

# 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

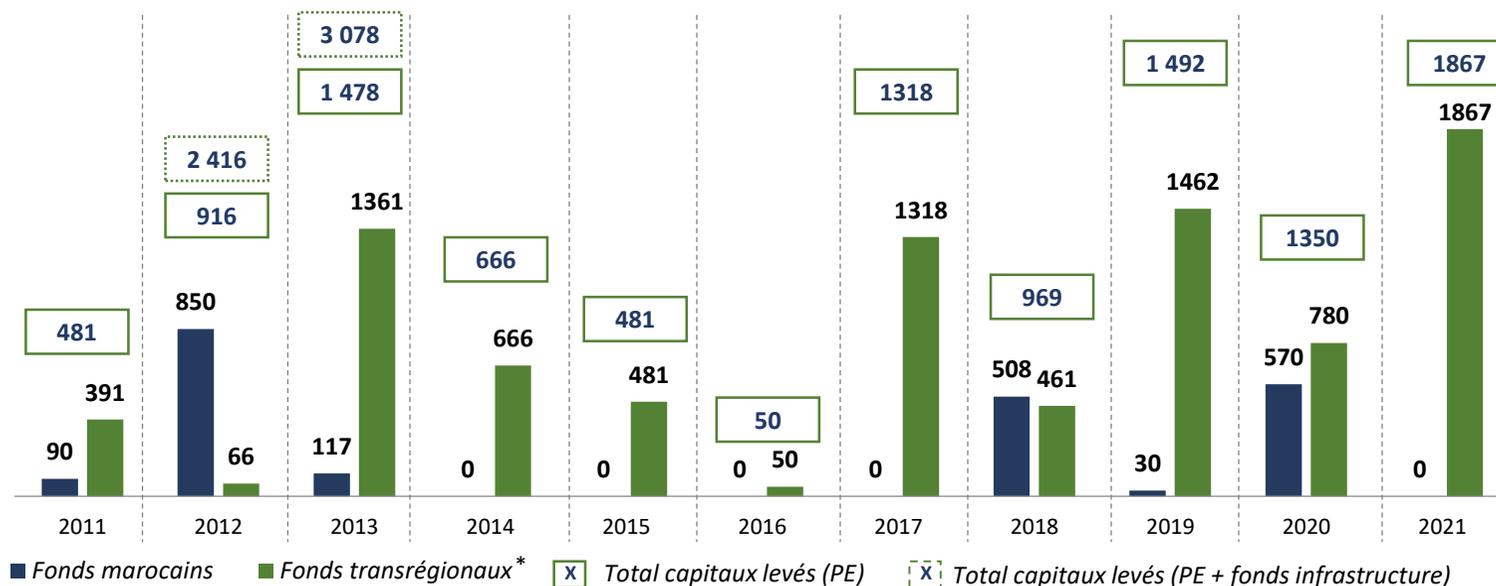
➤ Les levées de capitaux ont été réalisées par 4 fonds dédiés à l'investissement transrégional

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

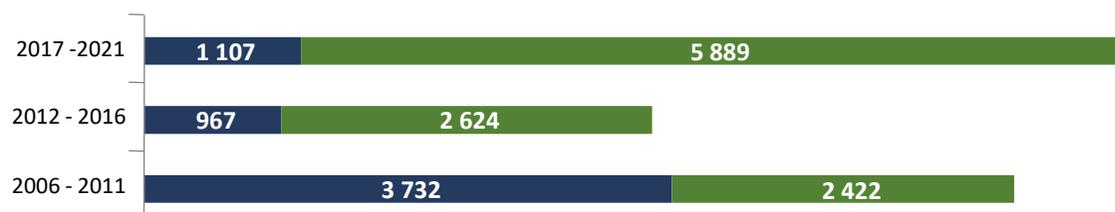
# Levées de capitaux

02

## Par type de fonds (MMAD)



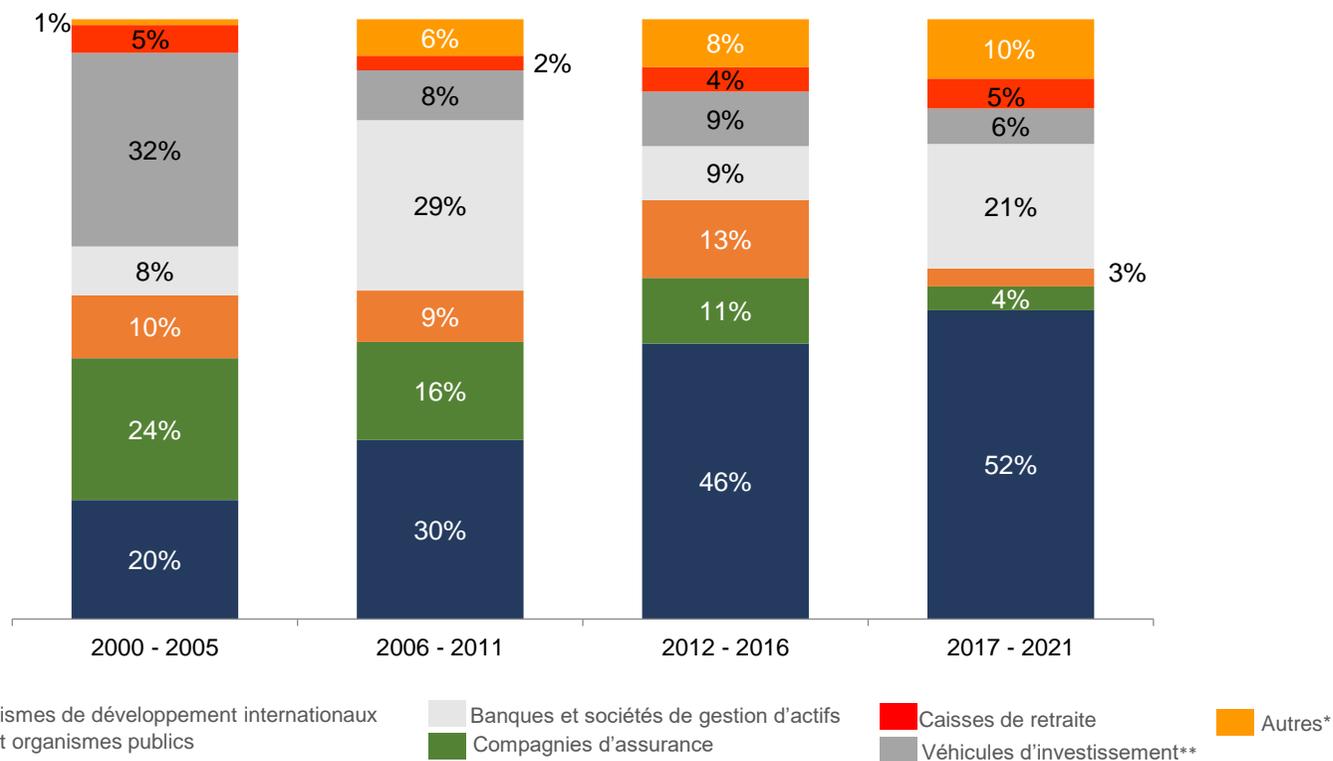
\* Les montants des fonds transrégionaux représentent la quote-part Maroc



