

RAPPORT D'ACTIVITÉ

CAPITAL INVESTISSEMENT AU MAROC

2022



Grant Thornton

L'instinct de la croissance™



01

Executive Summary

02

Levées de capitaux

03

Investissements

04

Sorties

05

Performance

06

Annexes

1. *Chiffres clés 2022*
2. *Caractéristiques des équipes de gestion*
3. *Caractéristiques des fonds*
4. *Tendances 2023/2024*
5. *Périmètre*
6. *Méthodologie*



Executive Summary

01

Executive Summary

En 2022

Périmètre :



Sociétés de gestion (SDG)



Fonds sous gestion



Entreprises investies

Indicateurs annuels (en MMAD) :



Levées de fonds

par 6 fonds d'investissement



Investissements

réalisés par 11 SDG



Désinvestissements

réalisés par 5 SDG

En cumul à fin 2022

Périmètre :



Sociétés de gestion



Fonds sous gestion



Entreprises investies

Indicateurs en cumul (en Mds MAD) :



Levées de fonds

*19,3 Mds MAD capital investissement
5,5 Mds MAD fonds d'infrastructure*



Investissements

dont 1,4 Mds MAD de réinvestissements



Désinvestissements

plus de 150 actes

Performance :

TRI Brut

11 %

Multiple

1,9 x

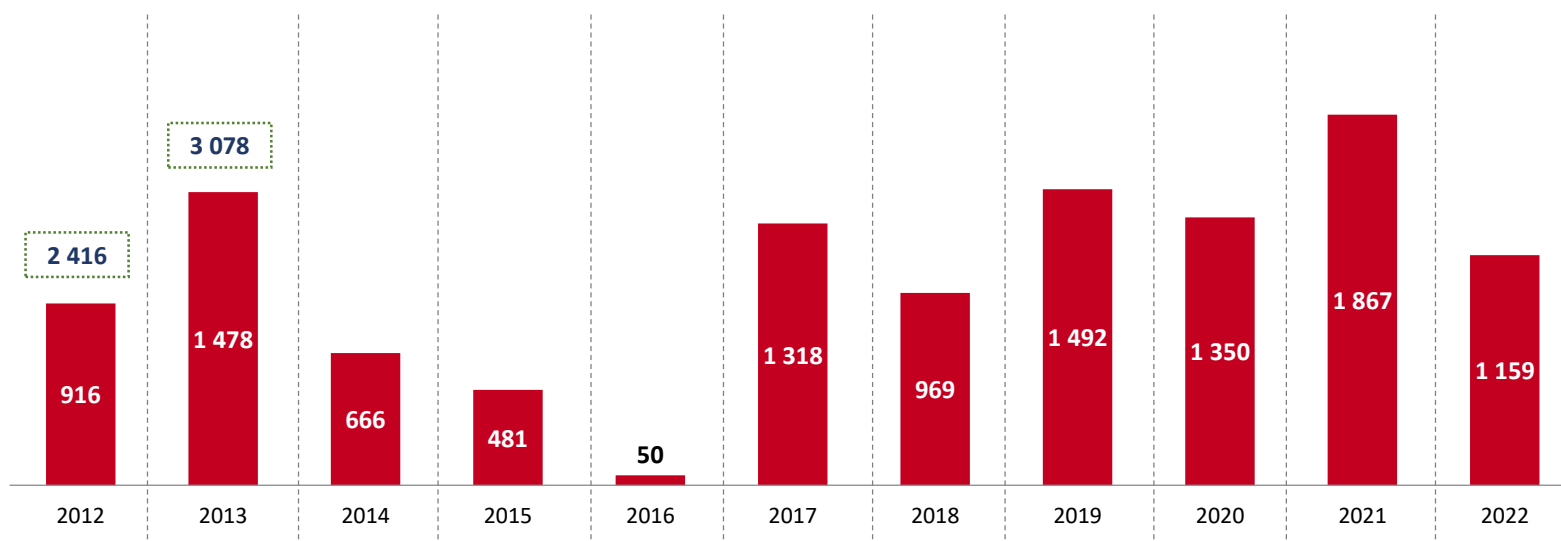
Intégration de quatre nouveaux fonds au périmètre de l'étude (2022) :

- Fonds Capital Venture (FCV)
BMCE Capital Investments
- Fonds Columbus 1
REDMED Capital Private Equity
- Fonds UM6P Ventures
Université Polytechnique Mohammed VI
- Fonds Valoris Equity Fund
VALORIS Capital Private Equity

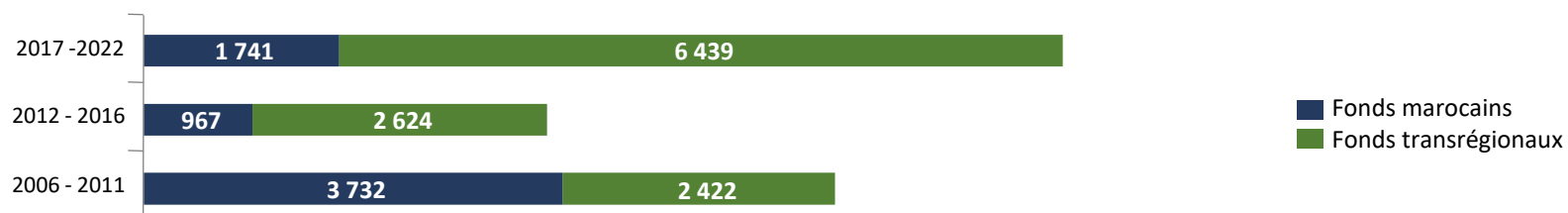
En 2022, six fonds d'investissement ont levé 1 159 MMAD de capitaux destinés à l'investissement au Maroc

Levées de capitaux

Par type de fonds (MMAD)



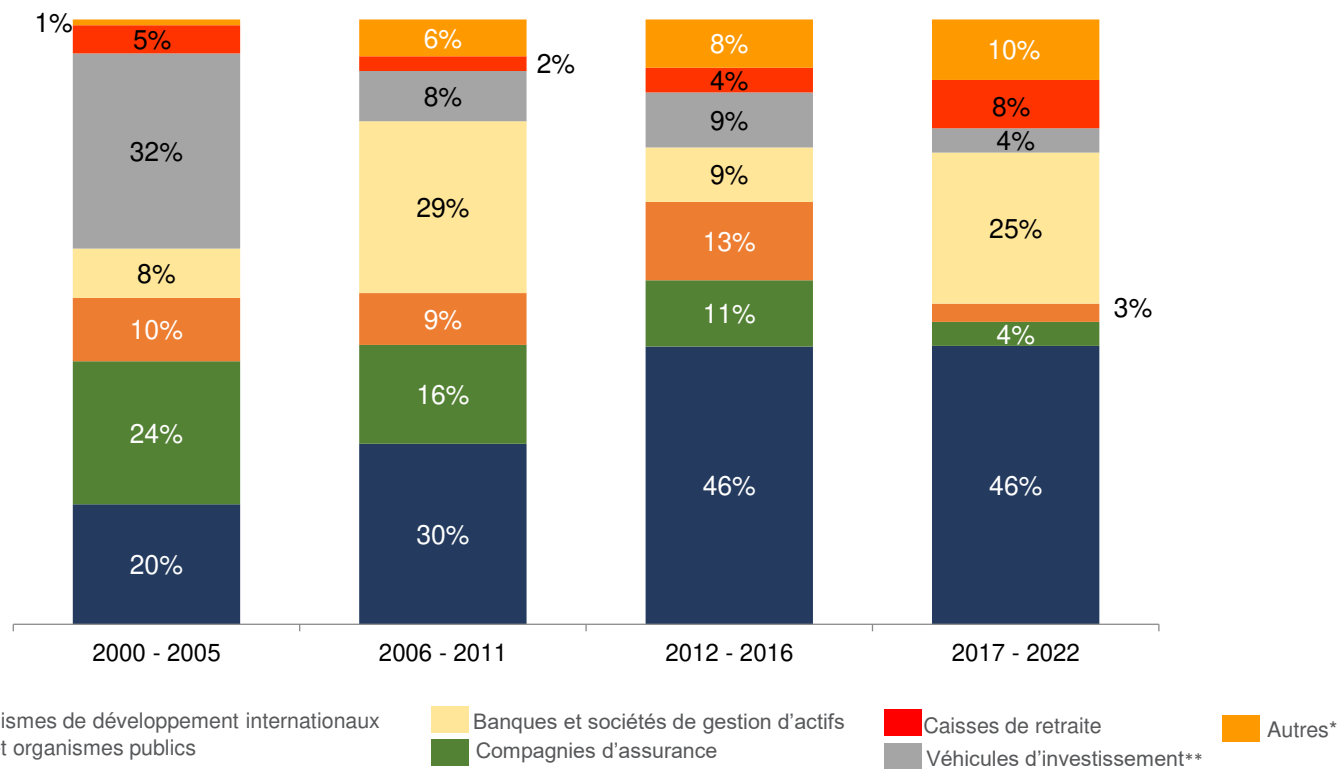
[X] Total capitaux levés (PE + fonds infrastructure)



- Un montant global de **8 180 MMAD** a été levé sur la période **2017 - 2022**.
- Levées réalisées par **6 fonds** en 2022 et **23 fonds** entre 2017 et 2022.
- **Les fonds transrégionaux s'accaparent 77 % des levées pour le Maroc** depuis 2012.

Par type et nationalité et d'investisseurs

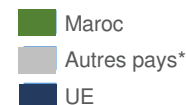
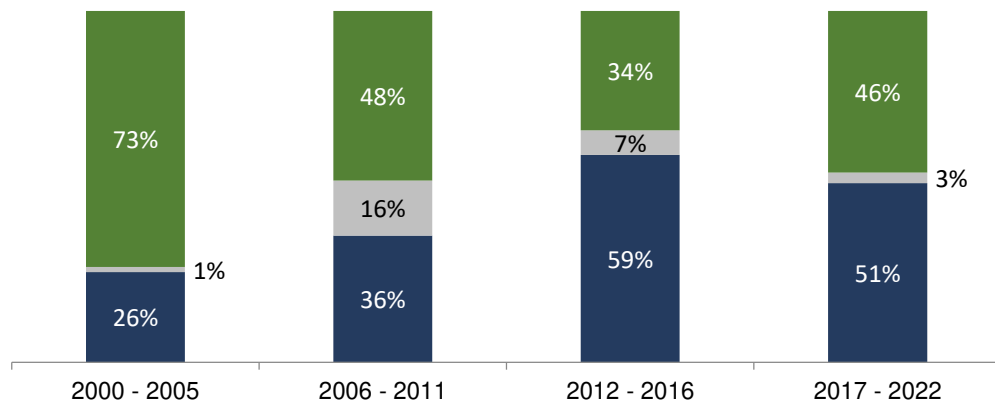
En valeur



*Personnes physiques, OPCVM, sociétés de droit privé
 **Fonds de fonds, holdings, sociétés d'investissement

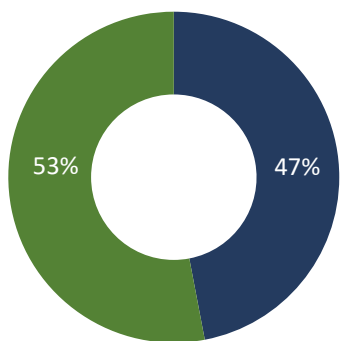
La part **des organismes de développement internationaux** est en **hausse constante** depuis la première génération de fonds (2000-2005).

