

RAPPORT D'ACTIVITÉ

CAPITAL INVESTISSEMENT AU MAROC

2021

01

Executive Summary

02

Levées de capitaux

03

Investissements

04

Sorties

05

Performance

06

Annexes

- 1. Chiffres clés 2021*
- 2. Caractéristiques des équipes de gestion*
- 3. Caractéristiques des fonds*
- 4. Tendances 2022/2023*
- 5. Périmètre*
- 6. Méthodologie*

Executive Summary

01

01

Executive Summary

En 2021

Périmètre :



Sociétés de gestion (SDG)



Fonds sous gestion



Entreprises investies

Indicateurs annuels (en MMAD) :



Levées de fonds

par 4 fonds d'investissement



Investissements

réalisés par 12 SDG



Désinvestissements

réalisés par 4 SDG

En cumul à fin 2021

Périmètre :



Sociétés de gestion



Fonds sous gestion



Entreprises investies

Indicateurs en cumul (en Mds MAD) :



Levées de fonds

*18,1 Mds MAD capital investissement
5,5 Mds MAD fonds d'infrastructure*



Investissements

dont 1,4 Mds MAD de réinvestissements



Désinvestissements

plus de 130 actes

Performance :

TRI Brut

13 %

Multiple

2,0 x

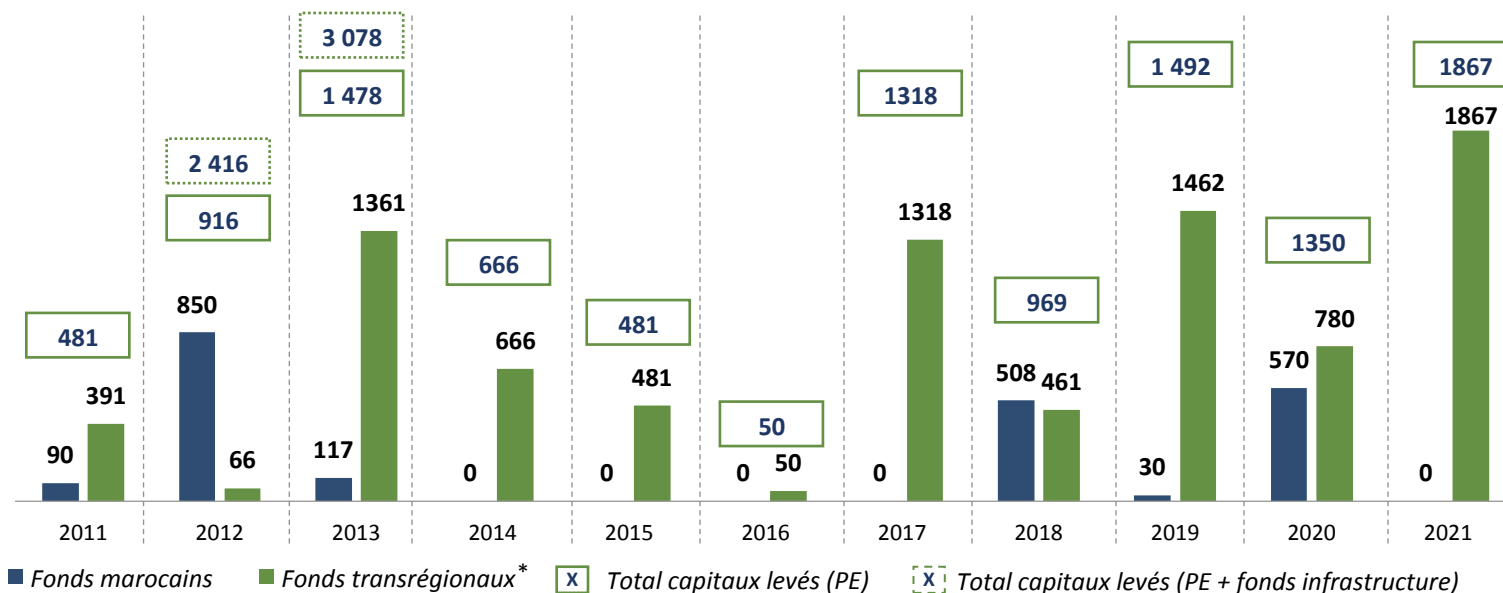
➤ **En 2021, les levées ont atteint un record historique avec 1 867 MMAD soit une hausse de près de 40% en une année**

➤ **Les levées de capitaux ont été réalisées par 4 fonds dédiés à l'investissement transrégional**

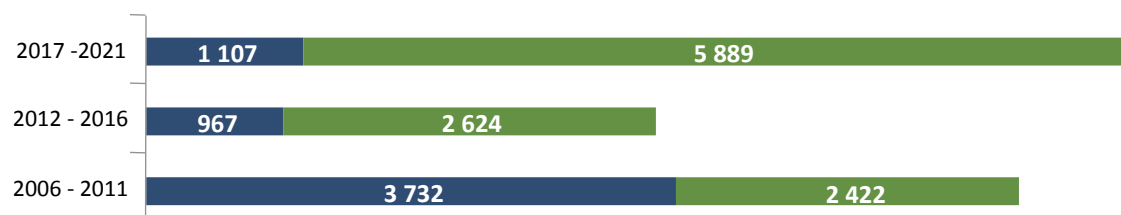
➤ **Intégration d'1 nouveau fonds au périmètre de l'étude**

Levées de capitaux

Par type de fonds (MMAD)



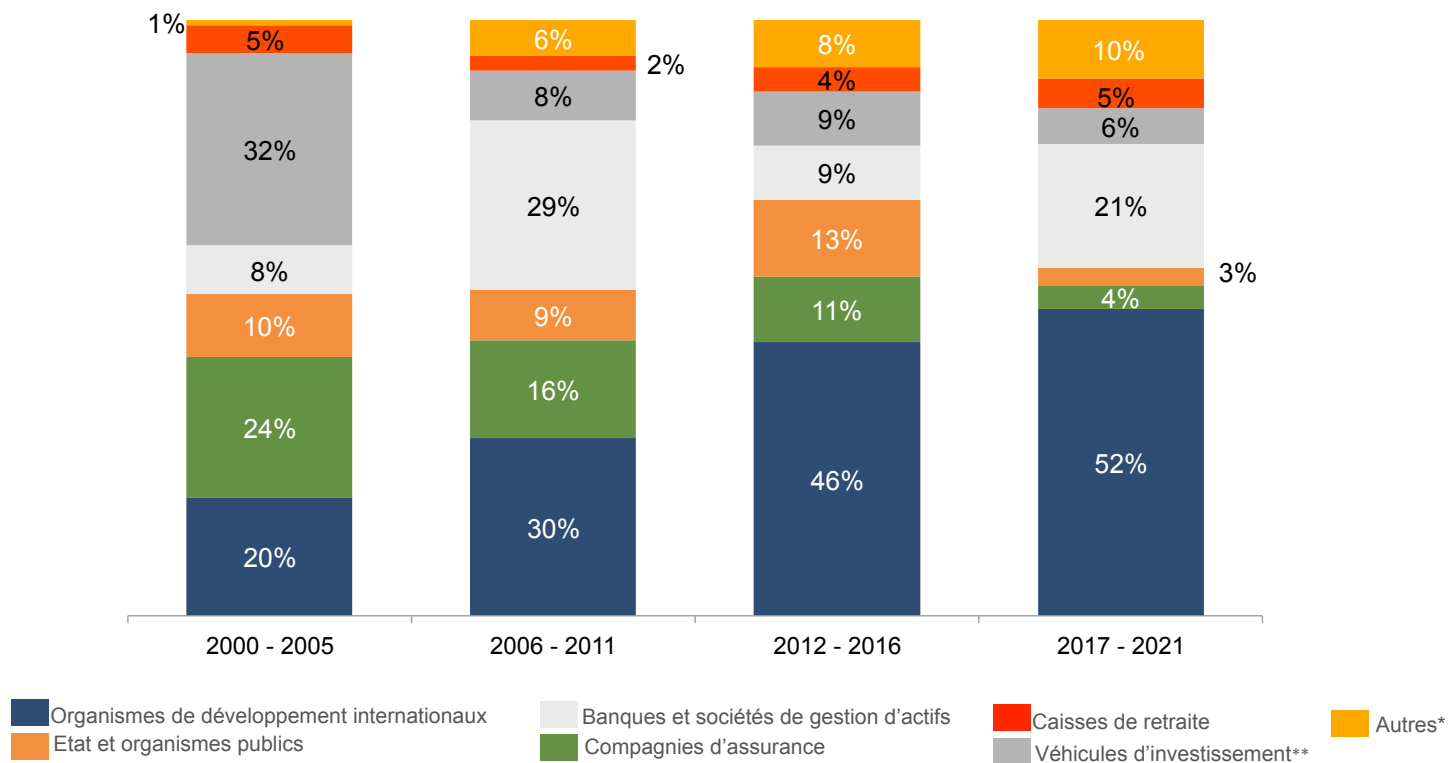
* Les montants des fonds transrégionaux représentent la quote-part Maroc



- Un montant global de **6 996 MMAD** a été levé sur la période **2017 - 2021**.
- Levées réalisées par **4 fonds** en 2021 et **17 fonds** entre 2017 et 2021.
- **Les fonds transrégionaux s'accaparent 80 % des levées pour le Maroc** depuis 2012.

Par type et nationalité et d'investisseurs

En valeur



*Personnes physiques, sociétés de droit privé

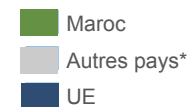
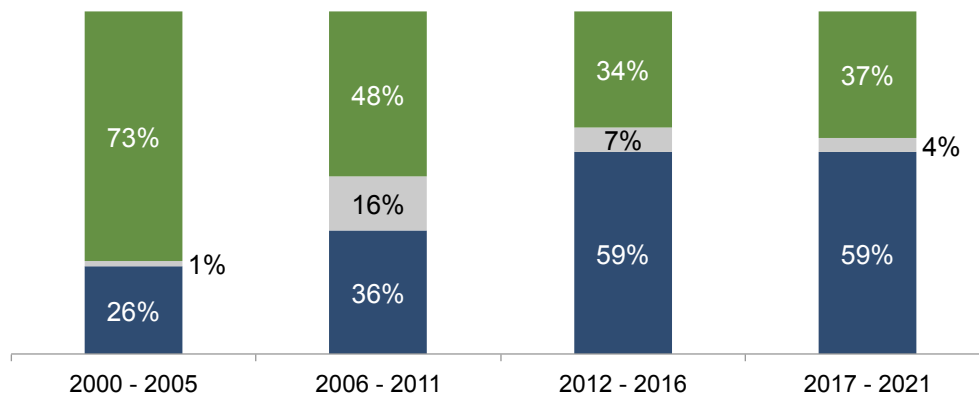
**Fonds de fonds, holdings, sociétés d'investissement

La part **des organismes de développement internationaux** est en **hausse constante** depuis la première génération de fonds (2000-2005). La **part des investisseurs marocains** a connu une **forte baisse** entre la première et la quatrième génération de fonds. Elle est passée de **73 % entre 2000 et 2005** à **37 % entre 2017 et 2021**.