- 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



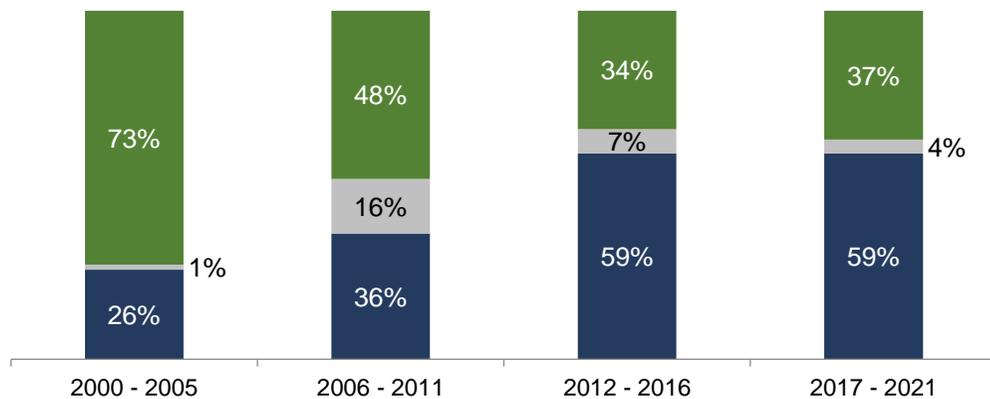
\*Personnes physiques, sociétés de droit privé  
 \*\*Fonds de fonds, holdings, sociétés d'investissement

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**.

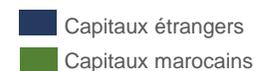
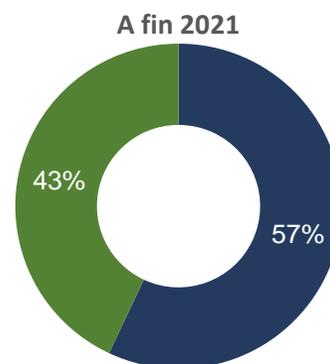
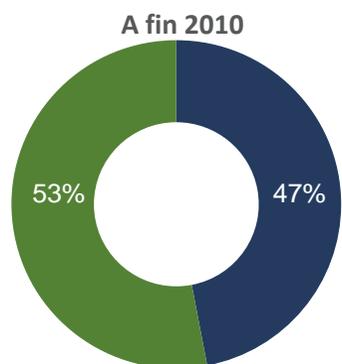
# 02

Levées de capitaux

## Par type et nationalité et d'investisseurs



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



**63 % des levées pour la 4<sup>ème</sup> 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**

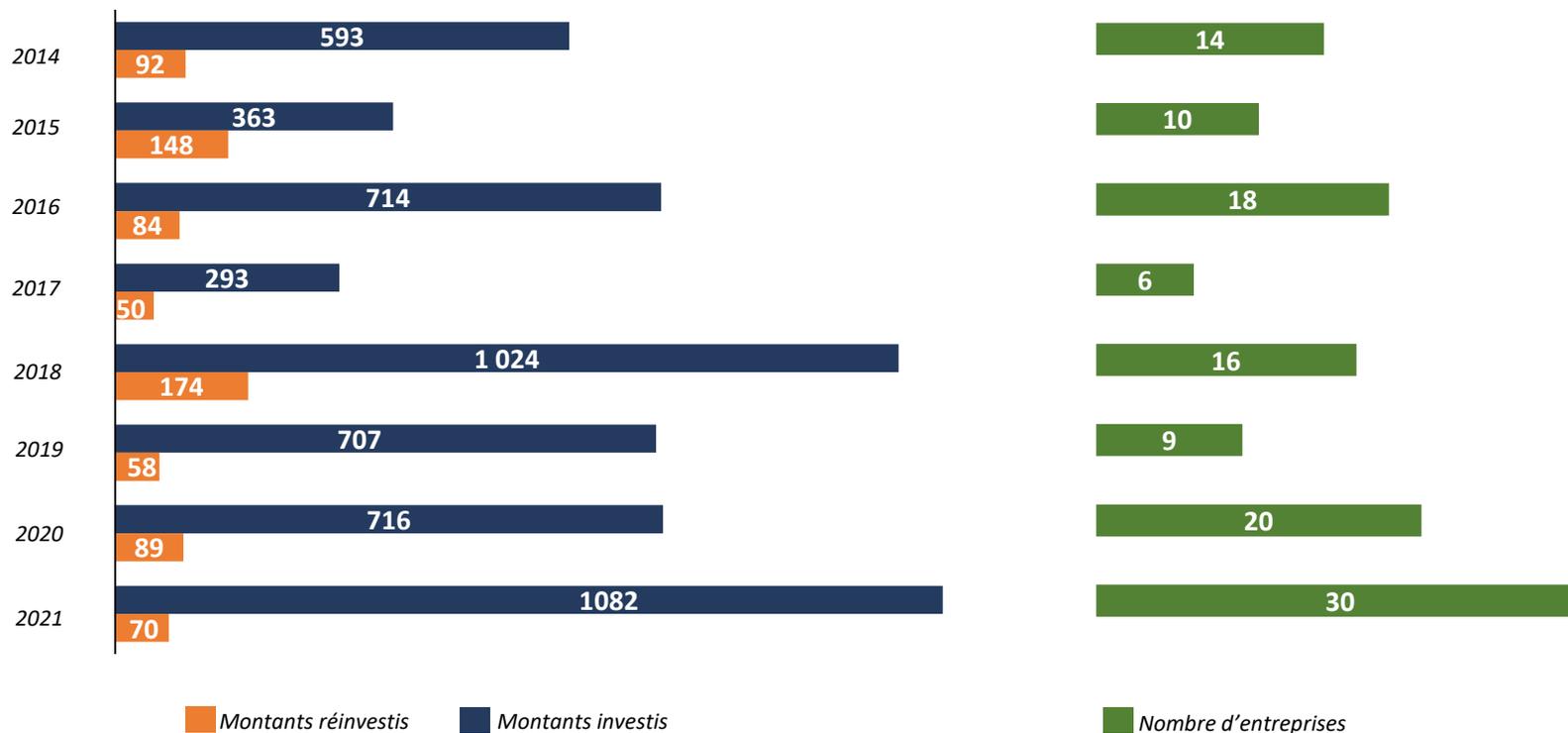
➤ **110 MMAD investis dans des entreprises en  
phase de démarrage (Capital Amorçage et  
Risque) et, plus particulièrement, dans le secteur  
des nouvelles technologies (Start-ups)**