Par type et nationalité et d'investisseurs

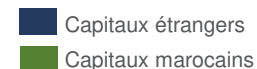
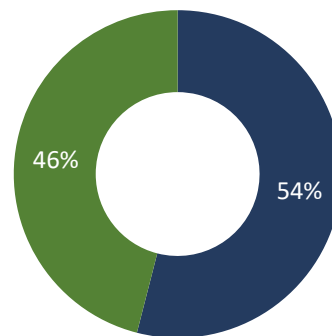


*Arabie Saoudite, EAU, Koweït, Tunisie, USA, Maurice, Malaisie...

A fin 2010



A fin 2022



Après une forte baisse de la part des investisseurs marocains entre la première et la troisième génération de fonds (de 73 % entre 2000 et 2005 à 34 % entre 2012 et 2016), **une hausse marquée des investisseurs marocains a été enregistrée ces dernières années** (46 % entre 2017 et 2022). En cumul, les capitaux étrangers représentent 54 % des levées de fonds réalisées.

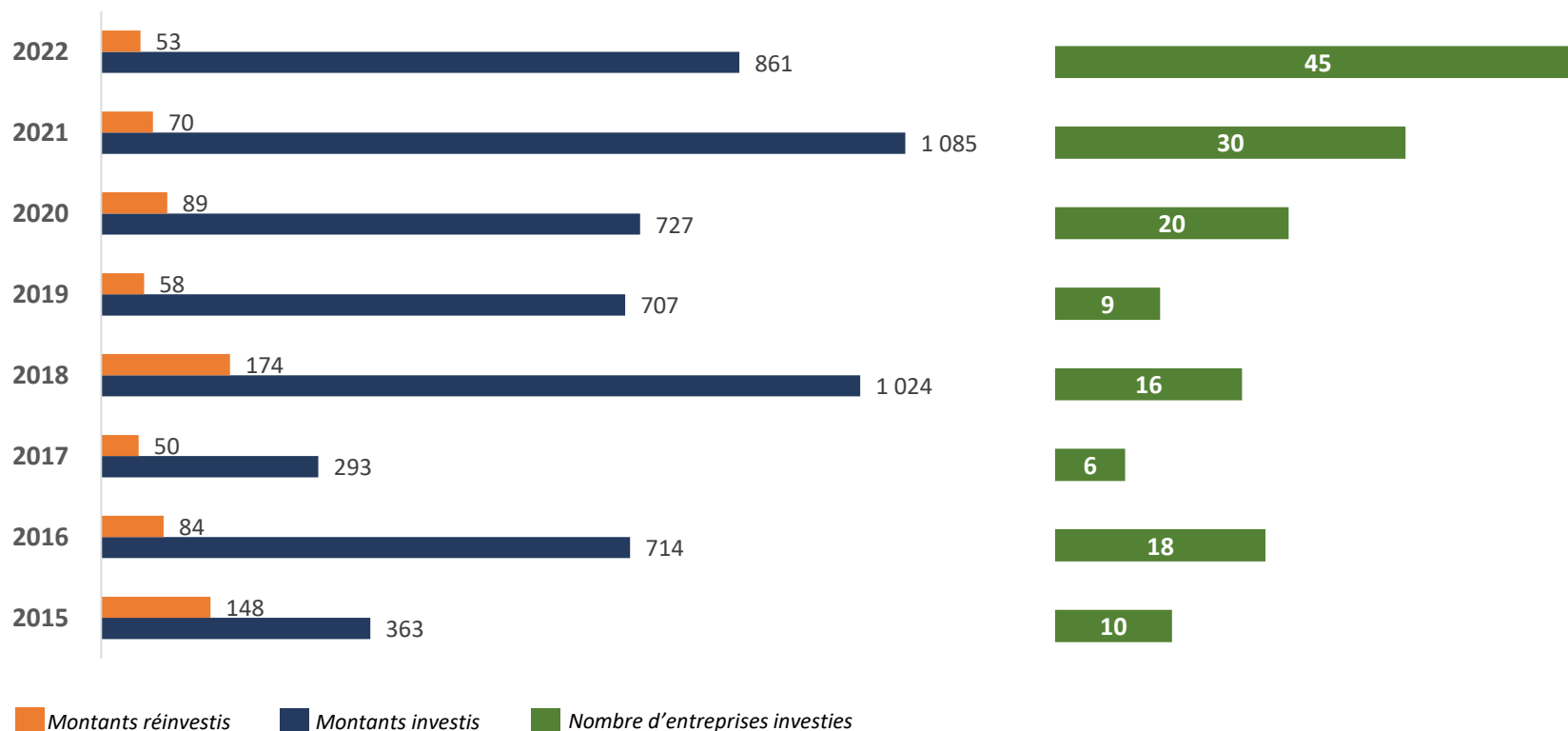
➤ **45 actes d'investissement, dont 27 nouveaux investissements, en 2022 pour un montant total de 914 MMAD**

➤ **18 nouveaux investissements dans des entreprises en phase de démarrage (Capital Amorçage et Risque) et, plus particulièrement, dans le secteur des nouvelles technologies (Start-ups)**



Investissements

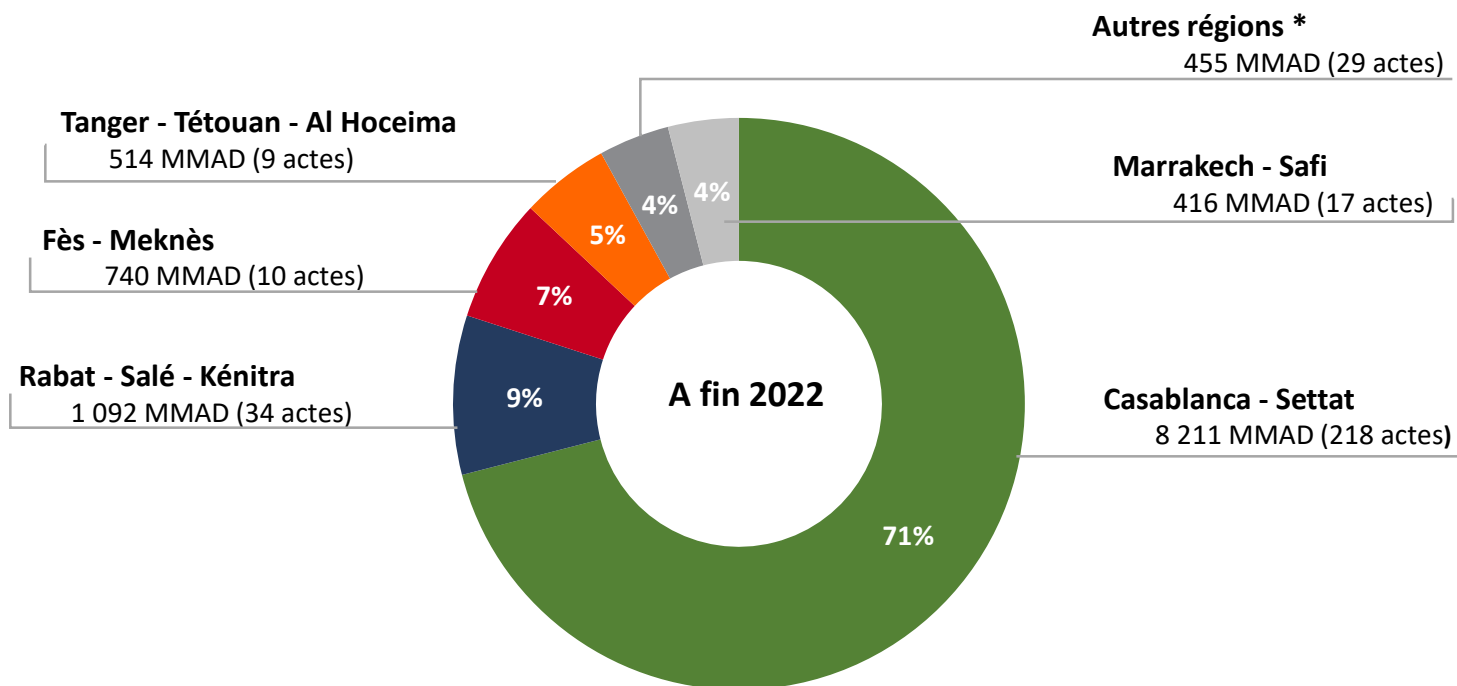
Montants investis et réinvestis (MMAD)



Les investissements, réalisés par 11 sociétés de gestion, s'élèvent à **914 MMAD en 2022** :

- **27 nouvelles entreprises investies**
- **18 réinvestissements**

Répartition géographique des entreprises investies

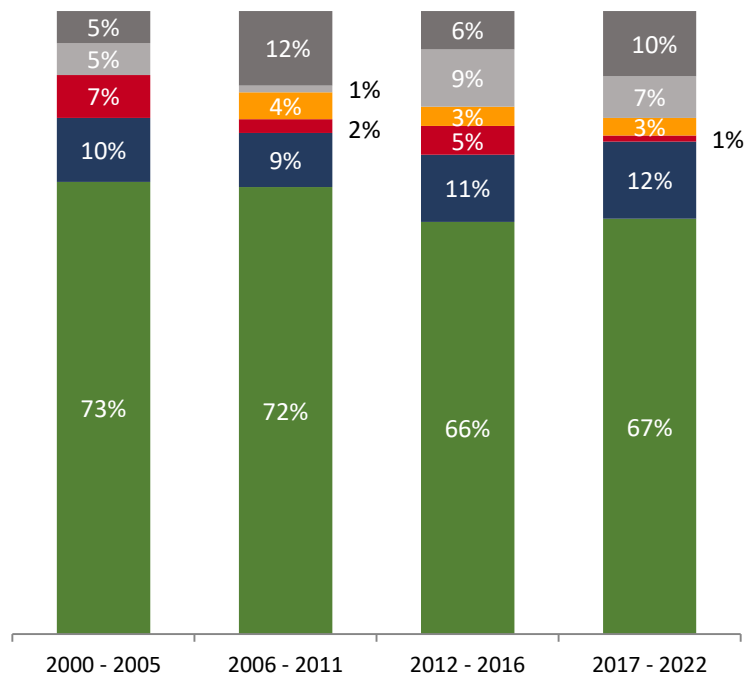


* Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa -Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

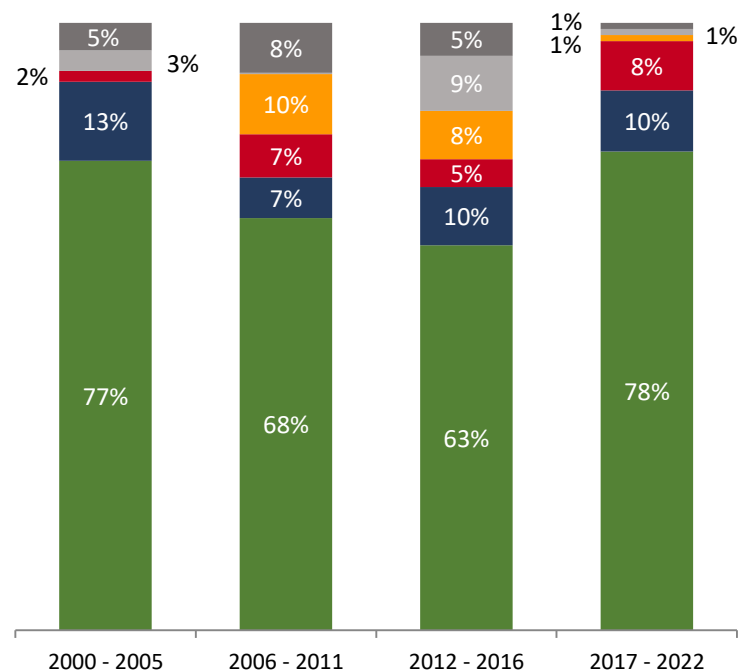
La région Casablanca - Settat est la plus dynamique en termes d'investissements avec 218 actes d'investissements pour un total de 8 211 MMAD en cumul à fin 2022. Arrivent ensuite les régions de **Rabat – Salé – Kénitra**, de **Fès – Meknès** et de **Tanger – Tétouan – Al Hoceima** avec respectivement **9 %**, **7 %** et **5 %** des investissements réalisés.