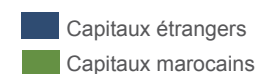
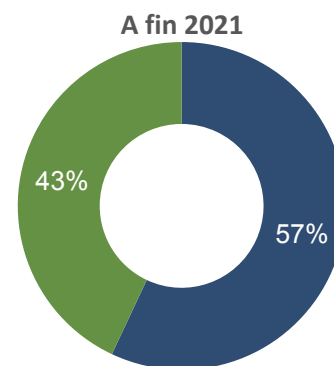
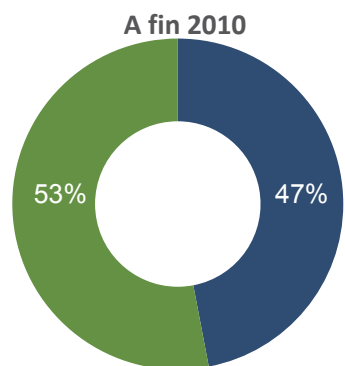
02

Levées de capitaux

Par type et nationalité et d'investisseurs



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



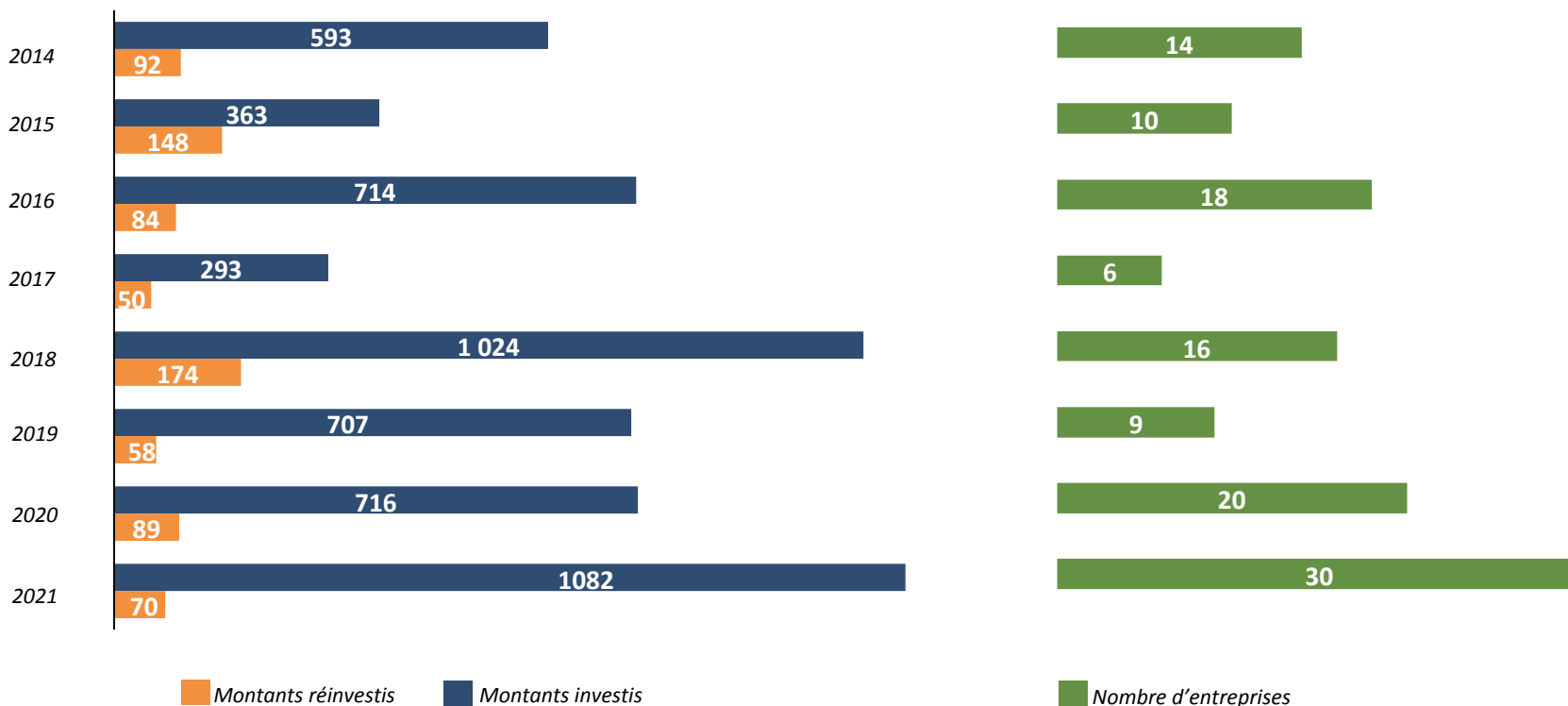
63 % des levées pour la 4^{ème} génération de fonds (2017-2021) proviennent de capitaux étrangers, dont 52 % apportés par des organismes de développement internationaux.

➤ **Record d'investissements en 2021, avec 1152 MMAD investis dans 30 entreprises**

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

Investissements

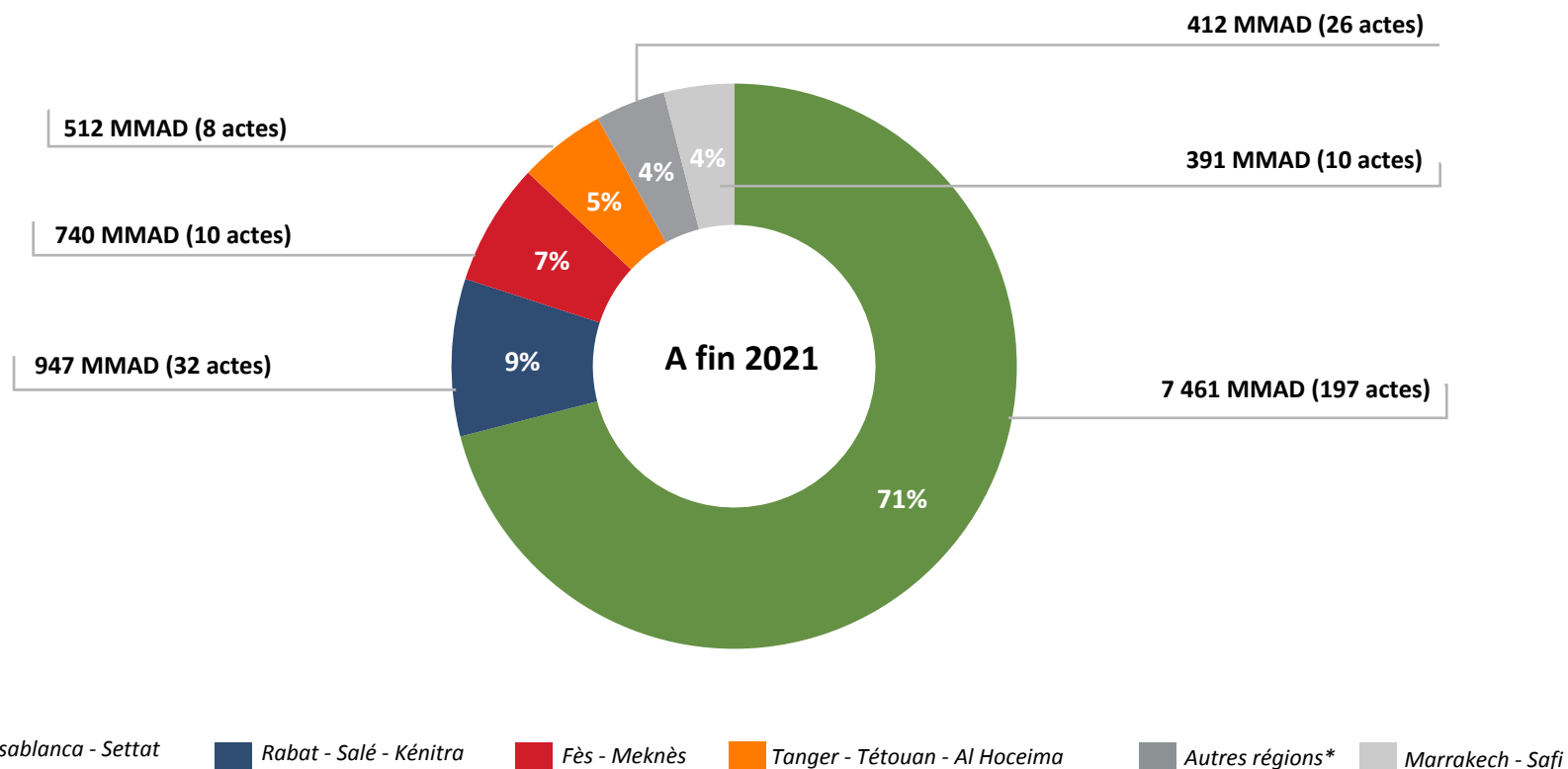
Montants investis et réinvestis (MMAD)



Les investissements, réalisés par 12 sociétés de gestion, s'élèvent à **1 152 MMAD en 2021** :

- **22 nouvelles entreprises investies**
- **8 réinvestissements**

Répartition géographique des entreprises investies

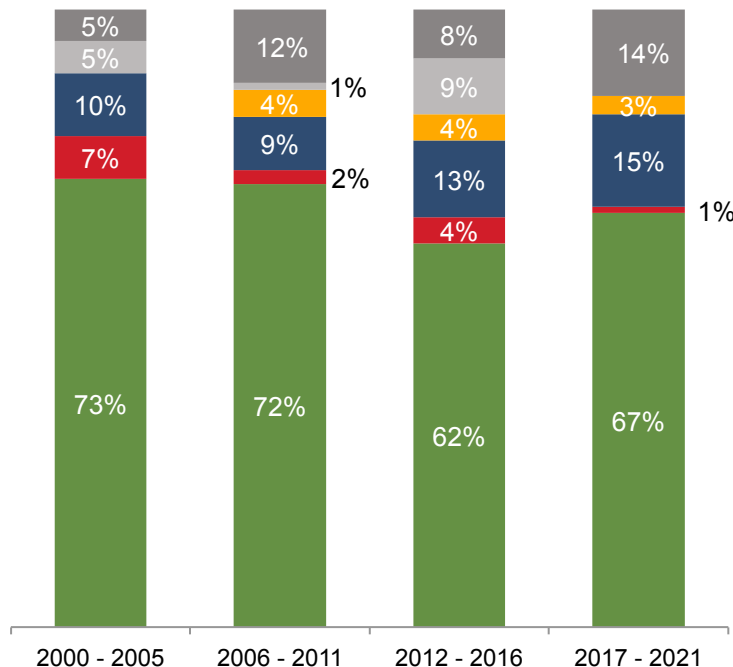


*Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa -Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