# Investissements

# 03

## Investissements

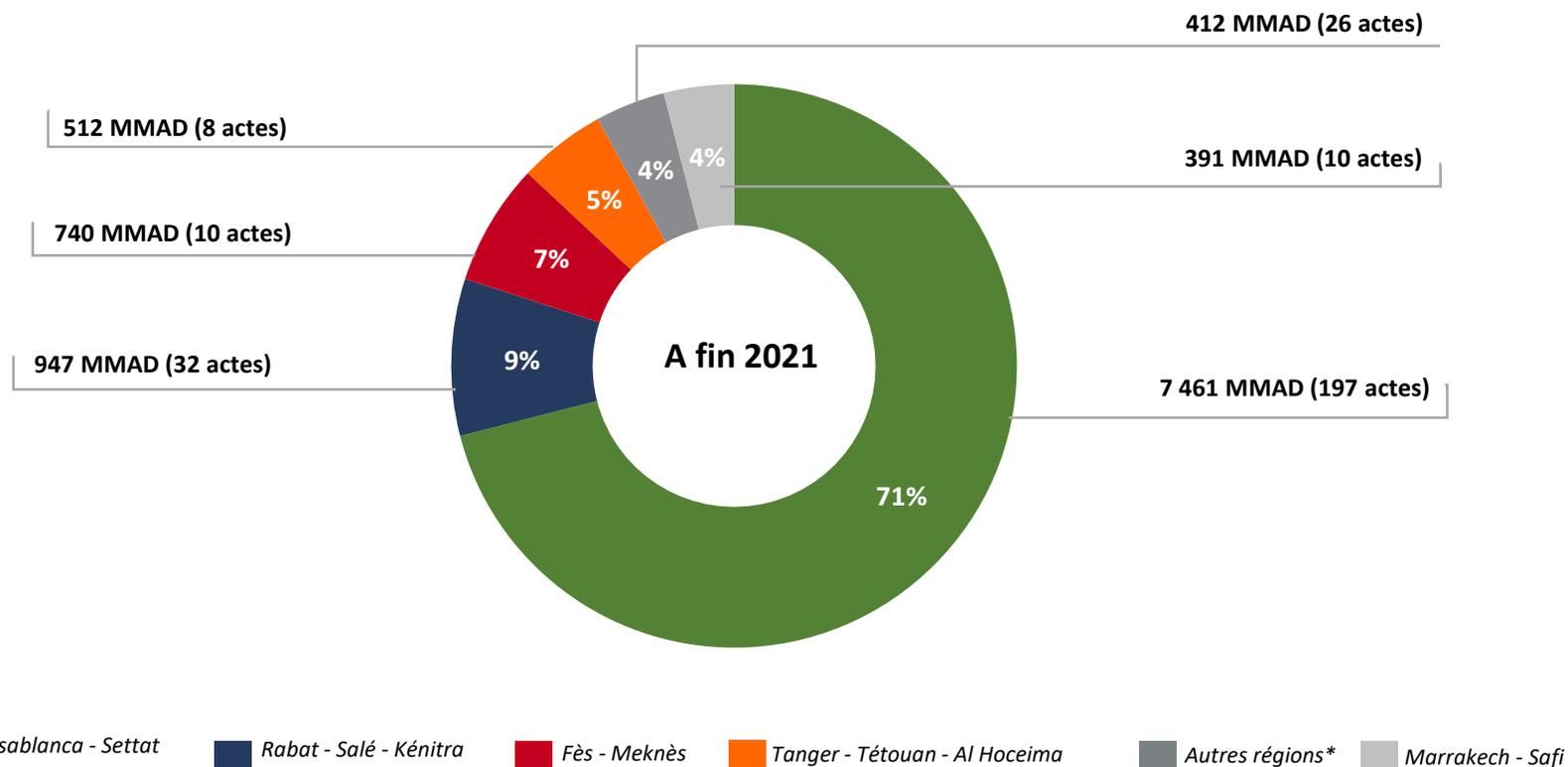
### Montants investis et réinvestis (MMAD)



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

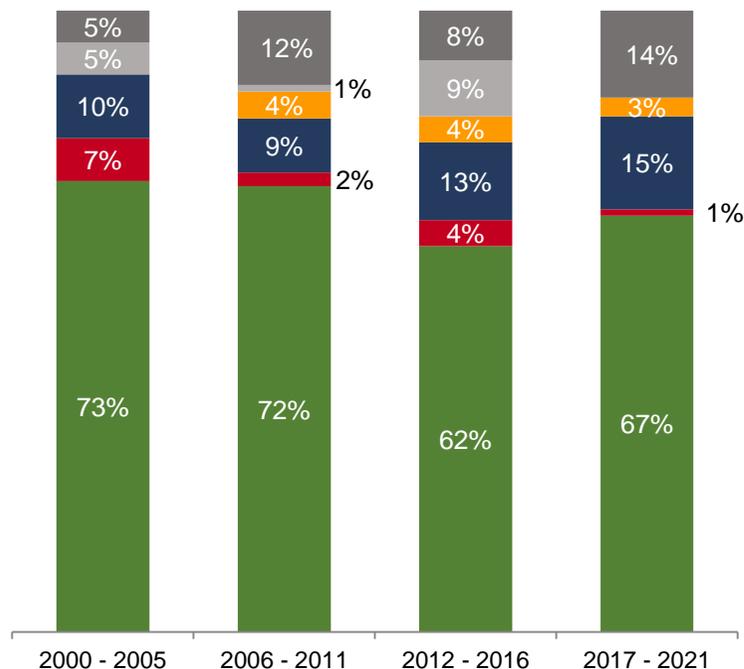


\*Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa - Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

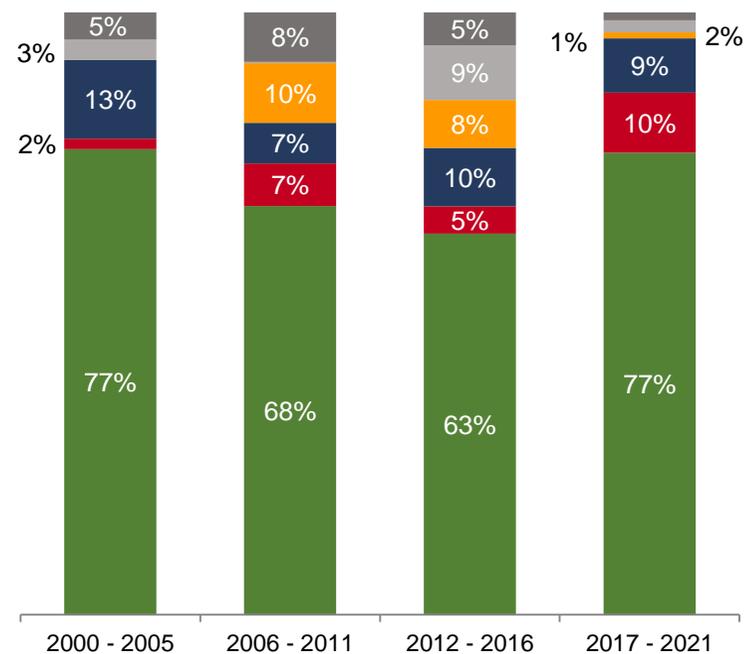
**La région Casablanca - Settat est la plus dynamique en termes d'investissements** avec 197 actes d'investissements pour un total de 7 461 MMAD en cumul à fin 2021.