Répartition géographique des entreprises investies

En nombre



En valeur



Casablanca - Settat

Rabat - Salé - Kénitra

Fès - Meknès

Tanger - Tétouan - Al Hoceima

Autres régions*

Marrakech - Safi

*Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa -Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

Entre 2017 et 2022, la région **Casablanca - Settat** représente **78 % en valeur**. En nombre d'investissements, la part de cette région est en baisse. Elle est passée de **73 % entre 2000 et 2005** à **67 % entre 2017 et 2022**.

03

Investissements

Stade de développement des entreprises investies

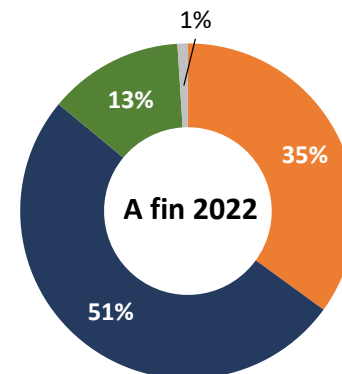
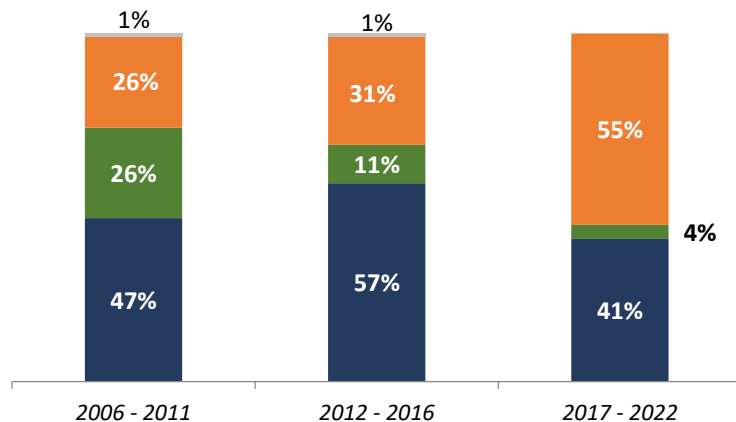
Stade de développement	Montants investis à fin 2022	Nombre d'actes d'investissement à fin 2022	Variation en 2022 Montant et Nombre	
Capital Amorçage	269 MMAD	43	+ 23 MMAD	+ 12
Capital Risque	616 MMAD	70	+ 29 MMAD	+ 6
Capital Développement	8 358 MMAD	161	+ 766 MMAD	+ 8
Capital Transmission	2 090 MMAD	41	-	+ 1
Capital Retournement	95 MMAD	2	-	-

À fin 2022

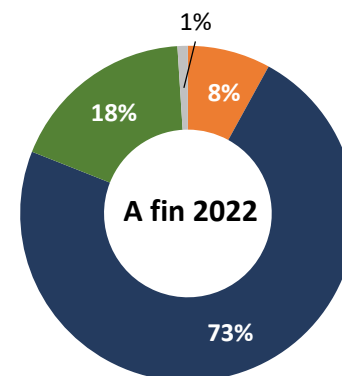
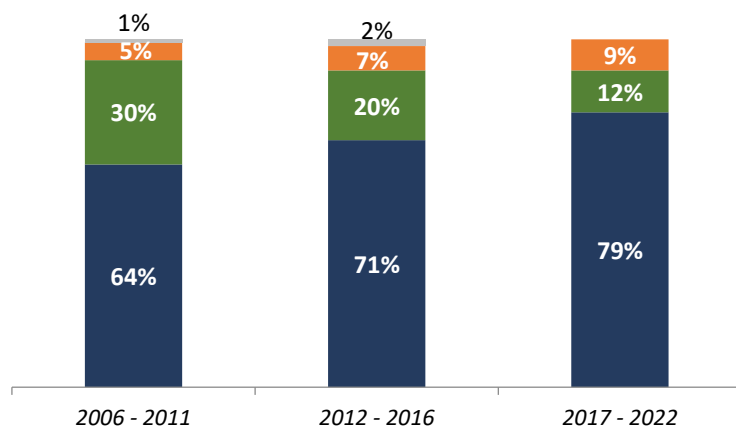
Les nouveaux investissements en phase de démarrage d'activité - Capital Amorçage et le Capital Risque - représentent **près de 70 % du total des investissements réalisés en 2022** (en nombre).

Stade de développement des entreprises investies

En nombre



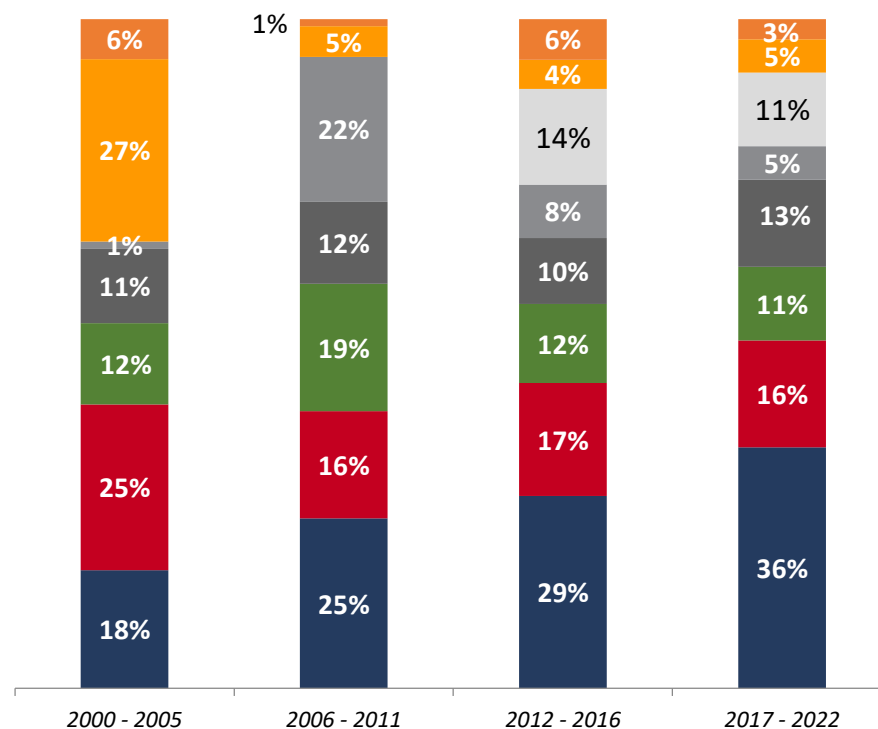
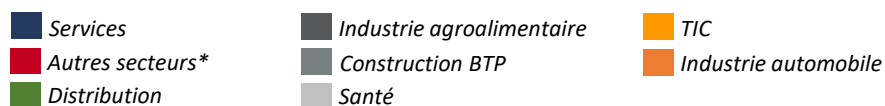
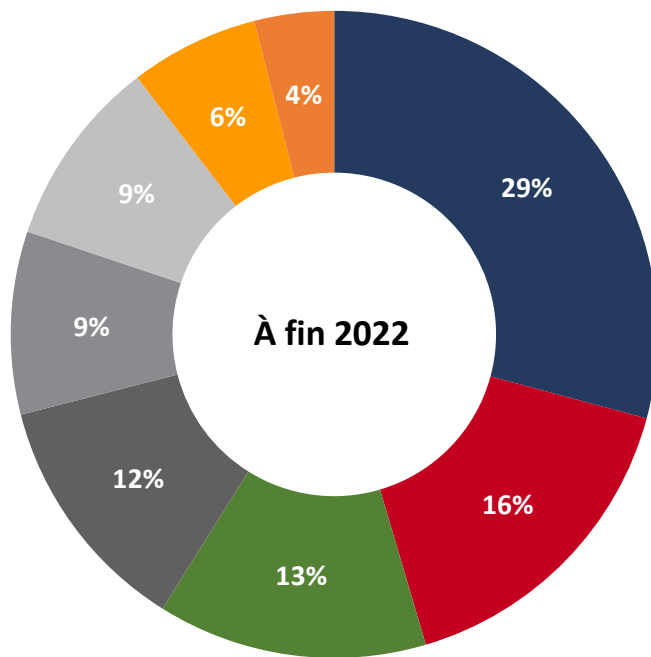
En valeur



■ Amorçage - Risque
 ■ Développement
 ■ Transmission
 ■ Retournement

À fin 2022, les investissements en Capital Amorçage et Risque représentent **35 % des investissements réalisés en nombre** et **8 % en valeur**. Leurs parts sont passées de **26 % entre 2006 - 2011** à **55 % entre 2017 - 2022** (en nombre).

Répartition par secteur d'activité

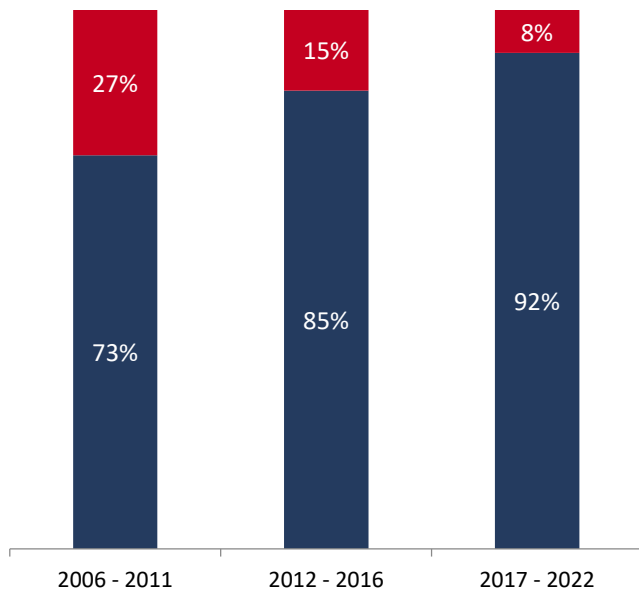


* Aéronautique, Education, Emballage, Industrie chimique et autres

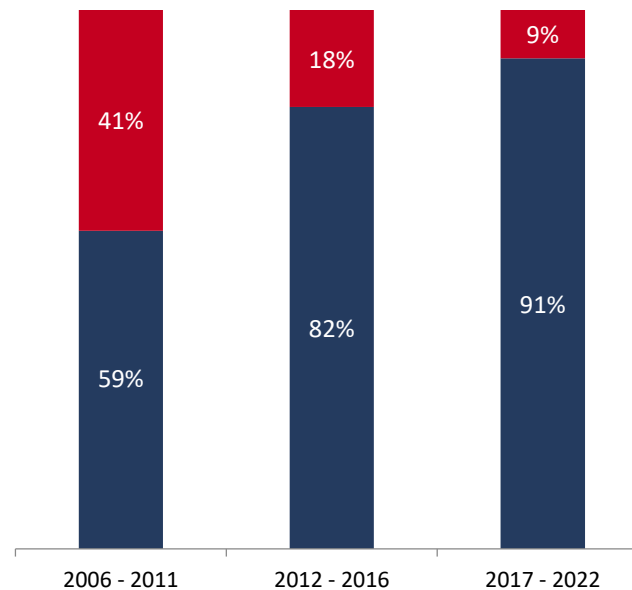
Le **secteur des services** est en **hausse continue** depuis la première génération de fonds, passant **de 18 % à 36 % en 2017 - 2022**.
 Les **secteurs de la santé** et de **l'éducation** ont connu une **forte croissance** ces dernières années.