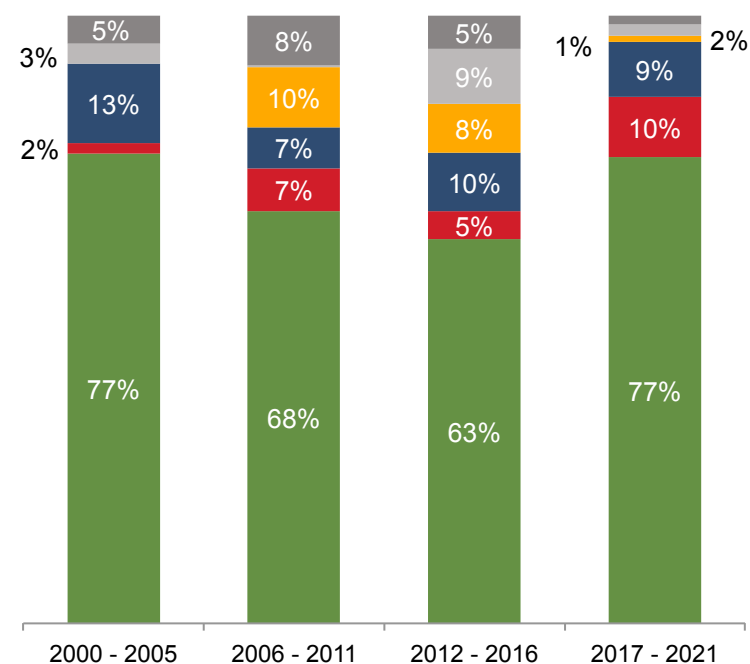
La région Casablanca - Settat est la plus dynamique en termes d'investissements avec 197 actes d'investissements pour un total de 7 461 MMAD en cumul à fin 2021.

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 2021, la région **Casablanca - Settat** représente **67 %** des investissements réalisés en nombre et **77 %** en valeur.

Stade de développement des entreprises investies

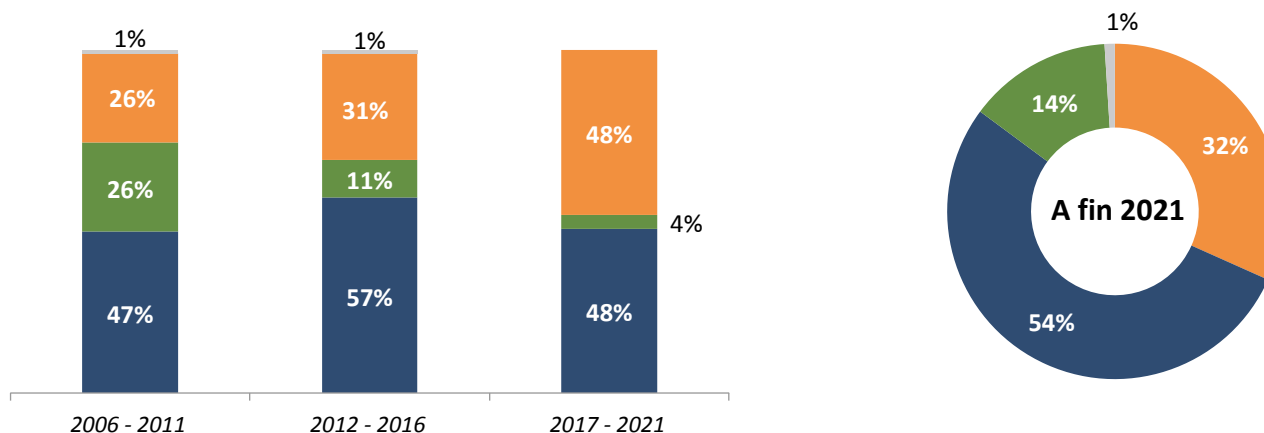
Stade de développement	Montants investis (en MMAD)	Nombre d'actes d'investissement	En 2021 Variation et Montant
Capital Amorçage	172 228	22 26	+ 4 (56 MMAD)
Capital Risque	484 539	55 64	+ 9 (55 MMAD)
Capital Développement	7 085 7 592	147 153	+ 6 (507 MMAD)
Capital Transmission	1 512 2 047	37 40	+ 3 (535 MMAD)
Capital Retournement	95 95	2 2	-

■ À fin 2020 ■ À fin 2021

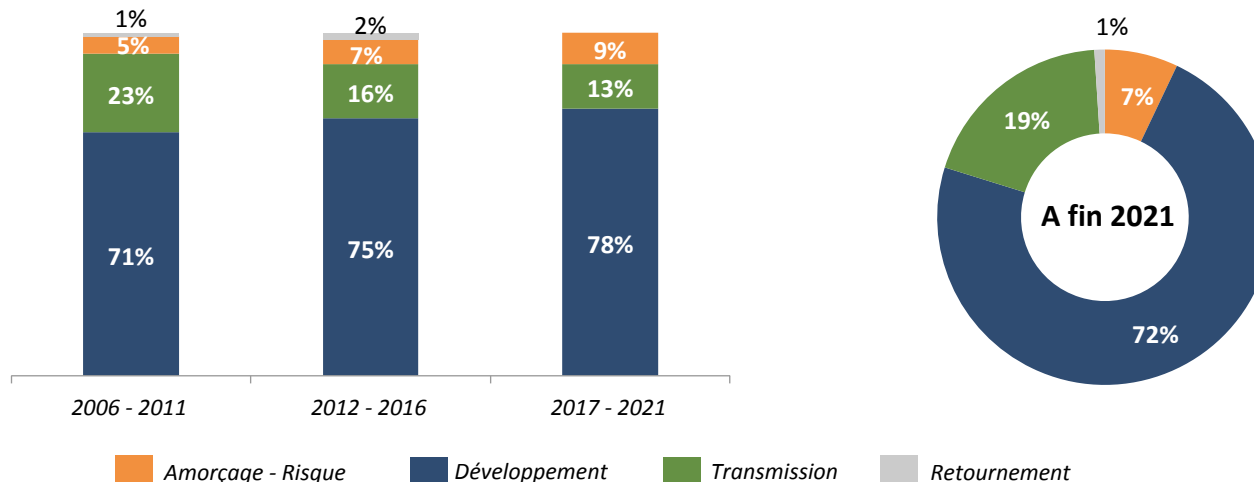
Les nouveaux investissements en phase de démarrage d'activité - Capital Amorçage et le Capital Risque - représentent près de 60 % du total des investissements réalisés en 2021 (en nombre).

Stade de développement des entreprises investies

En nombre

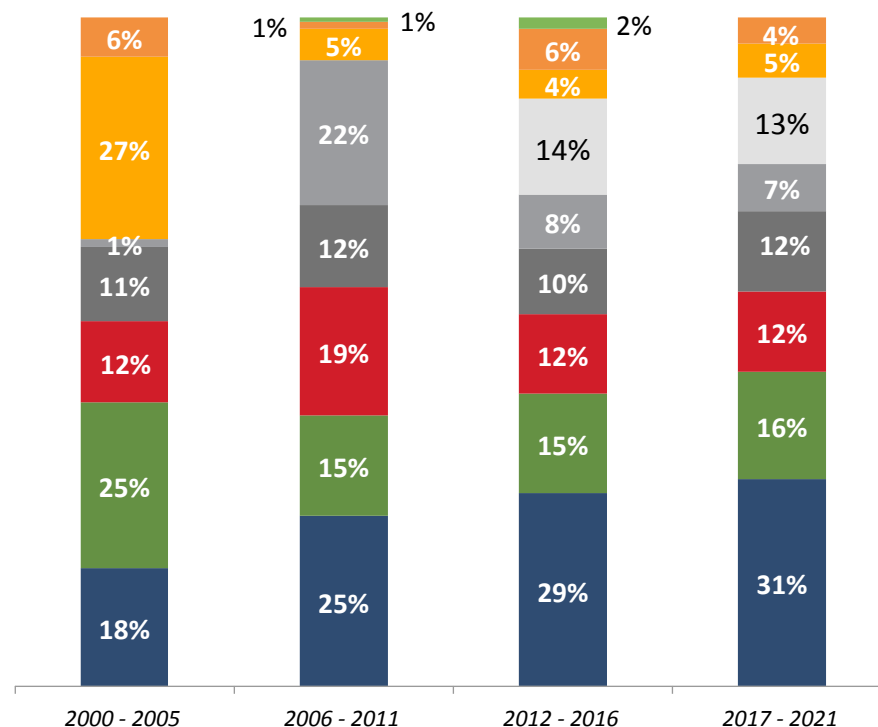
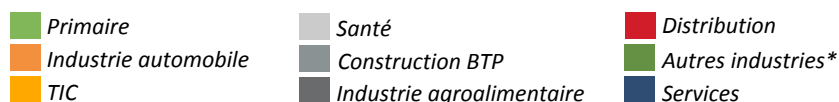
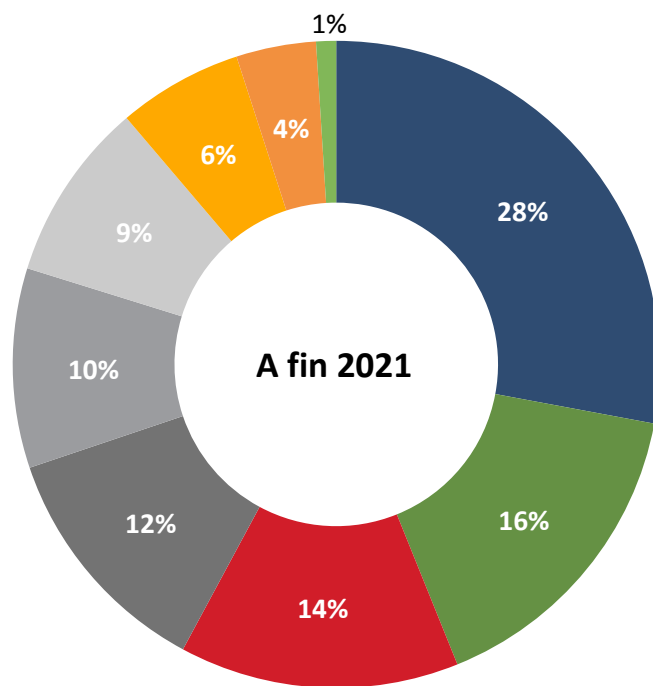


En valeur



À fin 2021, les investissements en Capital Amorçage et Risque représentent **32 % des investissements réalisés en nombre** et **7 % en valeur**. Leurs parts sont passées de **26 % entre 2006 - 2011** à **48 % entre 2017 - 2021** (en nombre).