## Répartition géographique des entreprises investies

En nombre



En valeur



■ Casablanca - Settat   
 ■ Rabat - Salé - Kénitra   
 ■ Fès - Meknès   
 ■ Tanger - Tétouan - Al Hoceima   
 ■ Autres régions\*   
 ■ Marrakech - Safi

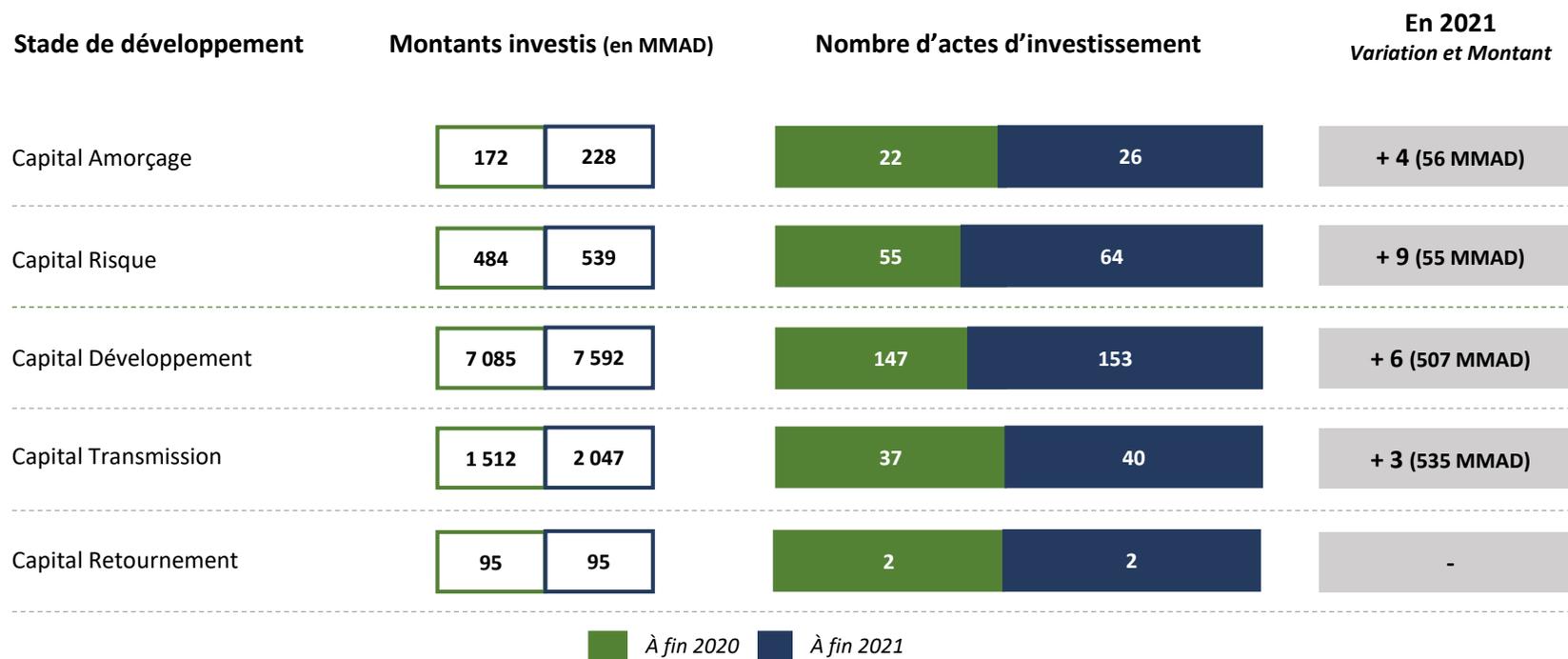
\*Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa - Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

Entre 2017 et 2021, la région **Casablanca - Settat** représente **67 %** des investissements réalisés en nombre et **77 %** en valeur.

# 03

Investissements

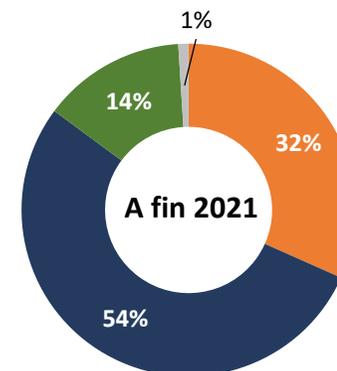
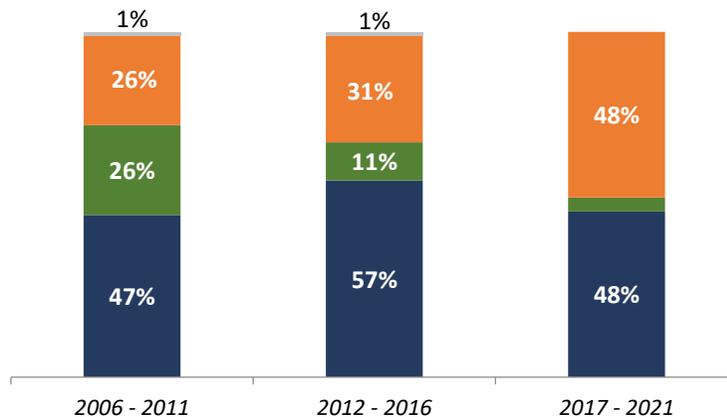
## Stade de développement des entreprises investies



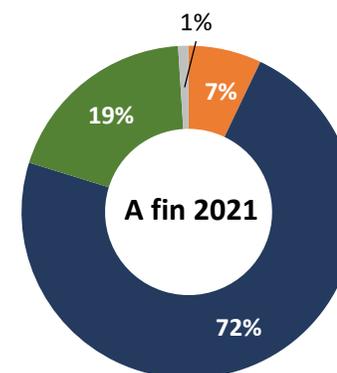
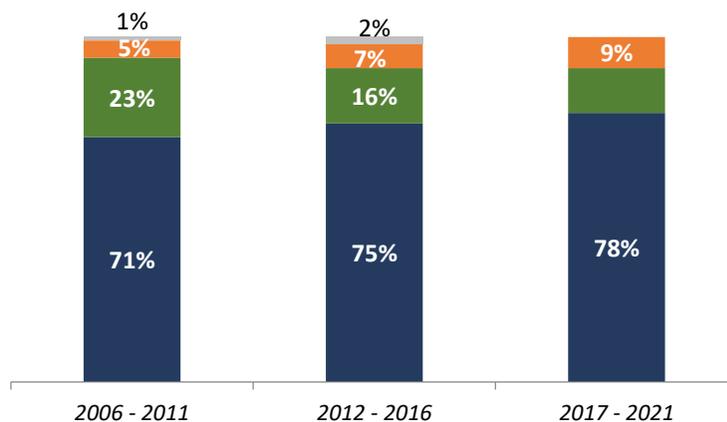
Les nouveaux investissements en phase de démarrage d'activité - Capital Amorçage et le Capital Risque - représentent près de 60 % du total des investissements réalisés en 2021 (en nombre).