Tranche de capital acquise dans les entreprises

En nombre



En valeur



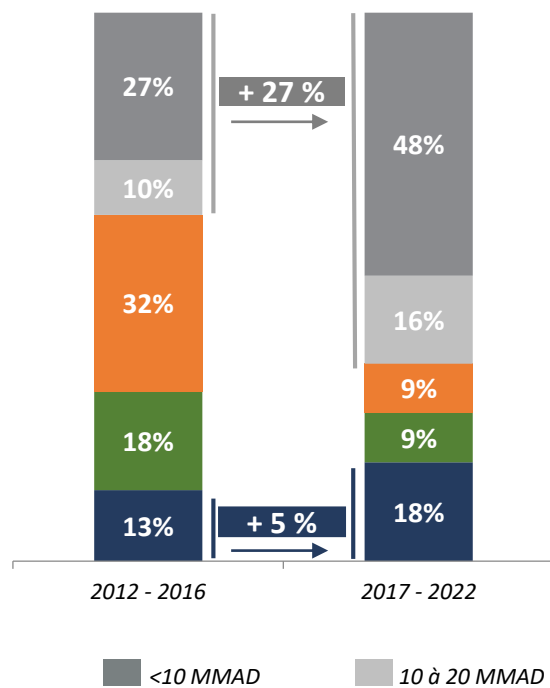
■ Transactions minoritaires (inférieures à 50 % du capital)

■ Transactions majoritaires (supérieures ou égales à 50% du capital)

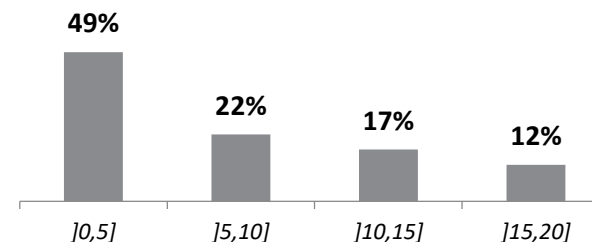
Baisse des transactions majoritaires au profit des transactions minoritaires entre chaque génération de fonds.

Taille de transactions

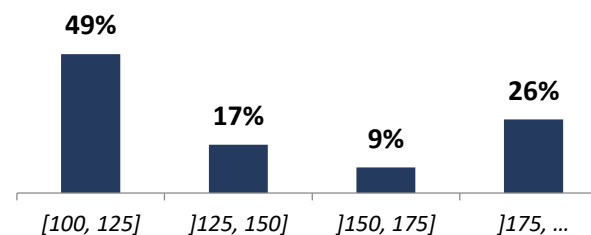
En nombre



Tickets ≤ 20 MMAD à fin 2022



Tickets ≥ 100 MMAD à fin 2022



Augmentation du nombre de **transactions de plus de 100 MMAD** et de **moins de 20 MMAD** entre la 3^{ème} et la 4^{ème} génération de fonds :

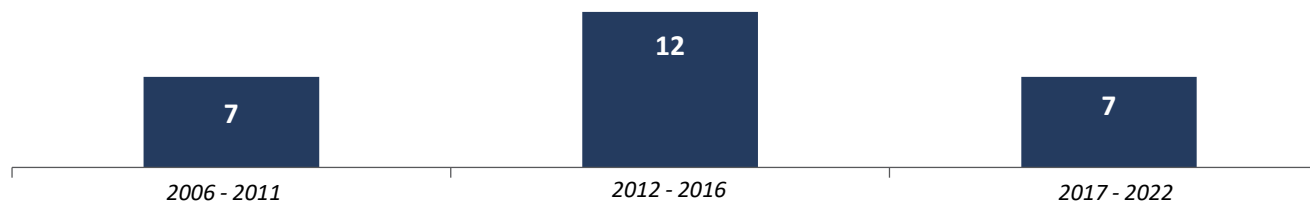
- Les transactions **inférieures ou égales à 20 MMAD** renvoient essentiellement aux investissements en **Capital Amorçage et Risque**
- Les transactions **supérieures ou égales à 100 MMAD** concernent les opérations en **Capital Développement et Transmission**

Tickets moyen des investissements

Ticket moyen (2017 - 2022) =

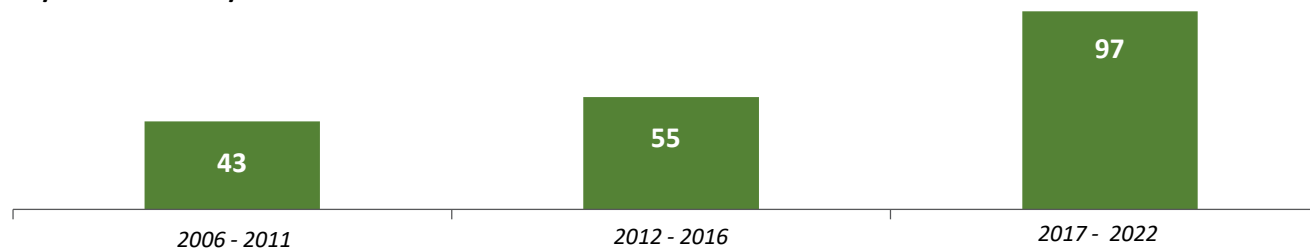
48
MMAD

Amorçage / Risque



Les tickets d'investissements relatifs **aux entreprises en phase d'Amorçage/Risque** ont baissé entre les deux dernières générations en raison d'une **augmentation du nombre de transactions dans des start-up ou petites structures**.

Développement / Transmission / Retournement



La taille des fonds a permis **de doubler en deux générations les tickets moyens d'investissements** dans les entreprises en phase de développement, transmission et retournement.

➤ Une performance record des désinvestissements, avec 1 399 MMAD réalisés en une année

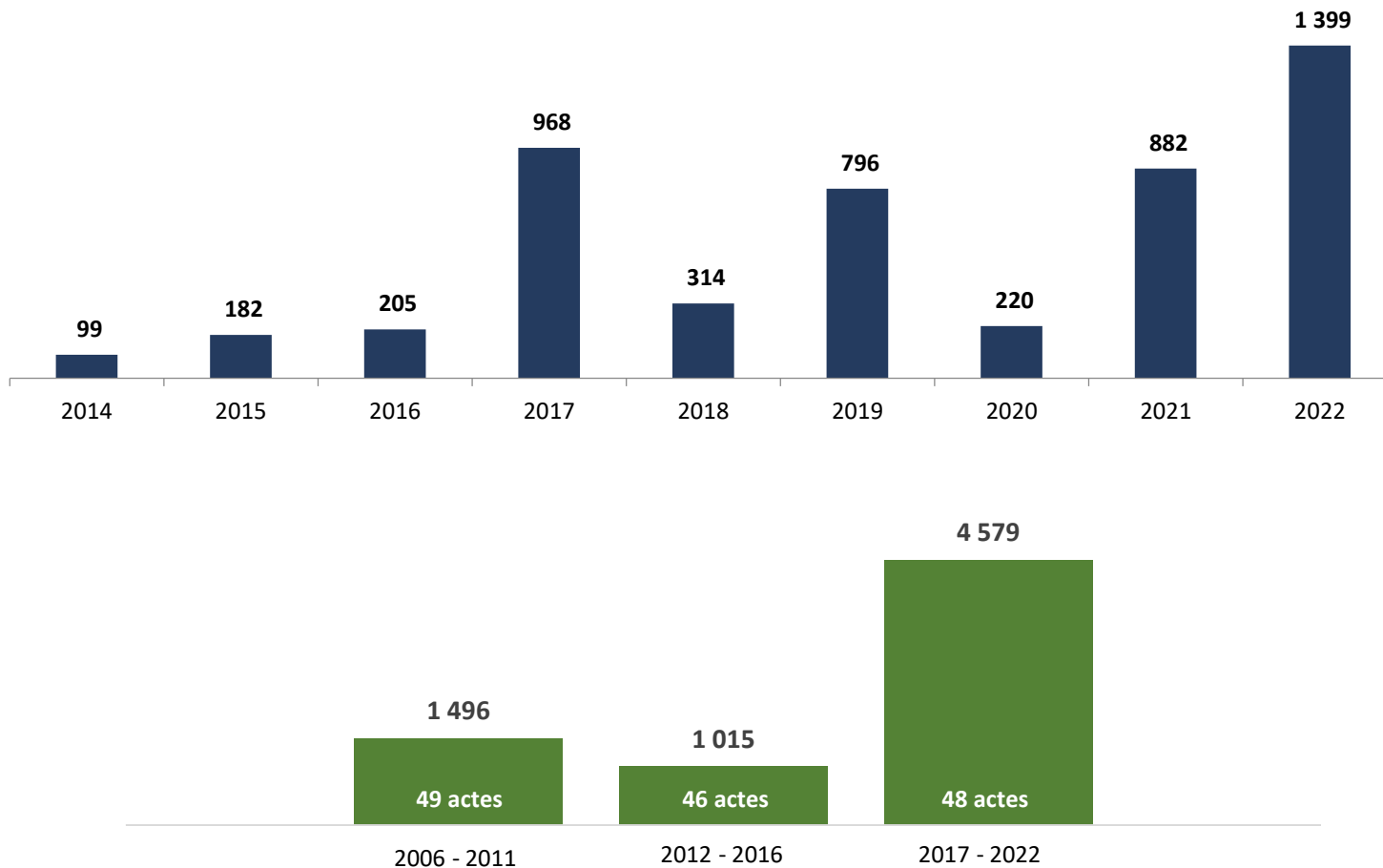
➤ A fin 2022, 150 actes de désinvestissements pour un montant total de 7,3 Mds MAD

➤ Principales sorties réalisées auprès du marché secondaire et des industriels (en cumul à fin 2022)



Sorties

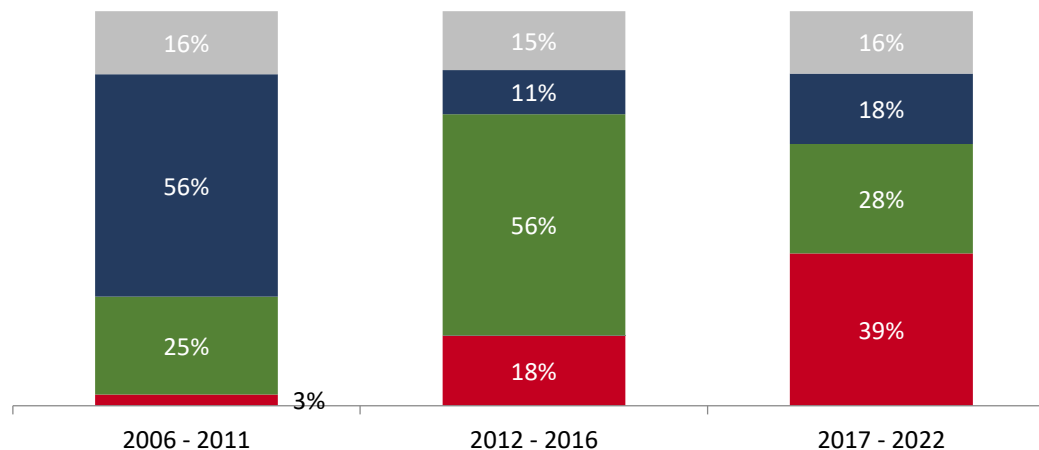
Désinvestissements en valeur (MMAD)



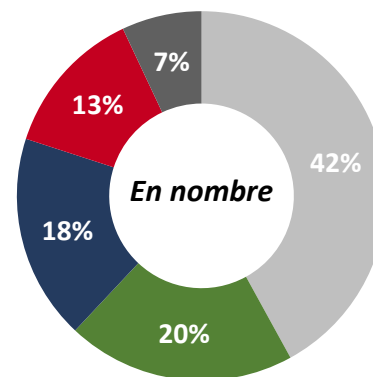
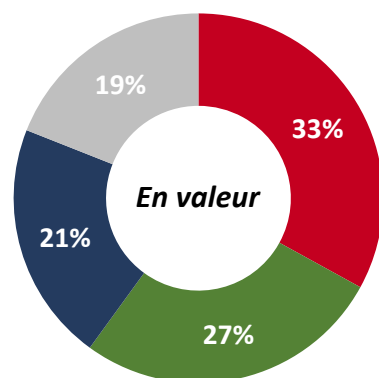
14 actes de désinvestissement réalisés par 5 sociétés de gestion pour un montant global de **1 399 MMAD** en 2022.