Répartition par secteur d'activité



*Aéronautique, Education, Emballage, Industrie chimique et autres

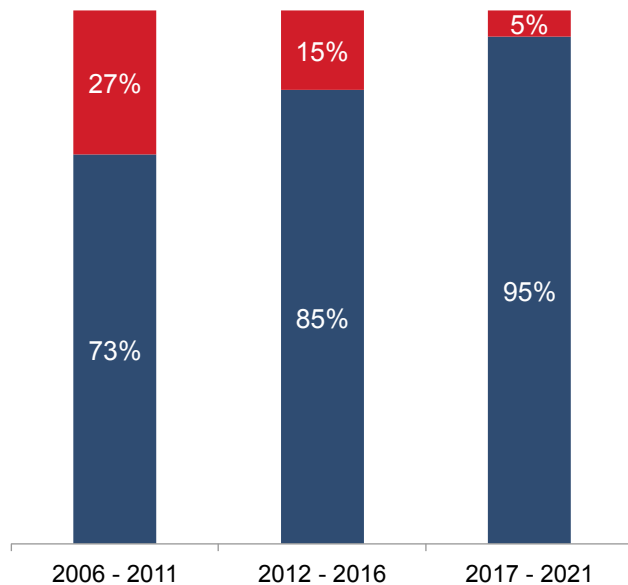
Le **secteur industriel** représente **32 % des investissements** réalisés à fin 2021.

Le **secteur des services** est en **hausse continue** depuis la première génération de fonds, passant **de 18 % à 31 % en 2017 - 2021**.

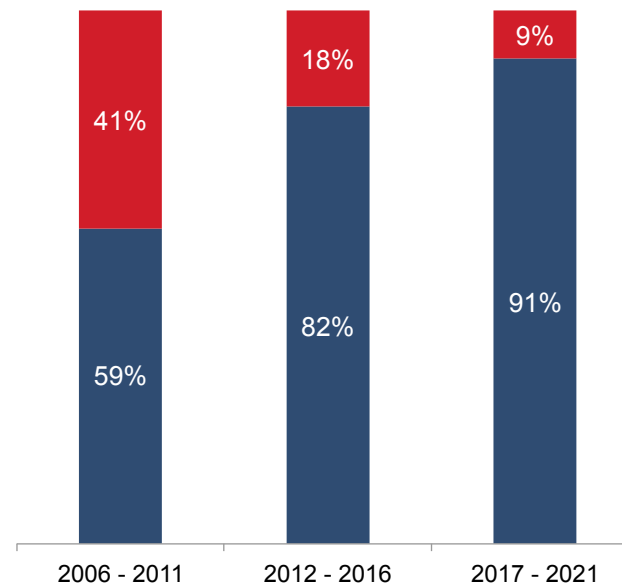
Le **secteur de la santé** a connu une **croissance significative** des investissements en capital depuis 2012.

Tranche de capital acquise dans les entreprises

En nombre



En valeur



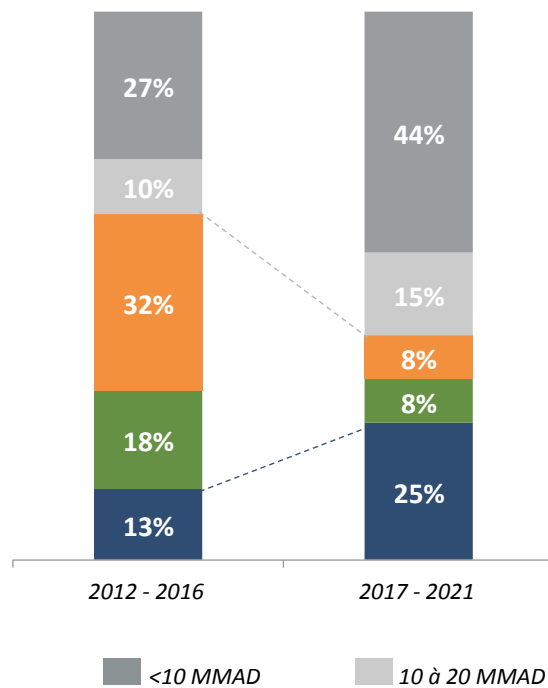
■ Transactions minoritaires (inférieures à 50 % du capital)

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

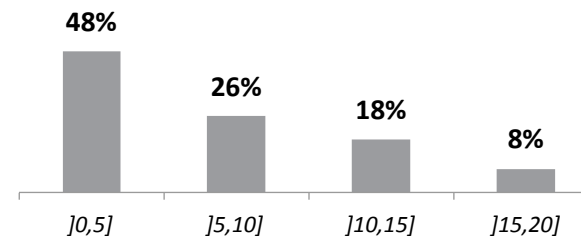
Baisse des transactions majoritaires au profit des transactions minoritaires entre chaque génération de fonds.

Taille de transactions

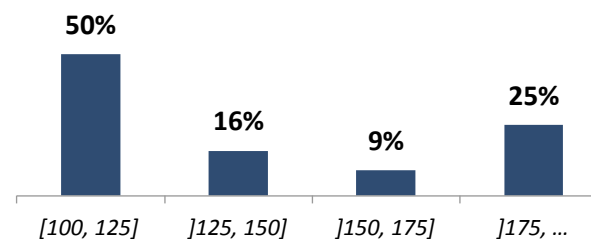
En nombre



Tickets ≤ 20 MMAD à fin 2021



Tickets ≥ 100 MMAD à fin 2021



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 :

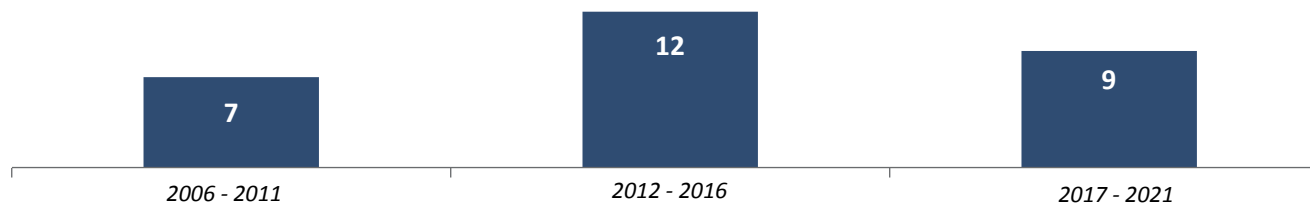
- Les transactions **inférieures ou égales à 20 MMAD** renvoient essentiellement aux investissements en **Capital Amorçage et Risque**
- Les transactions **supérieures ou égales à 100 MMAD** concernent les opérations en **Capital Développement et Transmission**

Tickets moyen des investissements

Ticket moyen (2017 - 2021) =

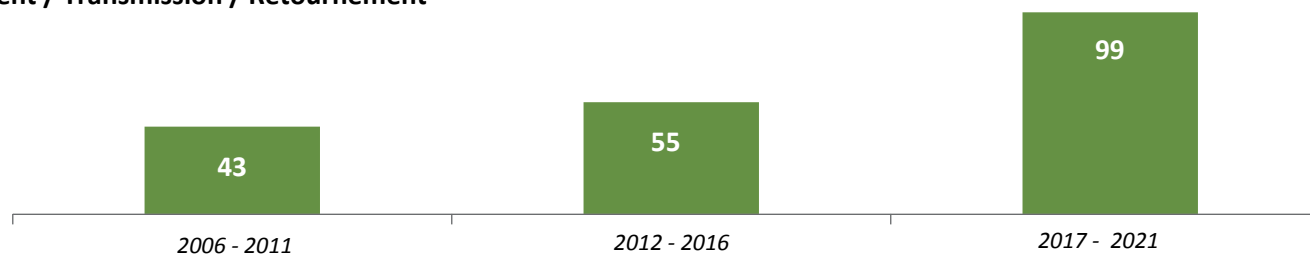
56
MMAD

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.

➤ **4 actes de désinvestissement pour un montant global de 882 MMAD**

➤ **A fin 2021, 136 actes de désinvestissements pour un montant total de 5,9 Mds MAD**

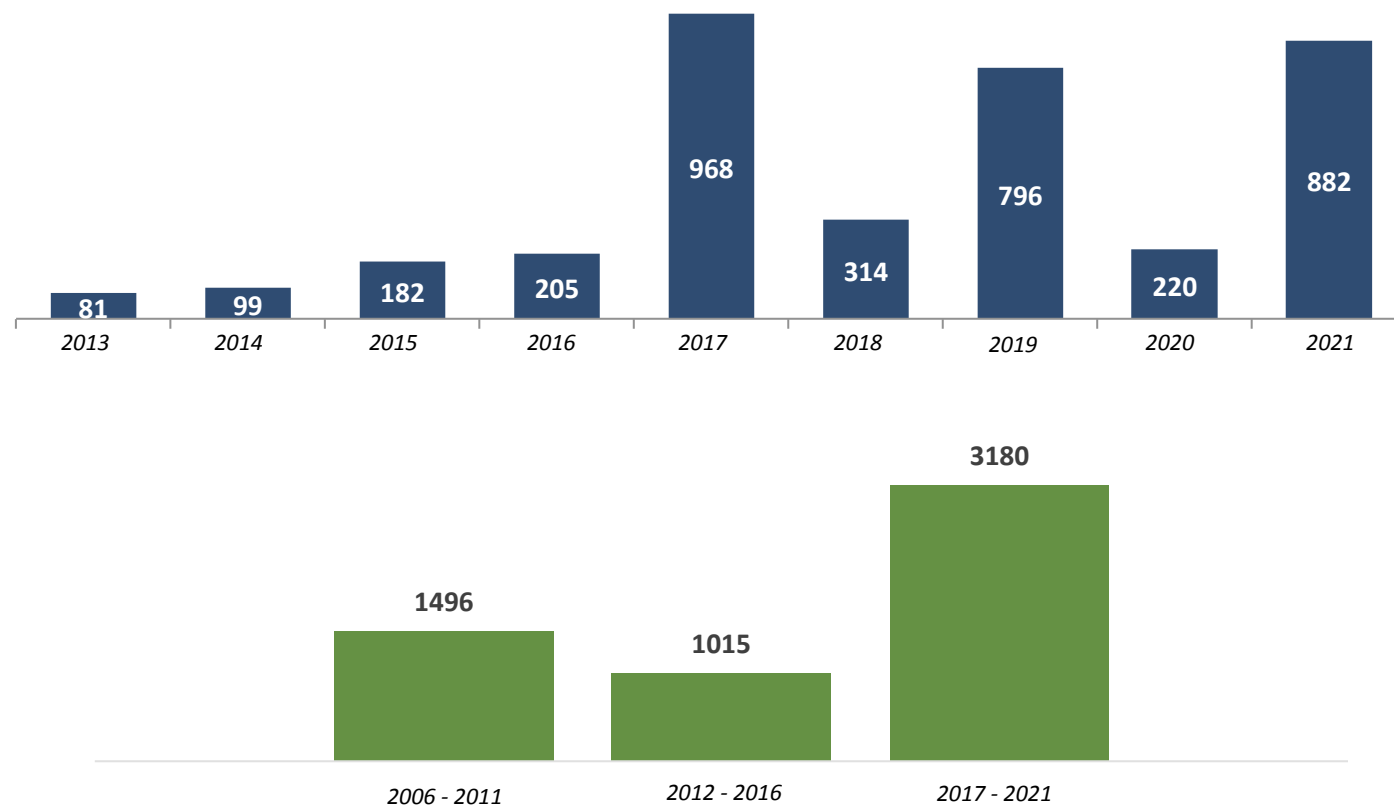
➤ **Principales sorties réalisées auprès du marché secondaire et des industriels (en cumul à fin 2021)**