# Stade de développement des entreprises investies

En nombre



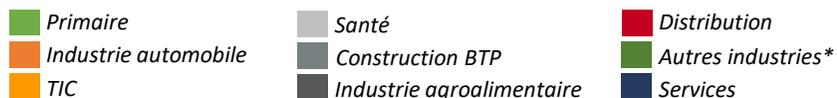
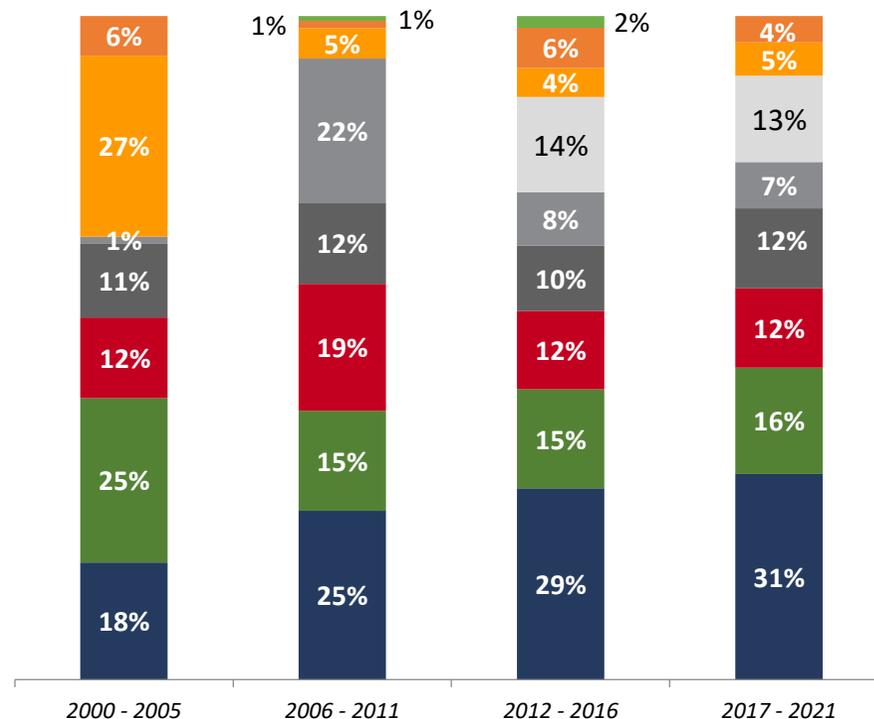
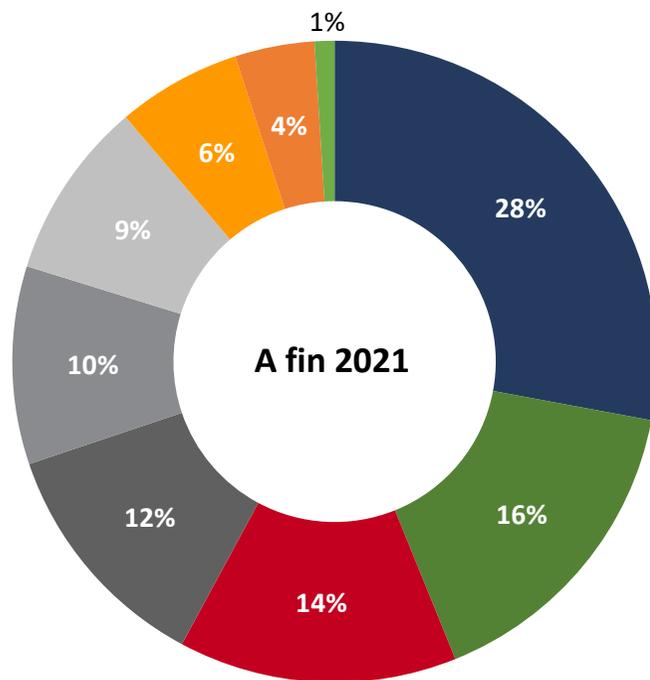
En valeur



Amorçage - Risque Développement Transmission Retournement

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

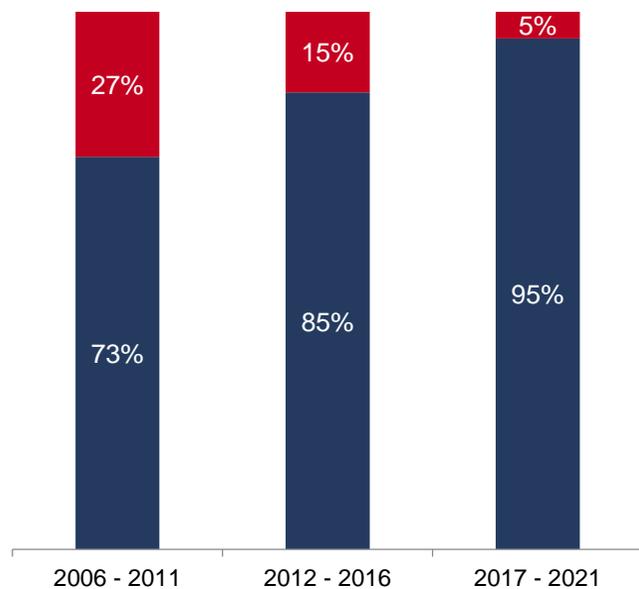
Le **secteur industriel** représente **32 % des investissements** réalisés à fin 2021.

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

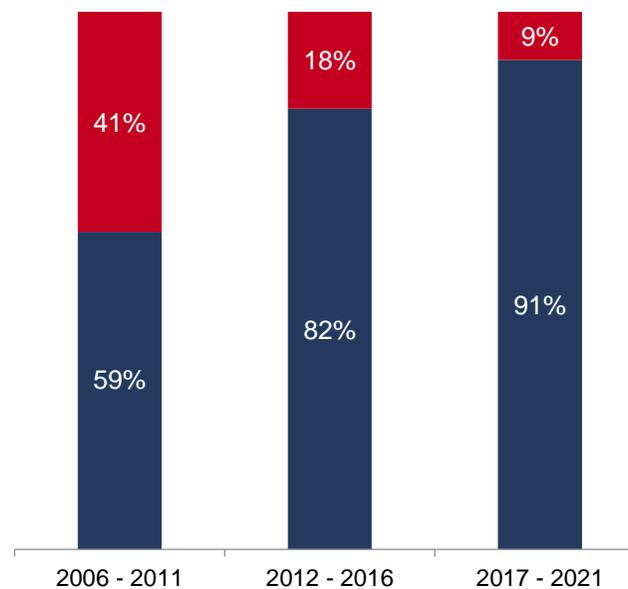
Le **secteur de la santé** a connu une **croissance significative** des investissements en capital depuis 2012.

# Tranche de capital acquise dans les entreprises

En nombre



En valeur



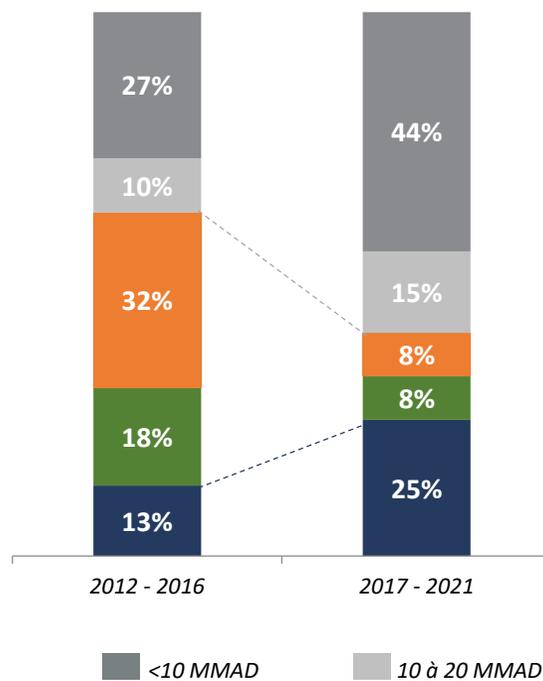
■ Transactions minoritaires (inférieures à 50 % du capital)

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

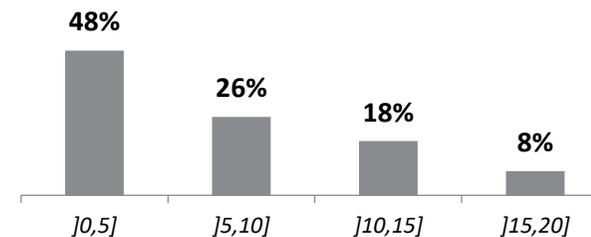
**Baisse des transactions majoritaires au profit des transactions minoritaires** entre chaque génération de fonds.