Mode de désinvestissement

Par génération (en valeur)



A fin 2022



- *Marché secondaire*
- *Industriels/Stratégiques*
- *IPO*
- *Management/Actionnaire historique*
- *Comptabilisation en pertes*

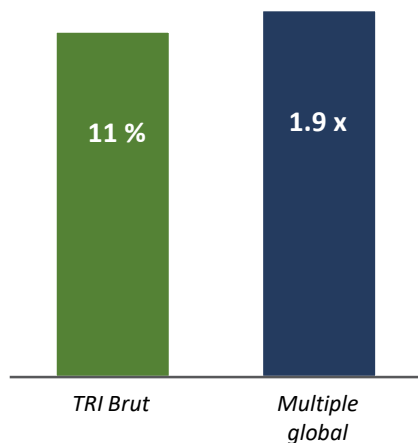
À fin 2022, les **sorties réalisées dans le marché secondaire** représentent **33 % de l'ensemble des désinvestissements**. Ces sorties **ne se font pas seulement auprès des fonds marocains mais aussi des fonds étrangers** qui affichent un intérêt croissant pour l'investissement dans ce marché au Maroc.



Performance

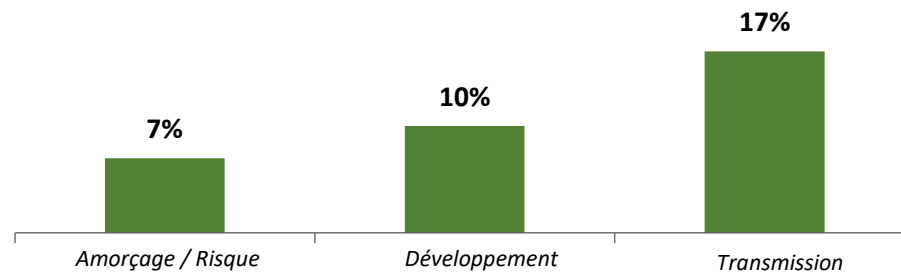
Performance des désinvestissements

TRI Brut* et Multiple - Période 2000/2022

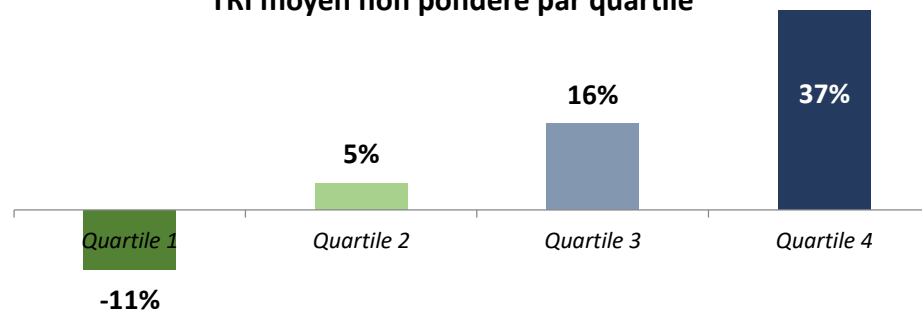


* TRI Brut moyen des sorties réalisées (Cf. Méthodologie)

TRI Brut par stade



TRI moyen non pondéré par quartile



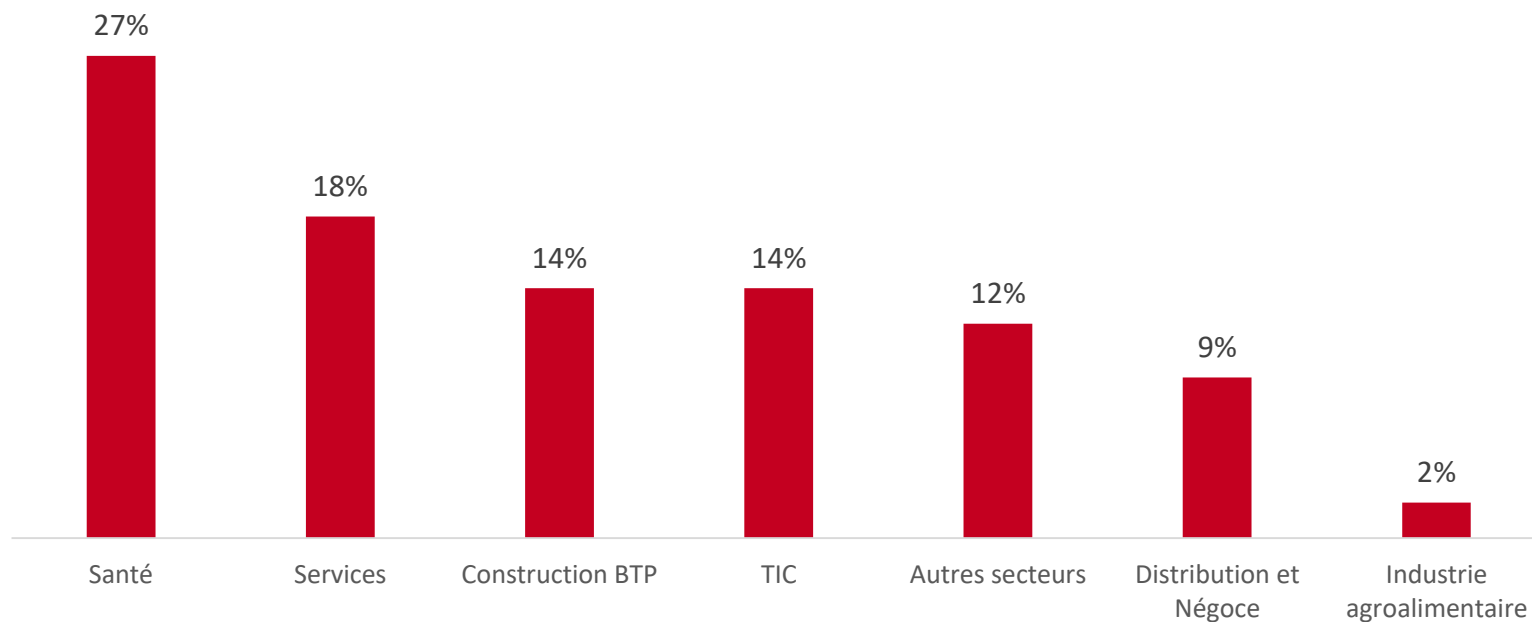
Moyenne des multiples (non pondérés) : 1,9 (Amorçage-Risque : 1,4 / Développement : 2,1 / Transmission : 1,8)

Durée moyenne d'investissement : 6 ans

Légère **baisse de la durée moyenne d'investissement** et **maintien de la performance des désinvestissements** entre 2021 et 2022.

Performance des désinvestissements

TRI Brut moyen par secteur (en cumul à fin 2022)



Les secteurs de la **Santé**, des **Services** et de la **Construction** affichent les TRI les plus élevés, en cumul à fin 2022.

- 1. Chiffres clés 2022
- 2. Caractéristiques des équipes de gestion
- 3. Caractéristiques des fonds
- 4. Tendances 2023/2024
- 5. Périmètre
- 6. Méthodologie



Annexes

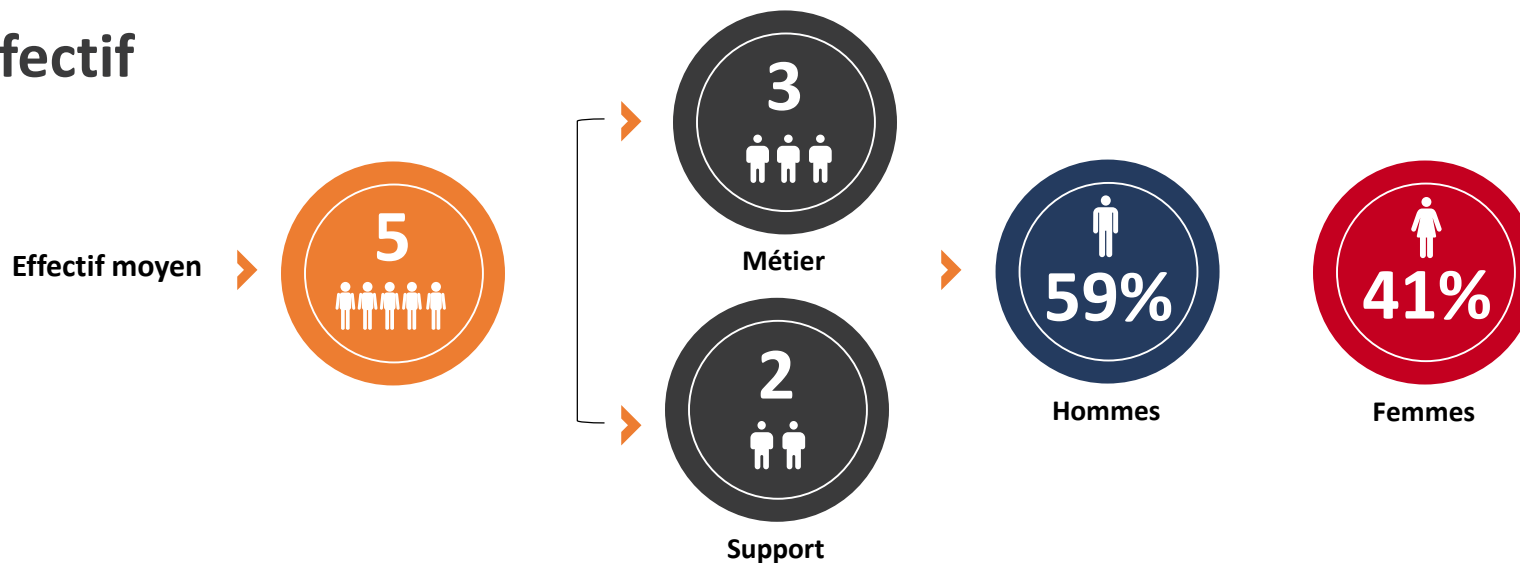
Chiffres clés 2022

Fonds levés	Près de 24,8 Mds MAD levés pour le capital investissement et l'infrastructure	Montant encore disponible pour Investissement (avec infra) = 5,3 Mds MAD*							
Investissements	11,4 Mds MAD investis dans plus de 260 entreprises à fin 2022	914 MMAD investis en 2022 dans 45 entreprises	Prévisions d'investissement pour les prochaines années <table border="1"> <thead> <tr> <th>2023</th> <th>2024</th> <th>2025</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2 758 MMAD</td> <td>2 088 MMAD</td> <td>269 MMAD</td> </tr> </tbody> </table>	2023	2024	2025	2 758 MMAD	2 088 MMAD	269 MMAD
2023	2024	2025							
2 758 MMAD	2 088 MMAD	269 MMAD							
Désinvestissements	Montants désinvestis en 2022 = 1 399 MMAD	7,3 Mds MAD en montants désinvestis à fin 2022							
Performance	TRI moyen brut pondéré = 11 %	Durée moyenne d'investissement = 6 années	Multiple moyen = 1,9 x						