Sorties

04

Sorties

Désinvestissements en valeur (MMAD)



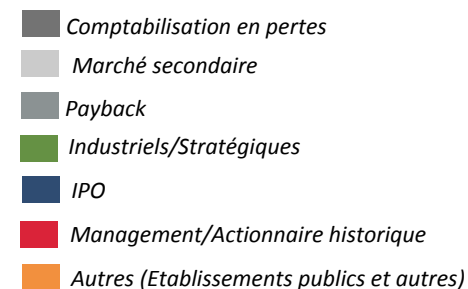
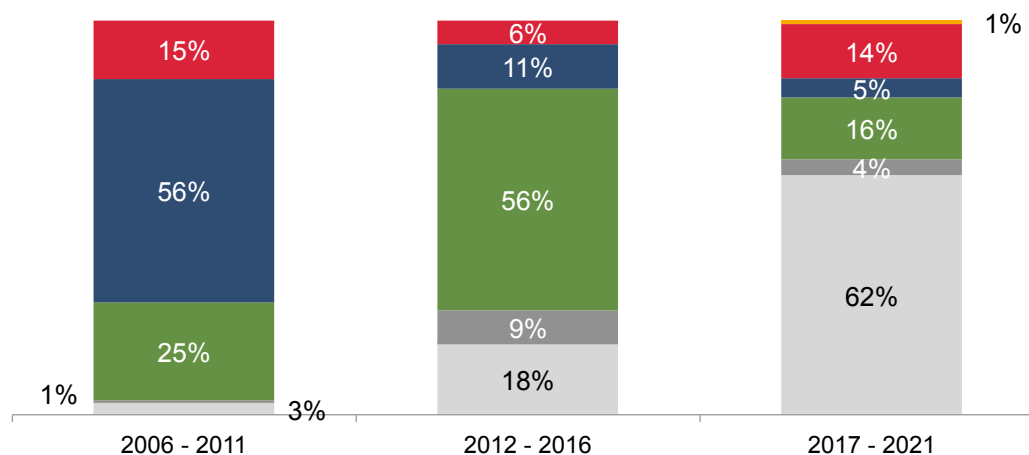
4 actes de désinvestissement réalisés par 4 sociétés de gestion pour un montant global de **882 MMAD** en 2021.

04

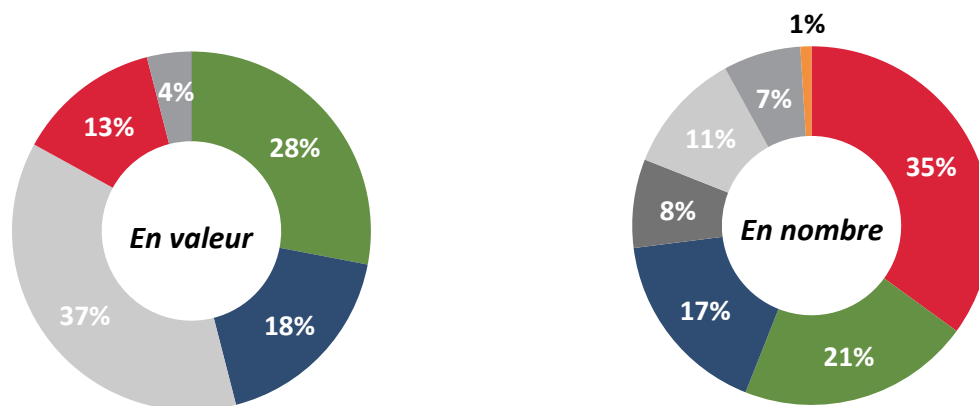
Sorties

Mode de désinvestissement

Par génération (en valeur)



A fin 2021

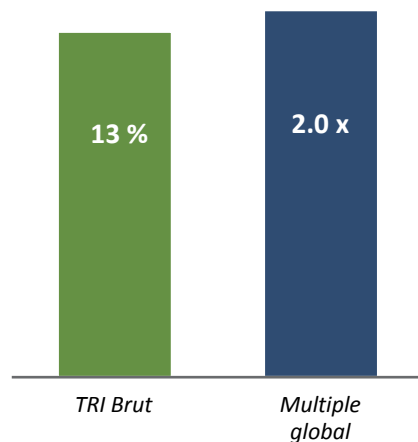


À fin 2021, les **sorties réalisées dans le marché secondaire** représentent **37 % de l'ensemble des désinvestissements**. Ces sorties **ne se font pas seulement auprès des fonds marocains mais aussi des fonds étrangers** qui affichent un intérêt croissant pour l'investissement dans ce marché au Maroc.

Performance

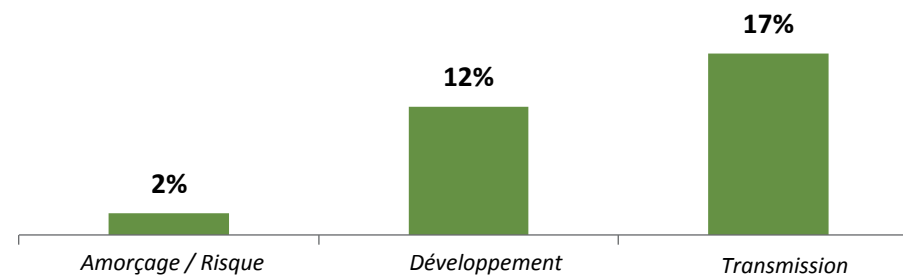
Performance des désinvestissements

TRI Brut* et Multiple - Période 2000/2021

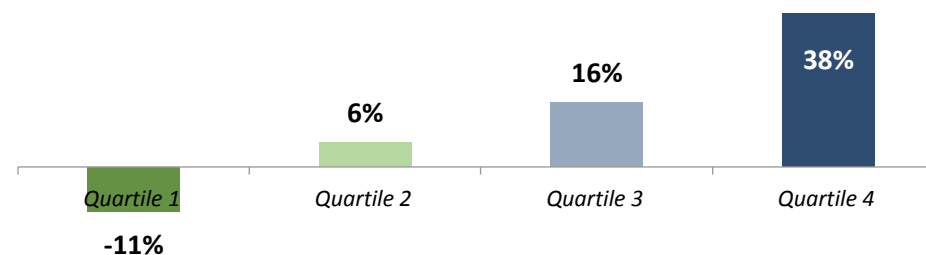


* TRI Brut moyen des sorties réalisées (Cf. Méthodologie)

TRI Brut par stade



TRI moyen non pondéré par quartile



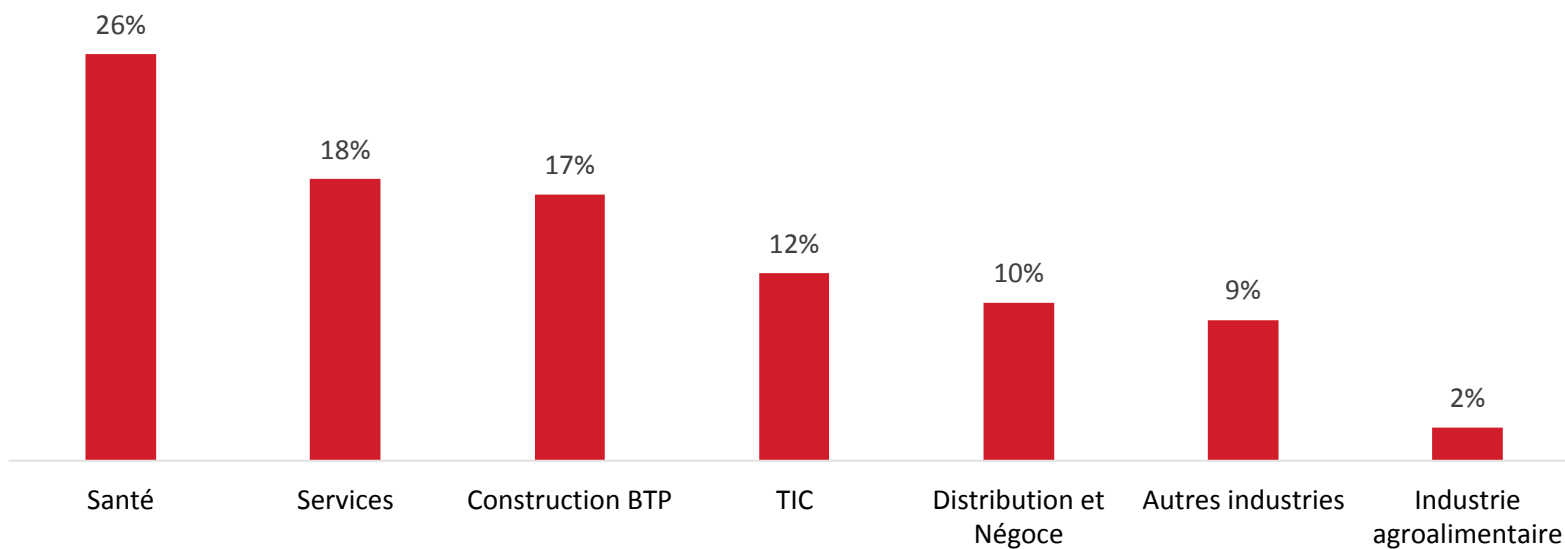
Moyenne des multiples (non pondérés) : 2,0 (Amorçage-Risque : 1,2 / Développement : 2,3 / Transmission : 1,8)

Durée moyenne d'investissement : 6,1 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 2021)



Les secteurs de la **Santé**, des **Services** et de la **Construction** affichent les TRI les plus élevés, en cumul à fin 2021.