# Taille de transactions

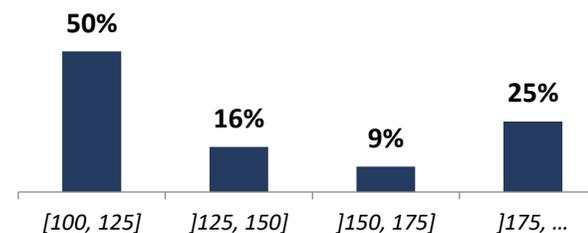
En nombre



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<sup>ème</sup> et la 4<sup>ème</sup> 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) =

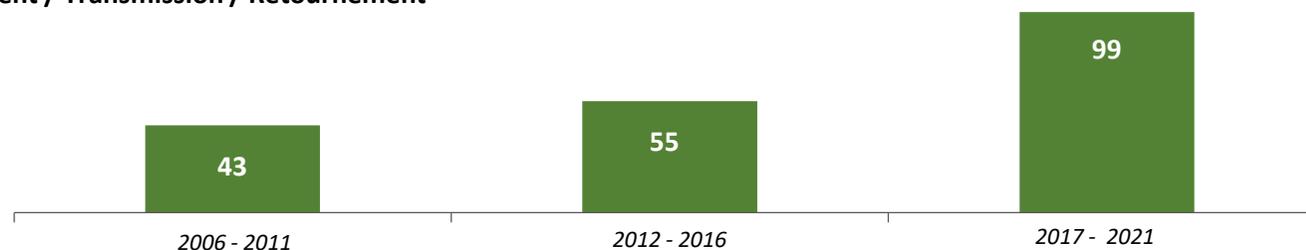
56  
MMAD

## 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.

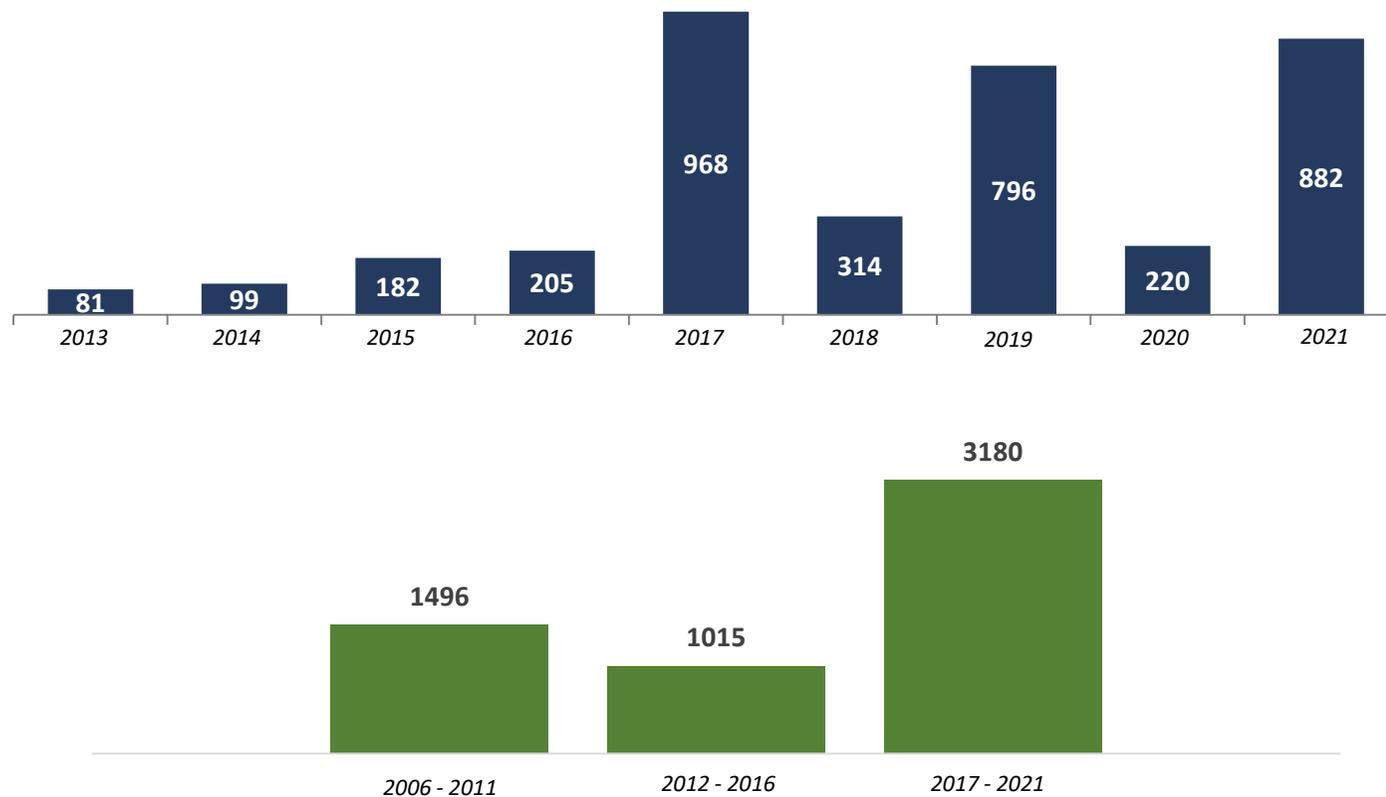
➤ **4 actes de désinvestissement pour un montant global de 882 MMAD**

➤ **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

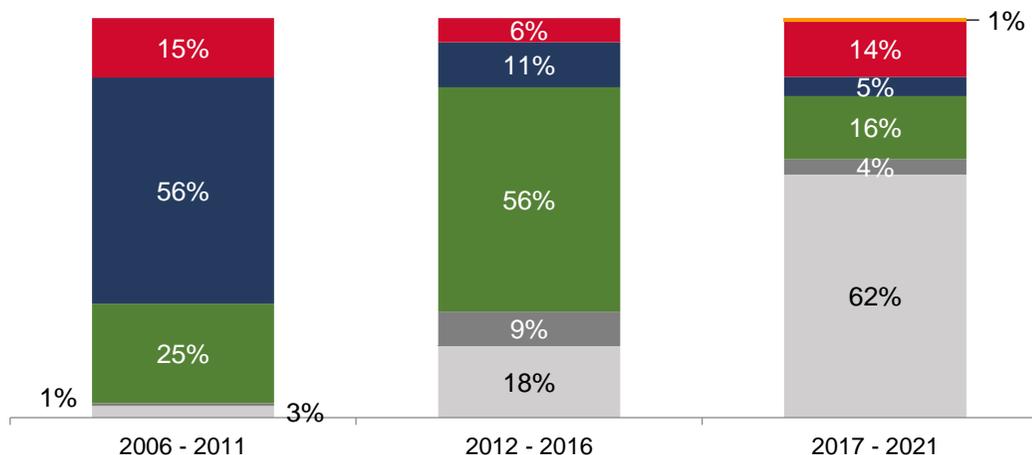
## Désinvestissements en valeur (MMAD)