* Montant encore disponible pour investissement (hors infa) = 4,9 Mds MAD

Caractéristiques des équipes de gestion

Effectif



Expérience et Formation (Equipe Métier)

14 ans d'expérience
par collaborateur

16 opérations d'investissement
par collaborateur



Ecole
Commerce



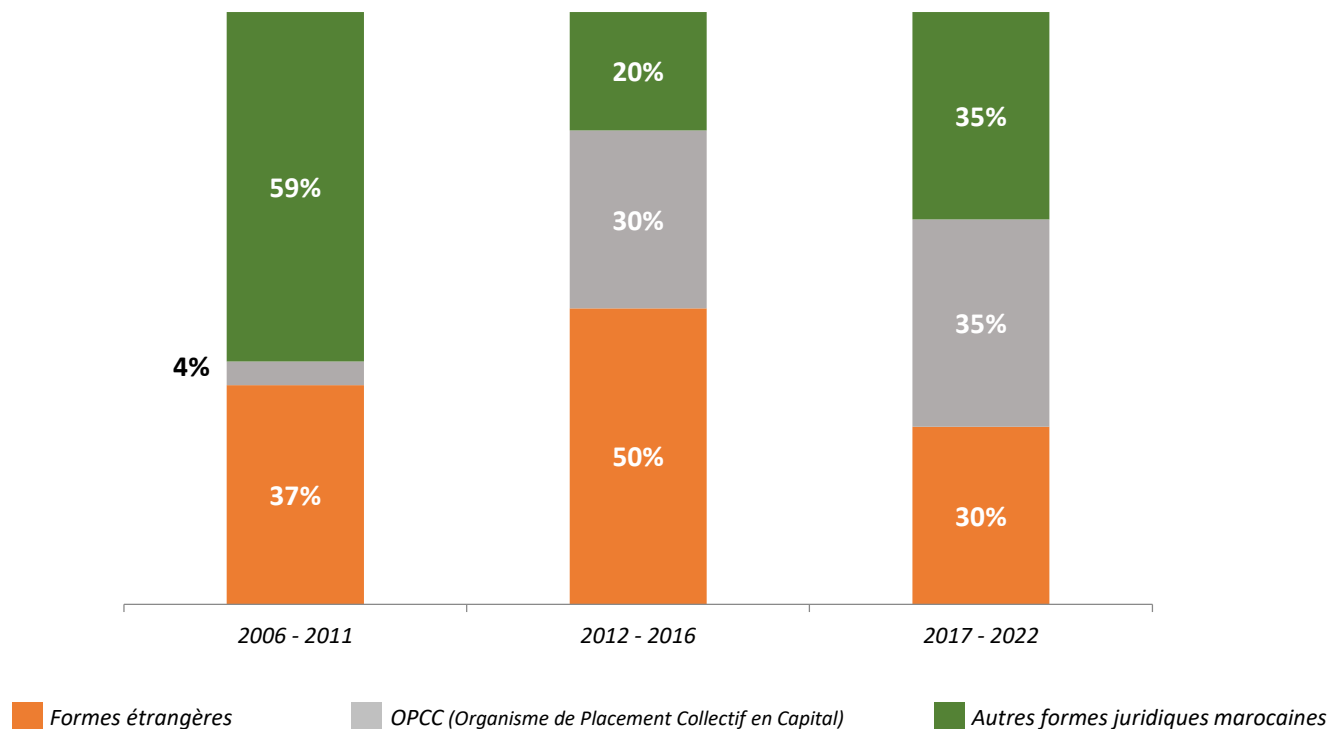
Ecole
Ingénieurs



Universités

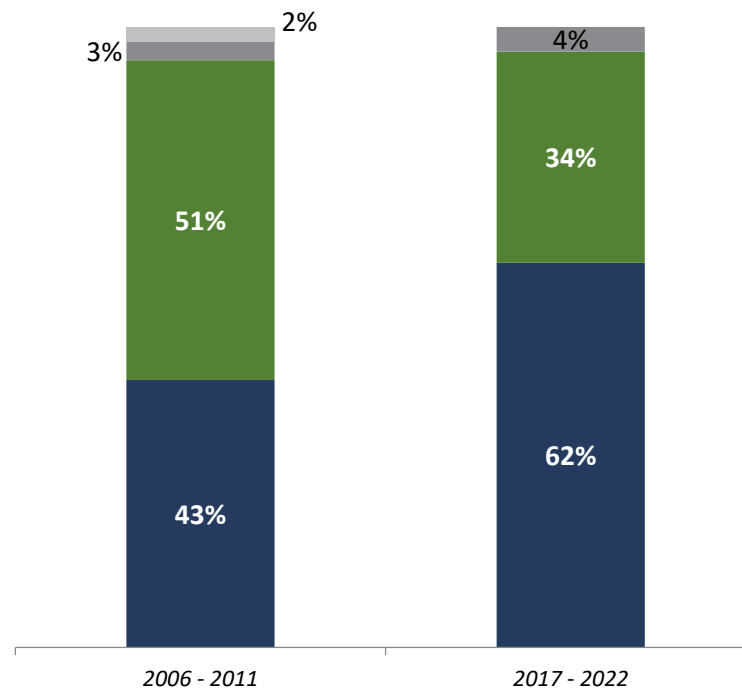
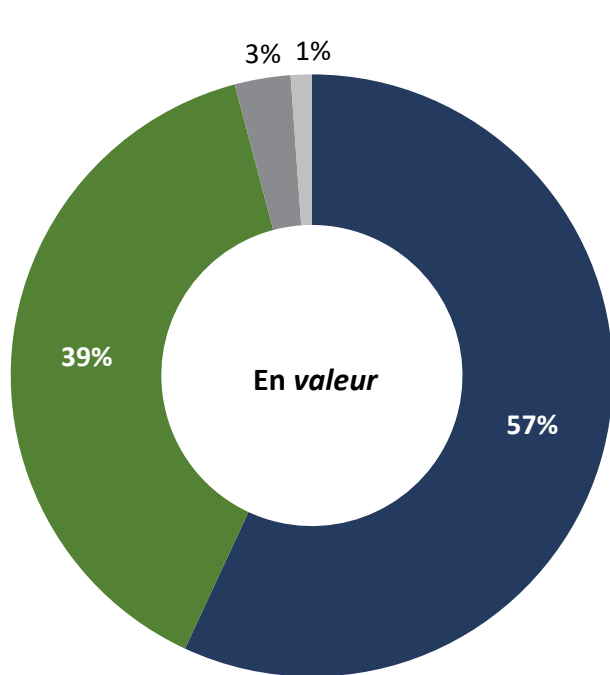
Caractéristiques des fonds

En nombre



Les fonds destinés à l'investissement transrégional optent prioritairement pour les formes juridiques étrangères alors que les fonds locaux privilégient les véhicules marocains (OPCC et SA).

Caractéristiques des fonds



Sociétés d'investissement
 Captifs Autres
 Captifs Institutions financières
 Indépendants

Les fonds indépendants progressent significativement depuis la 2^{ème} génération (2006 - 2011).