- **1. Chiffres clés 2021**
- **2. Caractéristiques des équipes de gestion**
- **3. Caractéristiques des fonds**
- **4. Tendances 2022/2023**
- **5. Périmètre**
- **6. Méthodologie**

Annexes

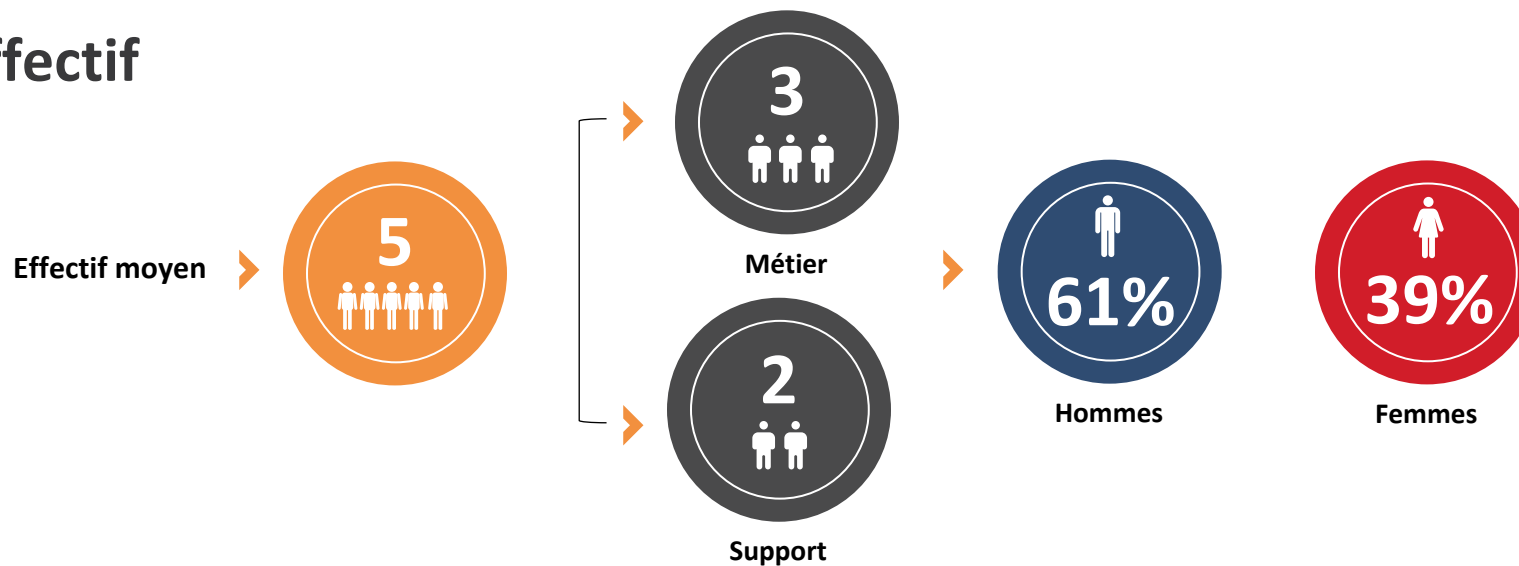
Chiffres clés 2021

Fonds levés	Près de 23,6 Mds MAD levés pour le capital investissement et l'infrastructure	Montant encore disponible pour Investissement (avec infra) = 4,6 Mds MAD*							
Investissements	10,5 Mds MAD investis dans plus de 240 entreprises à fin 2021	1152 MMAD investis en 2021 dans 30 entreprises	Prévisions d'investissement pour les prochaines années						
			<table border="1"> <thead> <tr> <th>2022</th> <th>2023</th> <th>2024</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1 460 MMAD</td> <td>1437 MMAD</td> <td>1365 MMAD</td> </tr> </tbody> </table>	2022	2023	2024	1 460 MMAD	1437 MMAD	1365 MMAD
2022	2023	2024							
1 460 MMAD	1437 MMAD	1365 MMAD							
Désinvestissements	Montants désinvestis en 2021 = 882 MMAD	5,9 Mds MAD en montants désinvestis à fin 2021							
Performance	TRI moyen brut pondéré = 13 %	Durée moyenne d'investissement = 6,1 années	Multiple moyen = 2,0 x						

* Montant encore disponible pour investissement (hors infa) = 4,2 Mds MAD

Caractéristiques des équipes de gestion

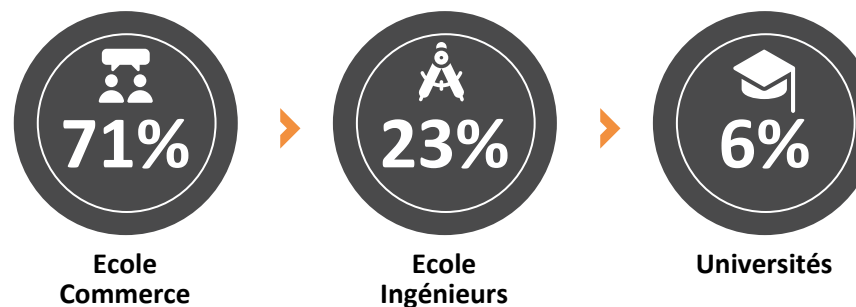
Effectif



Expérience et Formation (Equipe Métier)

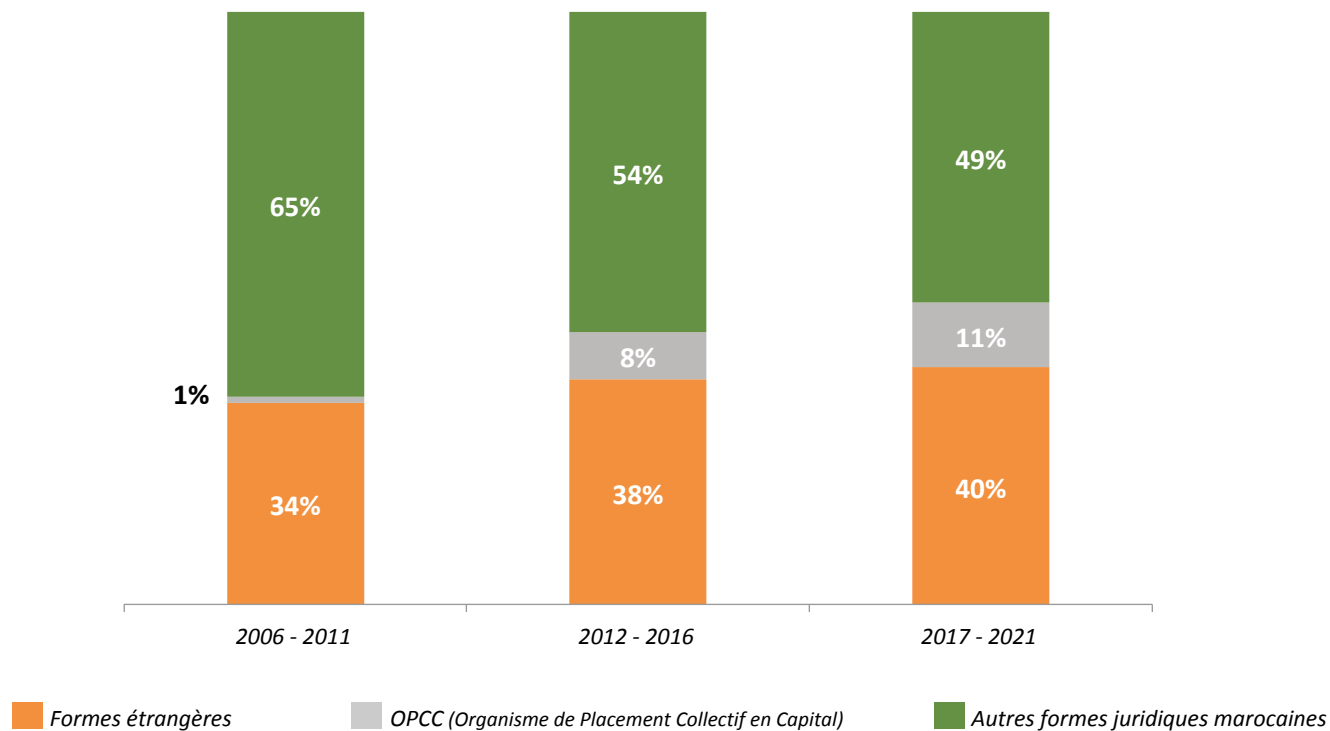
13 ans d'expérience
par collaborateur

16 opérations d'investissement
par collaborateur



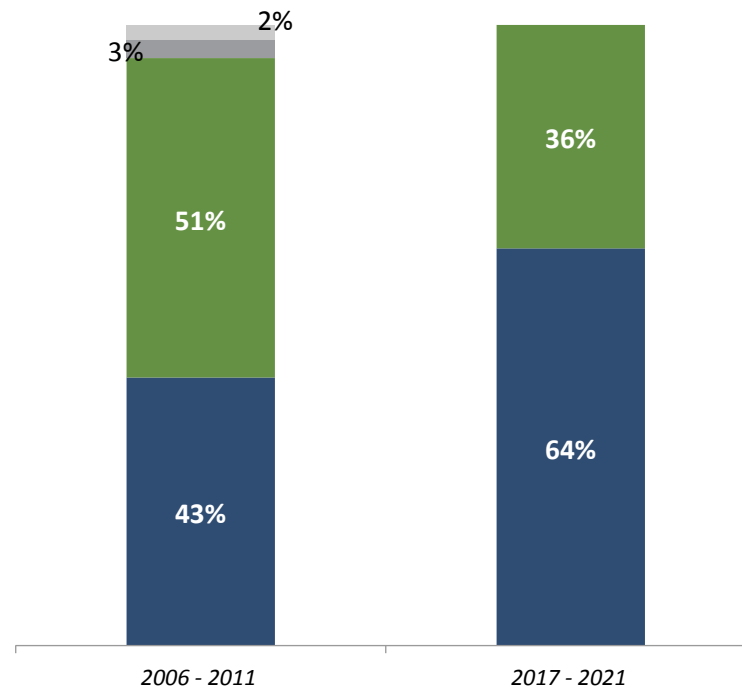
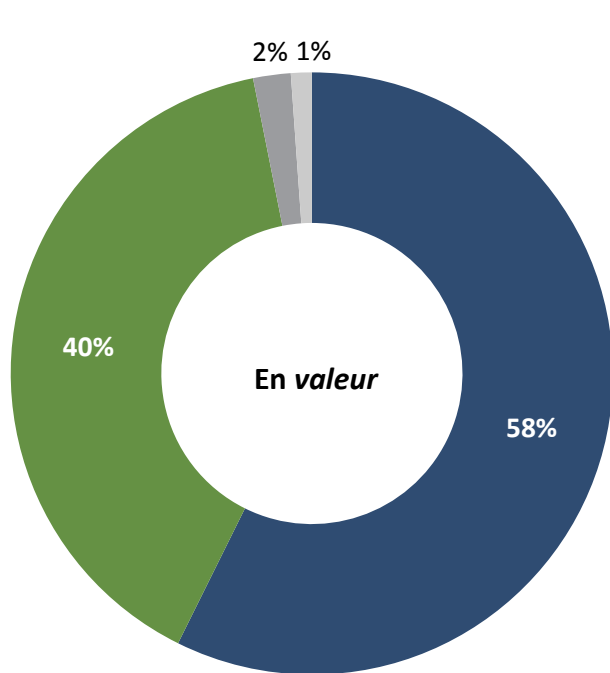
Caractéristique des fonds

