUNIS** : chargée de l'instruction du dossier d'admission déposé par l'intermédiaire en bourse, la centralisation des ordres d'achat, l'allocation des titres et la publication des résultats des offres publiques et de l'organisation de la cotation des titres.

---

**LE CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER (CMF) AUTORITÉ DE CONTRÔLE** : vérifie la qualité de l'information mise à la disposition du public lors de l'introduction en bourse. Cette vérification prend la forme d'un visa octroyé au prospectus d'admission en bourse; visa sans lequel l'introduction ne peut avoir lieu.

---

**LE DÉPOSITAIRE CENTRAL, TUNISIE CLEARING** : prend en charge les titres de l'entreprise avant le jour de l'introduction en bourse et assure le règlement et la livraison des titres dès leur première cotation.