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

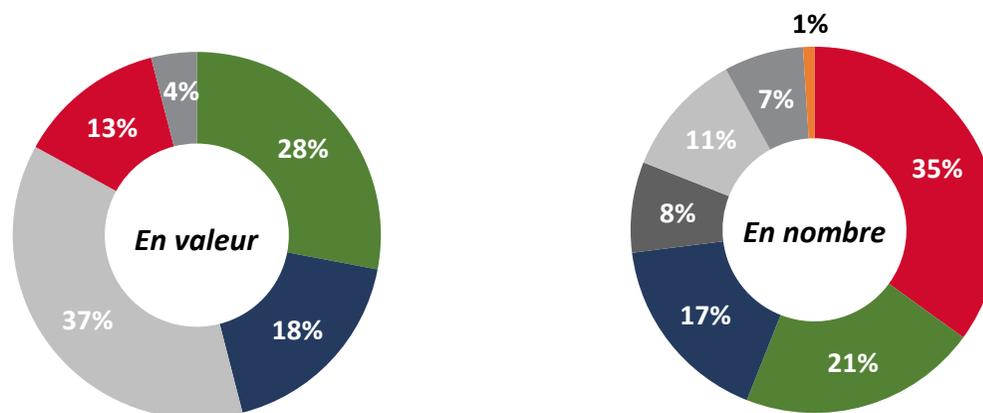
## Mode de désinvestissement

Par génération (en valeur)



- Comptabilisation en pertes
- Marché secondaire
- Payback
- Industriels/Stratégiques
- IPO
- Management/Actionnaire historique
- Autres (Etablissements publics et autres)

A fin 2021

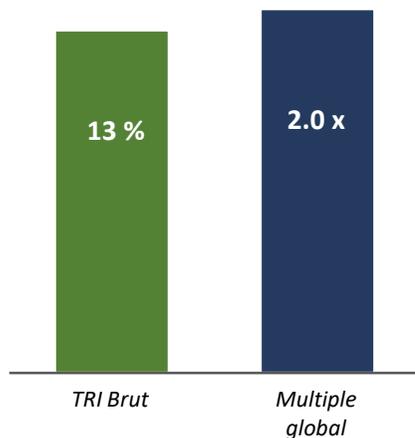


À fin 2021, les **sorties réalisées dans le marché secondaire** représentent **37 % de l'ensemble des désinvestissements**. Ces sorties **ne se font pas seulement auprès des fonds marocains mais aussi des fonds étrangers** qui affichent un intérêt croissant pour l'investissement dans ce marché au Maroc.

# Performance

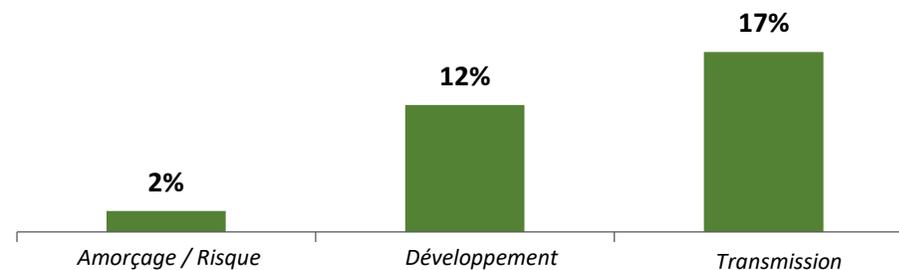
# Performance des désinvestissements

TRI Brut\* et Multiple - Période 2000/2021

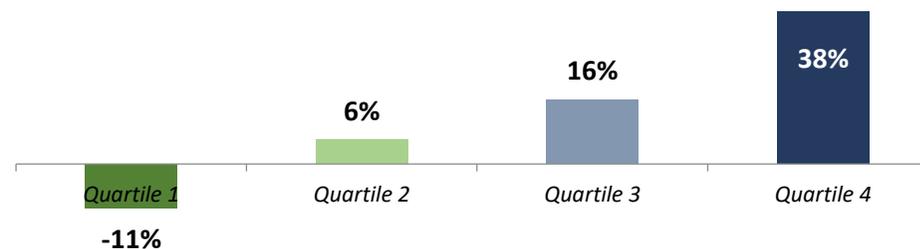


\* TRI Brut moyen des sorties réalisées (Cf. Méthodologie)

TRI Brut par stade



TRI moyen non pondéré par quartile



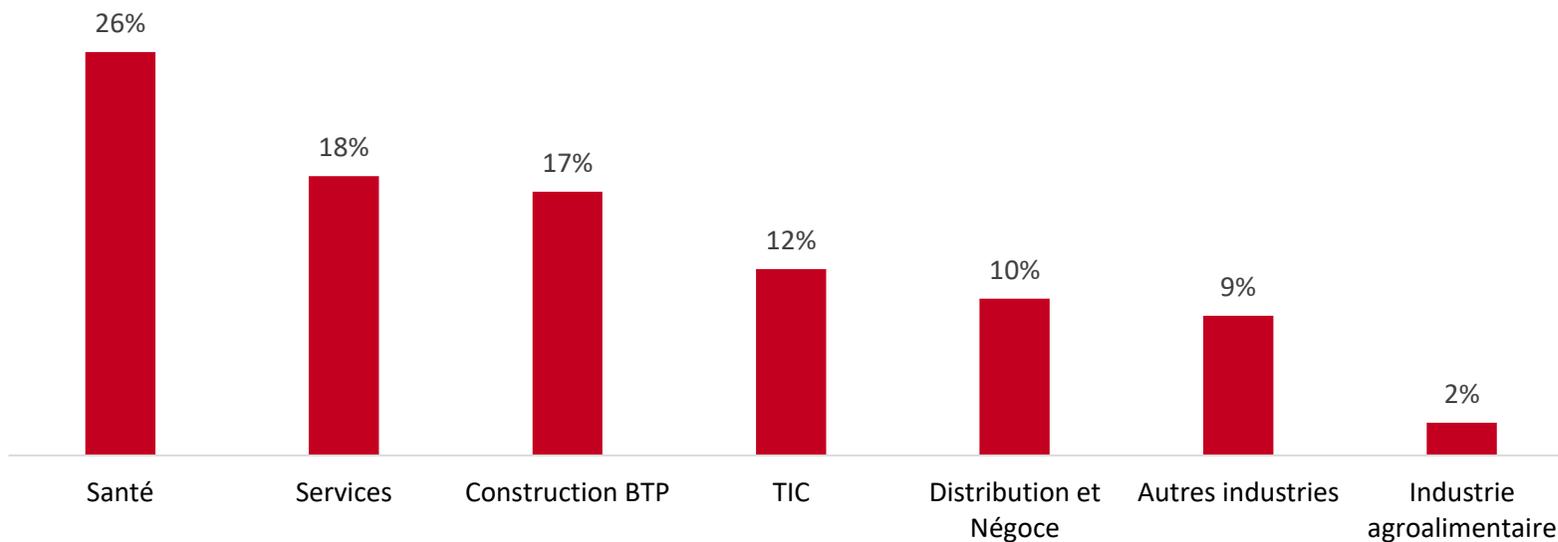
**Moyenne des multiples (non pondérés) : 2,0** (Amorçage-Risque : 1,2 / Développement : 2,3 / Transmission : 1,8)