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 2022/2023

Trois principaux challenges pour 2022

33 % Rechercher des sorties

31 % Investir dans de nouvelles entreprises

19 % Lever des fonds

Prévisions pour 2022

Estimation Nombre de sorties

Estimation Nombre d'investissements

Estimation Levées de fonds

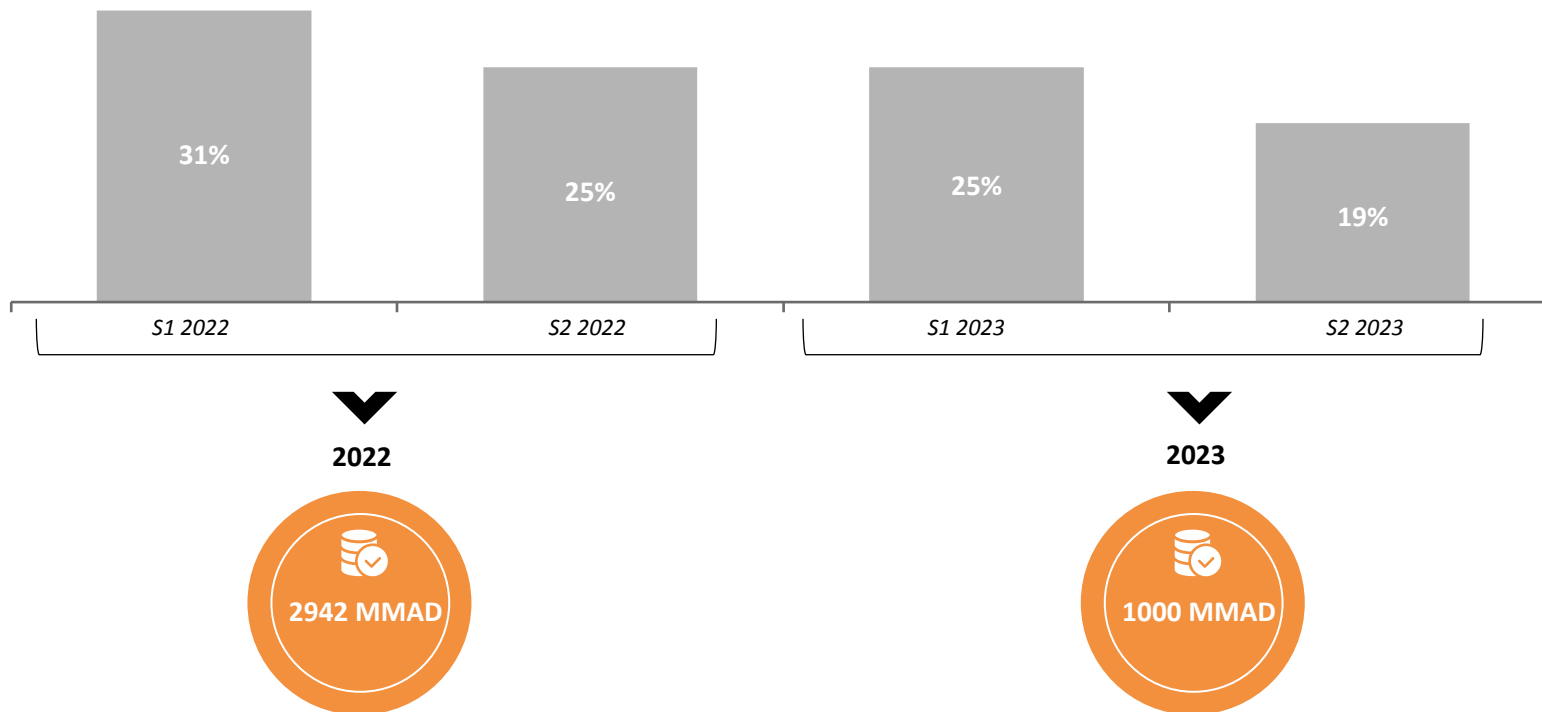
19

27

3400 MMAD

Tendances 2022/2023

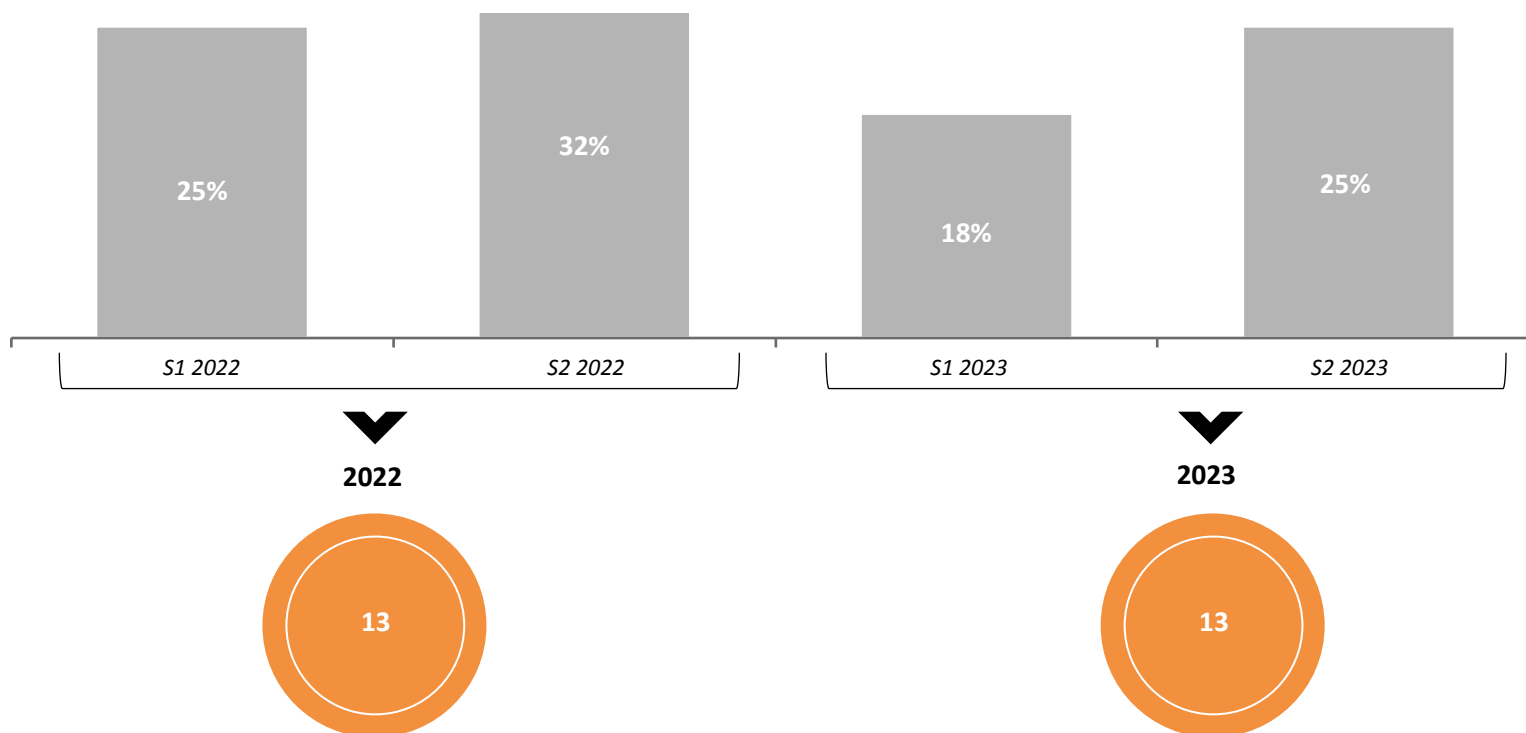
Période de levée d'un nouveau fonds



Parmi les **sociétés de gestion qui planifient de lever** un nouveau fonds, **56 % envisagent de le faire en 2022** pour un montant global estimé de levées de **2942 MMAD**.

Tendances 2022/2023

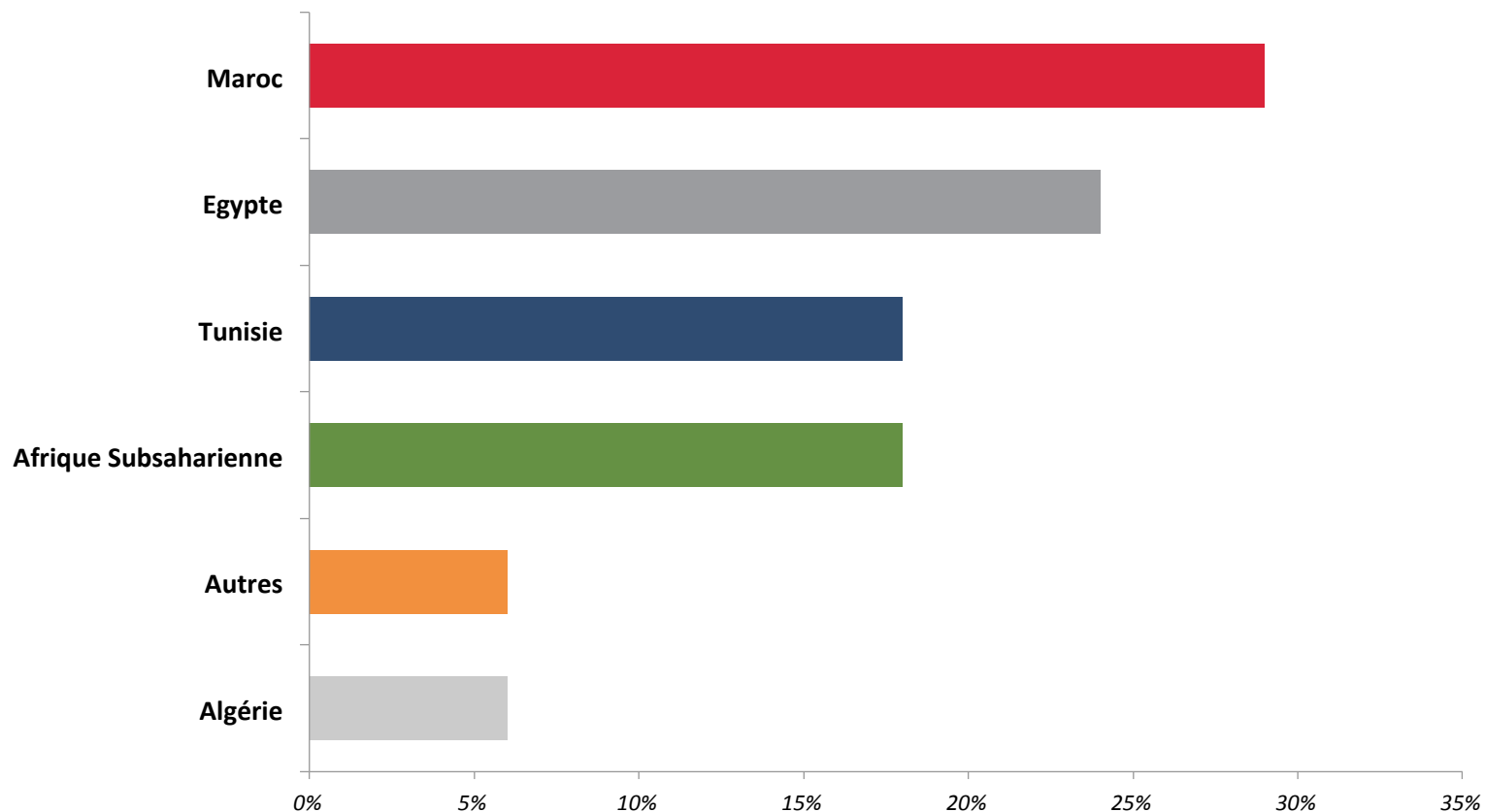
Planification des sorties des entreprises en portefeuille