Tendances

Trois principaux challenges pour 2023

34 % Rechercher des sorties

30 % Investir dans de nouvelles entreprises

20 % Lever des fonds

Prévisions pour 2023

Estimation Nombre de sorties

Estimation Nombre d'investissements

Estimation Levées de fonds

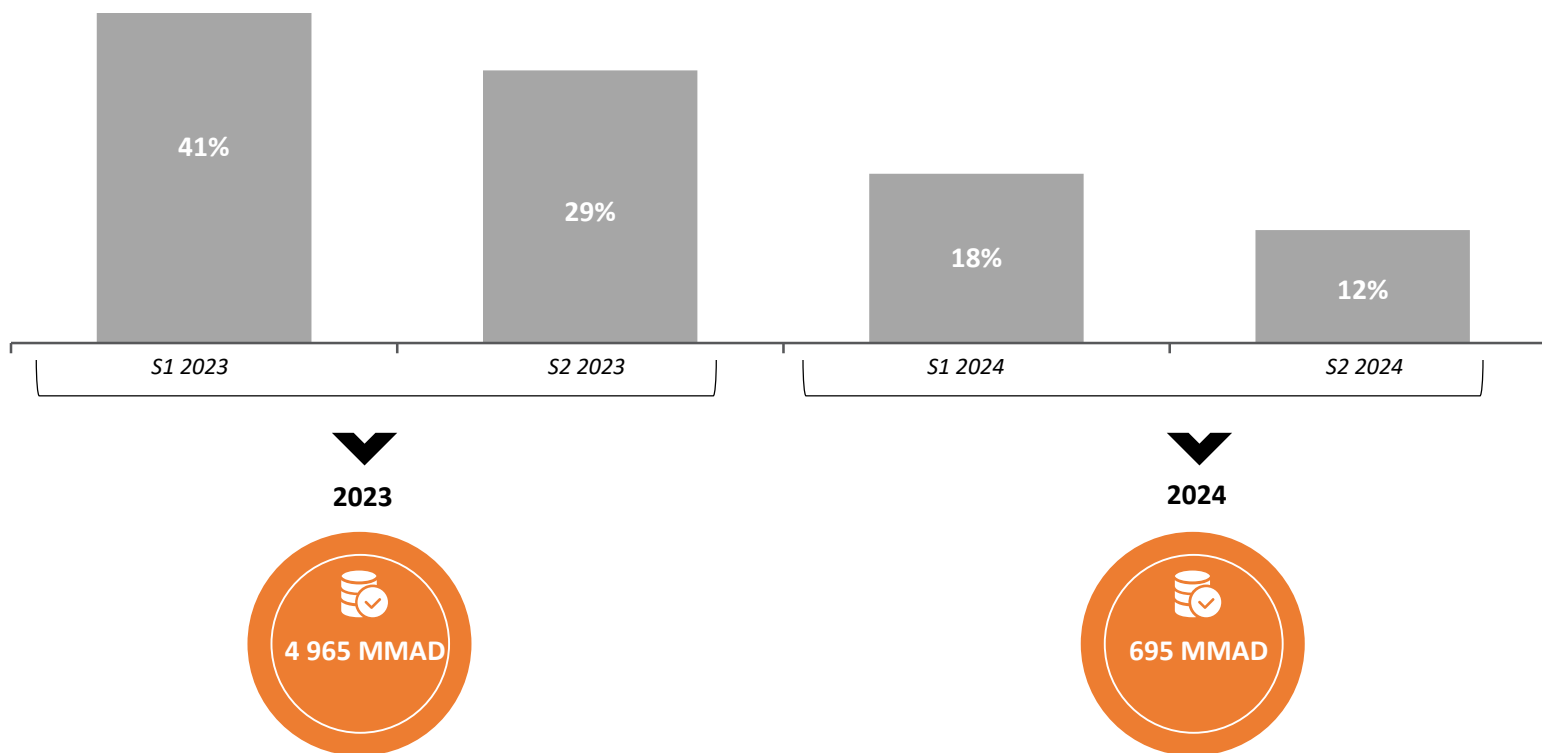
17

52

6 505 MMAD

Tendances

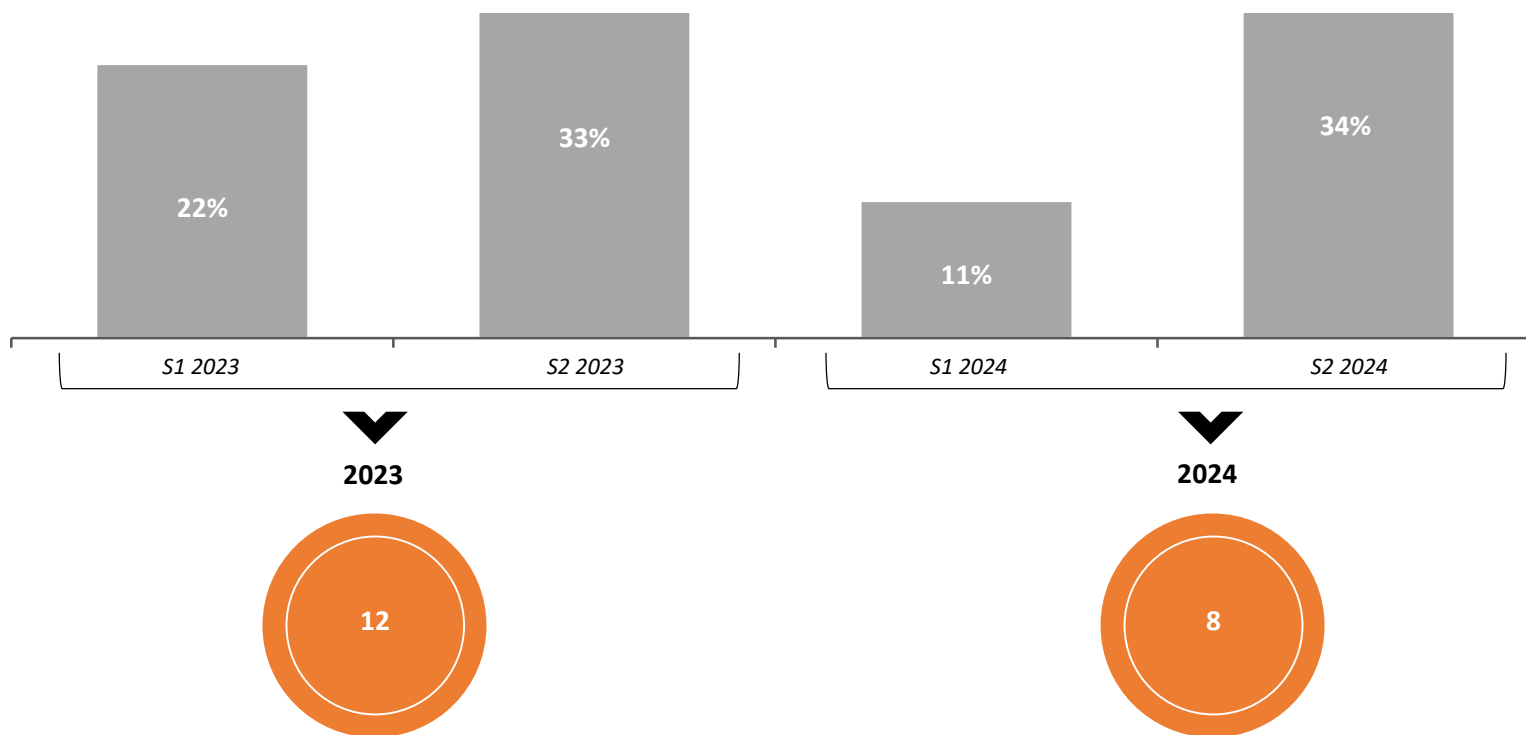
Période de levée d'un nouveau fonds



Parmi les **sociétés de gestion qui planifient de lever** un nouveau fonds, **70 % envisagent de le faire en 2023** pour un montant global estimé de levées de **4 965 MMAD**.

Tendances

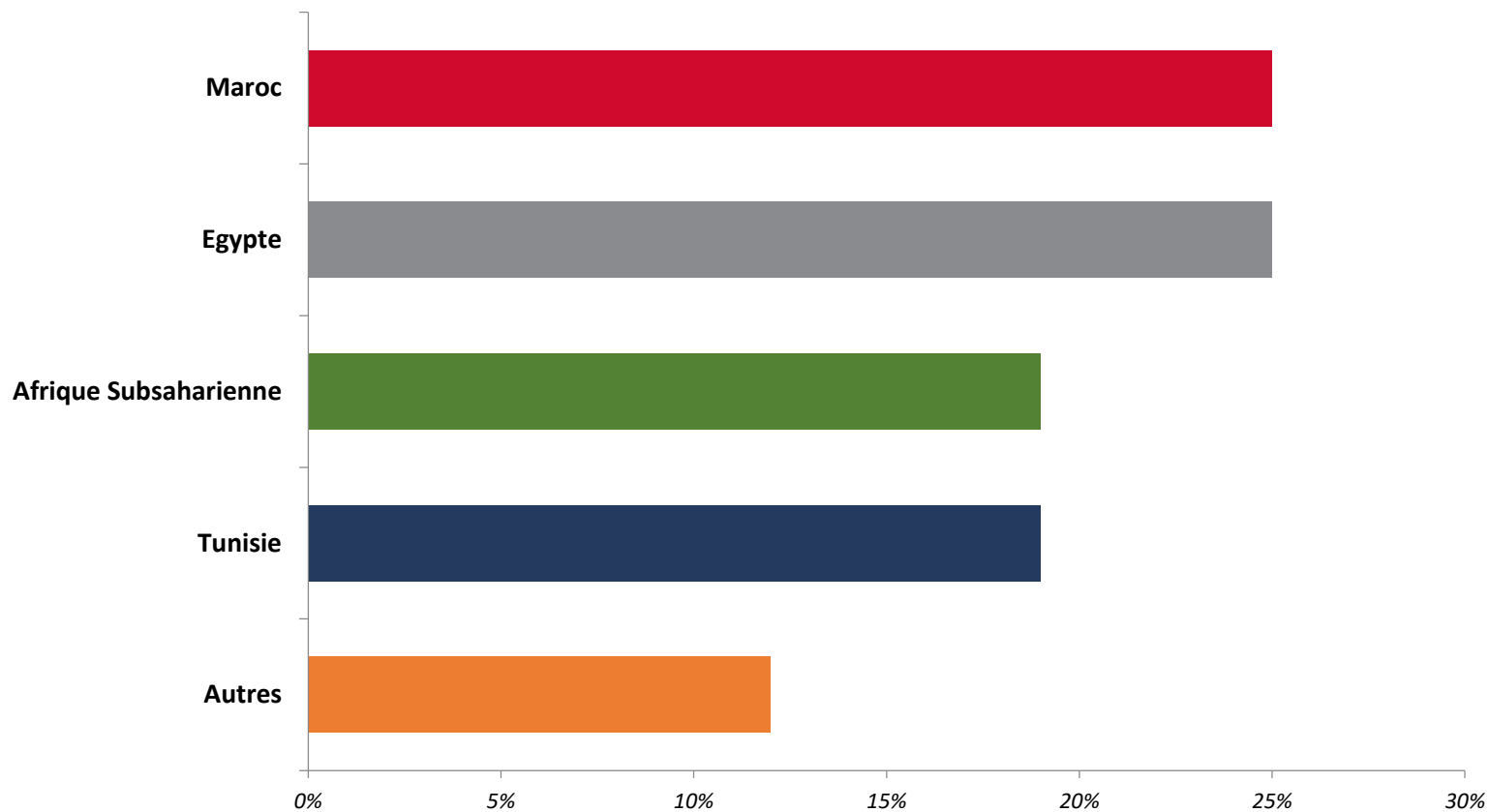
Planification des sorties des entreprises en portefeuille



Parmi les **sociétés de gestion qui planifient de désinvestir** dans les deux prochaines années, **55 % envisagent de le faire en 2023** pour un nombre estimé de sorties de 12.

Tendances

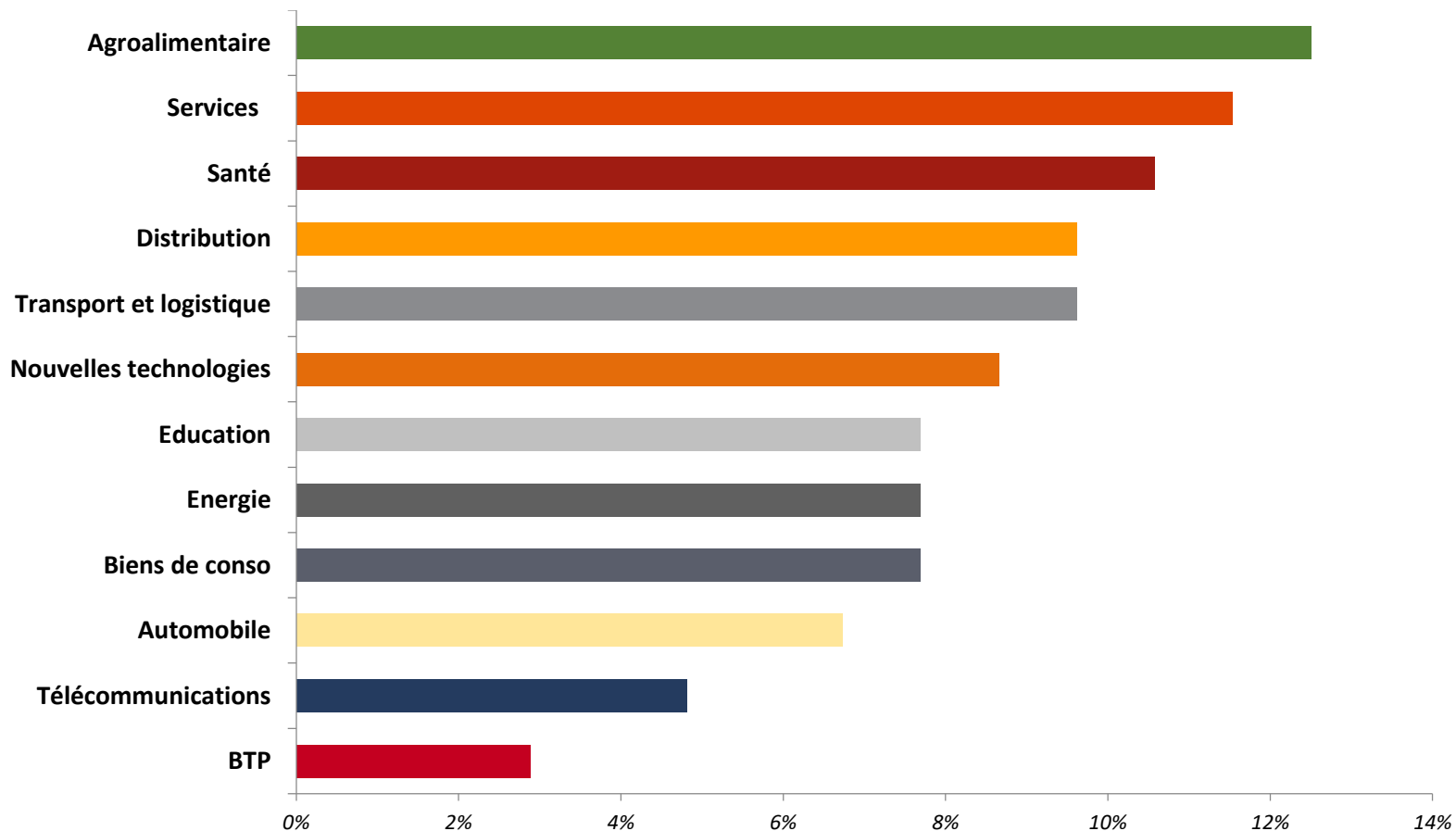
Zones d'investissement prioritaires (pour les fonds transrégionaux)



Pour les fonds transrégionaux, les zones d'investissement prioritaires sont le **Maroc (25%)**, **l'Egypte (25%)**, **l'Afrique subsaharienne (19%)** et **la Tunisie (19%)**.

Tendances

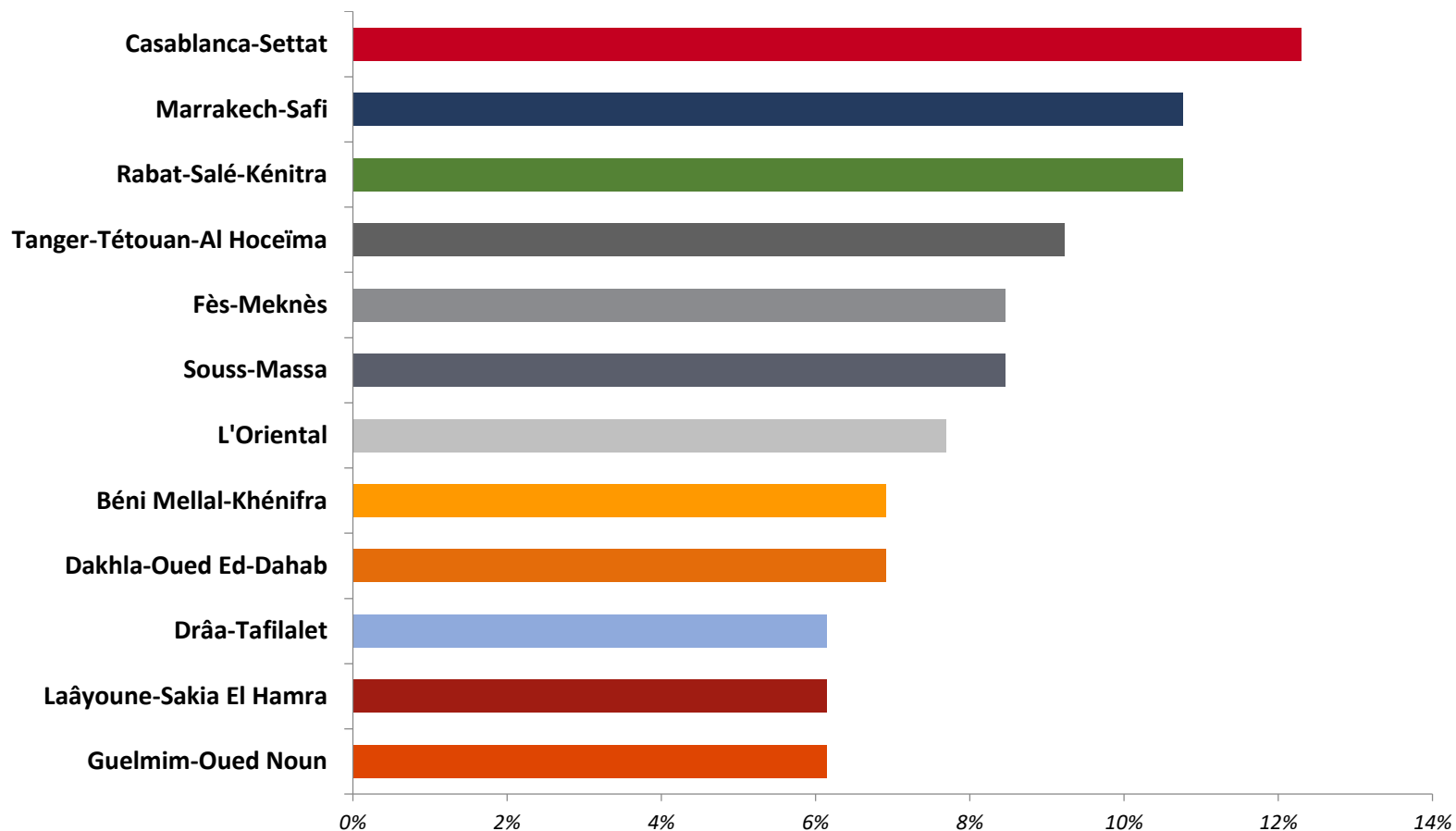
Secteurs d'investissement visés dans les 5 prochaines années ?



Les **trois secteurs les plus attractifs** pour les fonds d'investissement dans les 5 prochaines années sont l'**Industrie agroalimentaire**, les **Services** et la **Santé**.

Tendances

Régions d'investissement ciblées dans les 5 prochaines années ?



Les **trois régions les plus attractives** pour les fonds d'investissement dans les 5 prochaines années sont **Casablanca - Settat, Marrakech - Safi** et **Rabat - Salé - Kénitra**.

06

Annexes 5

Membres actifs



06

Annexes 5


Périmètre

22 répondants sur 23 interrogés

AFRICINVEST	AZUR INNOVATION MANAGEMENT	EMERGING TECH VENTURES	OCP SA
MPEF II	AZUR Innovation Fund	SEAF MOROCCO Growth Fund	OIFFA
MPEF III			
MPEF IV	BMCE CAPITAL INVESTMENTS	ENTREPRISES PARTNERS	PRIVATE EQUITY INITIATIVES
AFRICINVEST IV	FONDS CAPITAL VENTURE	3P FUND	PME CROISSANCE
ALMAMED	BMCI DEVELOPPEMENT	FIROGEST	REDMED CAPITAL PE
MASSINISSA MAROC	BMCI DÉVELOPPEMENT	FIRO	COLUMBUS I
MASSINISSA MAROC			
AMETHIS NORTH AFRICA	CDG INVEST	HOLDAGRO	UM6P VENTURES
AMETHIS MAGHREB FUND I	FIPAR Holding	TARGA	UM6P VENTURES
AMETHIS FUND I	NAMA Holding		
AMETHIS FUND II	212 FOUNDERS		
AMETHIS MENA FUND II			
ATLAMED	CDG INVEST INFRA	INFRA INVEST	UPLINE INVESTMENTS
AM INVEST MOROCCO	INFRAMED	ARGAN INFRASTRUCTURE FUND	UPLINE INVESTMENT FUND
	INFRAMAROC		FONDS MOUSSAHAMA II
			IMPETUS
ATTIJARI INVEST	CDG INVEST GROWTH	MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS	VALORIS CAPITAL PE
AGRAM INVEST	CAPMEZZANINE	MEDITERRANIA CAPITAL II	VALORIS EQUITY FUND
IGRANE	CAPMEZZANINE II	MEDITERRANIA CAPITAL III	
Moroccan Infrastructure Fund	CAPMEZZANINE III		
		MITC CAPITAL	
		MAROC NUMERIC FUND	
		MAROC NUMERIC FUND II	

 Société de gestion

 Fonds sous gestion

 Fonds désinvesti ou en phase de désinvestissement

Périmètre

L'étude couvre :

- L'ensemble des sociétés de gestion **adhérentes à l'AMIC ayant un bureau de représentation au Maroc** et dont une partie des fonds à investir est dédiée au Maroc
- Les fonds investissant **majoritairement dans les PME et les entreprises non cotées**
- Les fonds ayant **une période de vie limitée** dans le temps
- **Les fonds d'infrastructure** investissant dans le green et le brownfield
- Tous les secteurs à **l'exception des fonds dédiés à l'immobilier et au tourisme**
- La collecte de données a été réalisée par voie d'enquête menée auprès de **23 sociétés de gestion sur une base déclarative** (y compris les fonds infrastructure)

Méthodologie

Montants levés



- Les **montants levés** comprennent uniquement la part **dédiée au Maroc et la part dédiée au capital investissement**
- **Les montants levés par les fonds d'infrastructure sont traités et présentés** séparément
- Lorsque la part dédiée au Maroc d'un fonds transrégional n'a pas été communiquée, seuls les montants investis sont retenus
- La révision des déclarations par certains fonds a donné lieu à **des corrections techniques au niveau des montants levés** par année (d'où un différentiel par rapport aux montants présentés les années antérieures)

Investissements



- Les **montants investis** correspondent aux **montants décaissés**
- Les **analyses détaillées des investissements ne comprennent pas les « Large Caps »** (transaction de plus de 200 MMAD) car ce nouveau segment compte actuellement un nombre insuffisant de transactions

Désinvestissements et Performance



- Le montant des **désinvestissements** correspond au montant **des produits de cession**
- Les TRI correspondent aux **TRI bruts par sortie communiqués** par les fonds
- Le périmètre de calcul des TRI ne comprend pas les désinvestissements **partiels**, ni les TRI issus d'investissements d'une **durée inférieure à 1 an**
- Les **TRI ont été pondérés par les montants d'investissement**
- Les pertes dues à des **événements exceptionnels n'ont pas été prises en compte** dans le calcul moyen des TRI
- Les indicateurs des désinvestissements sont calculés **sur la base de 101 sorties**.



Créée en 2000, l'AMIC a pour vocation de **fédérer, représenter et promouvoir la profession du capital investissement** auprès des investisseurs institutionnels, des entrepreneurs et des pouvoirs publics.

L'AMIC s'est donnée pour mission principale de **renforcer la compétitivité de l'industrie du capital investissement** au Maroc et à l'international à travers :

- Une **communication efficace et pédagogique** sur l'industrie du capital investissement
- La **réalisation d'études et enquêtes** fiables sur l'activité du capital investissement au Maroc
- La **participation active aux débats** relatifs à tout projet de texte réglementant l'activité du secteur
- La **mise en place d'une charte** régissant l'activité de Capital Investissement veillant au respect de la déontologie
- L'apport d'un **service d'appui aux membres** sur les aspects réglementaires relatifs à la profession
- Le développement d'un **programme de formation de qualité** sur tous les aspects du métier d'investisseurs en capital

Site Web : www.amic.org.ma



Fidaroc Grant Thornton est un cabinet d'**Audit** et de **Conseil** membre du réseau Grant Thornton International qui constitue l'une des principales organisations d'Audit et de Conseil à travers le monde (68 000 collaborateurs, 147 pays).

Au Maroc, le cabinet compte 200 collaborateurs qui perpétuent une activité initiée en 1931 à Casablanca et offrent une approche unique **alliant un savoir-faire mondial à un accompagnement local adapté.**

Nos services:

- **Audit & Commissariat aux comptes**
- **Business Advisory :**
 - Études
 - Stratégie
 - Organisation
 - PMO
 - Risk services
- **Outsourcing: expertise comptable, paie**
- **Support aux transactions**
- **Tax & Legal**

Site Web : www.fidarocgt.com

AVERTISSEMENT

AMIC fait référence à l'Association Marocaine des Investisseurs en Capital, l'unique association professionnelle spécialisée dans le métier du capital investissement au Maroc. Les membres de l'AMIC comprennent des sociétés de capital-investissement et de capital-risque, des investisseurs institutionnels, des entreprises de conseil juridique et financier ainsi que d'autres partenaires nationaux et internationaux qui participent au développement du secteur du capital investissement. Cette publication a été préparée sur la base de données provenant d'une enquête annuelle réalisée auprès des membres actifs de l'AMIC, qui contient des informations déclaratives - renseignées par les sociétés de capital investissement - qui n'ont pas été vérifiées de manière indépendante par l'AMIC. La base de données est constamment mise à jour et, à ce titre, les données historiques et actuelles peuvent changer à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles. L'AMIC n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des informations, projections ou opinions incluses dans cette publication, et ni l'AMIC ni aucun de ses membres ou tiers liés ne seront responsables de toute perte subie par toute personne qui exploite cette publication. L'AMIC encourage l'utilisation personnelle et non commerciale de cette publication, avec une mention appropriée du détenteur du droit d'auteur. Les utilisateurs ne sont pas autorisés à revendre, redistribuer ou créer des œuvres dérivées à des fins commerciales sans l'autorisation formelle et explicite de l'AMIC.

Site Web : www.amic.org.ma