Parmi les **sociétés de gestion qui planifient de désinvestir** dans les deux prochaines années, **57 % envisagent de le faire en 2022** pour un nombre estimé de sorties de 13.

Tendances

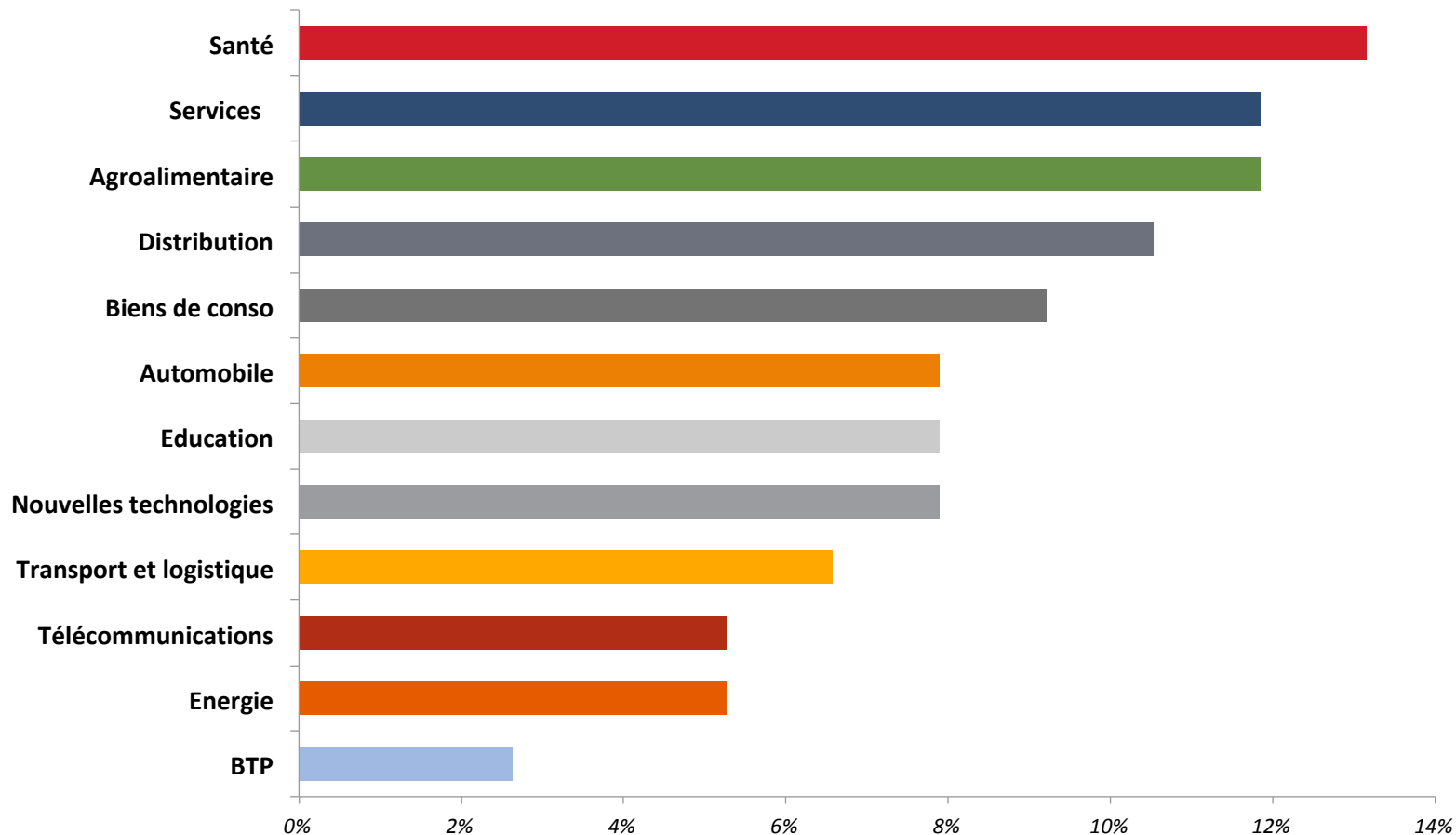
Zones d'investissement prioritaires (pour les fonds transrégionaux)



Pour les fonds transrégionaux, les zones d'investissement prioritaires sont le **Maroc (29%)**, **l'Egypte (24%)**, **la Tunisie (18%)** et **l'Afrique subsaharienne (18%)**.

Tendances

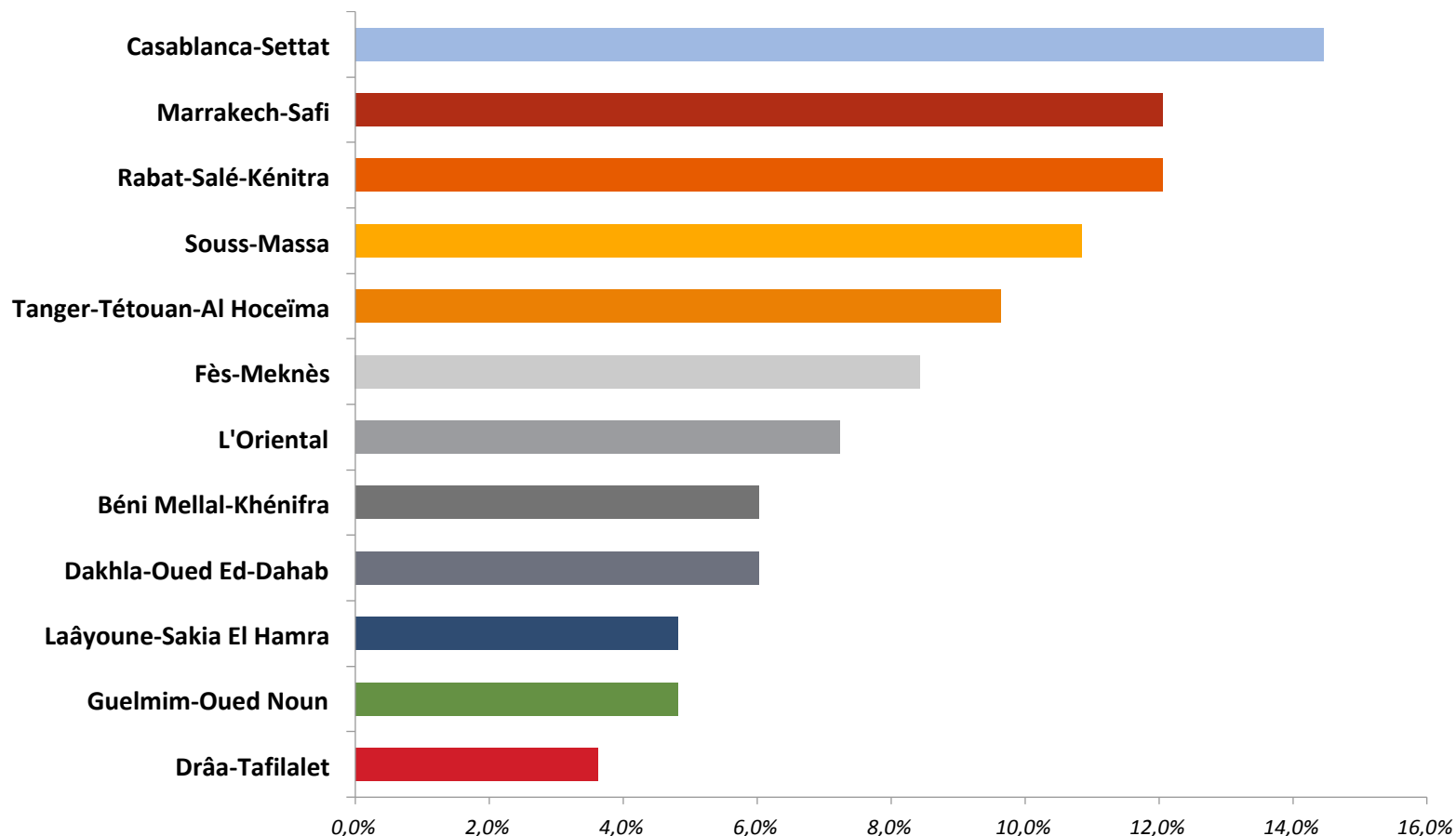
Secteurs d'investissement visés dans les 5 prochaines années ?



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

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



Groupe Crédit Agricole du Maroc



Périmètre

18 répondants sur 20 interrogés

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

■ Société de gestion
 ■ Nouveau fonds créé en 2021
 ■ 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 **20 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 91 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 leader sur le marché marocain, membre du réseau Grant Thornton International, qui constitue l'une des principales organisations d'Audit et de Conseil à travers le monde (38 500 collaborateurs, 130 pays).

Depuis plus de vingt ans, Fidaroc Grant Thornton accompagne ses clients en se fixant comme priorité d'être à leur écoute et de délivrer des prestations créatrices de valeur.

Nos Prestations :

- **Audit & Commissariat aux comptes**
- **Advisory / Conseil**
 - Transaction and valuation services
 - IFRS / Consolidation
 - Actuariat
 - Amélioration de la performance
 - Gestion du patrimoine immobilisé
 - Business Risk Services
 - Etudes et stratégie
 - Organisation
 - Système d'information
 - Labellisation/Catégorisation
- **Conseil Juridique, Fiscal et Social**
- **Outsourcing Comptable et Social**

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