**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

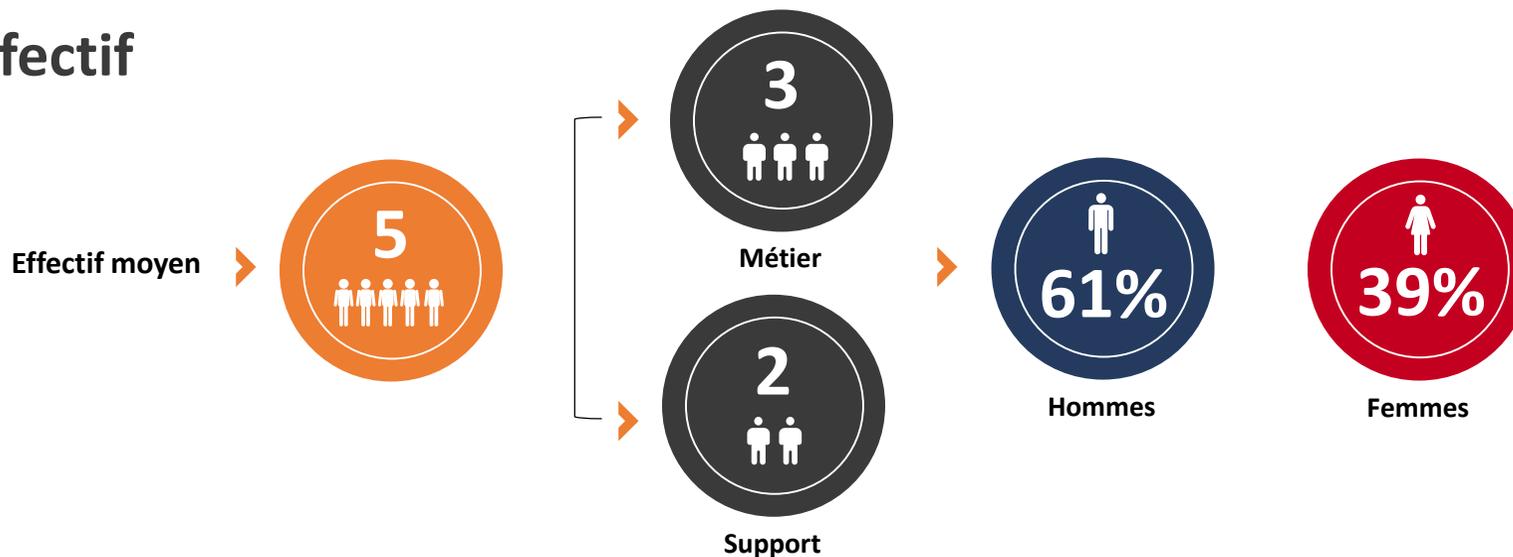
## Chiffres clés 2021

<b>Fonds levés</b>	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*							
<b>Investissements</b>	10,5 Mds MAD investis dans plus de 240 entreprises à fin 2021	1152 MMAD investis en 2021 dans 30 entreprises	<b>Prévisions d'investissement pour les prochaines années</b> <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							
<b>Désinvestissements</b>	Montants désinvestis en 2021 = 882 MMAD	5,9 Mds MAD en montants désinvestis à fin 2021							
<b>Performance</b>	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

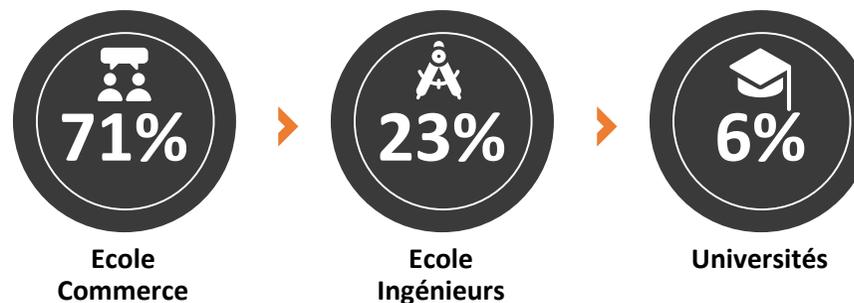
### Effectif



### Expérience et Formation (Equipe Métier)

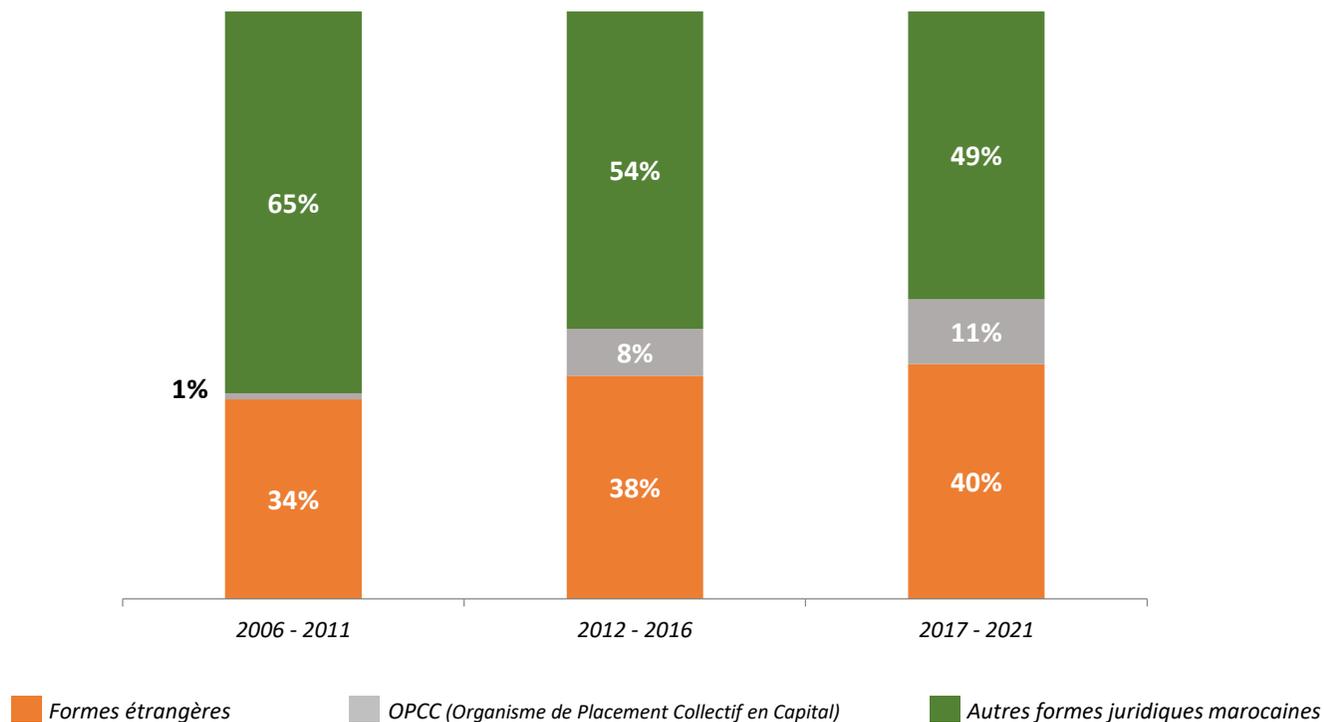
13 ans d'expérience par collaborateur

16 opérations d'investissement par collaborateur



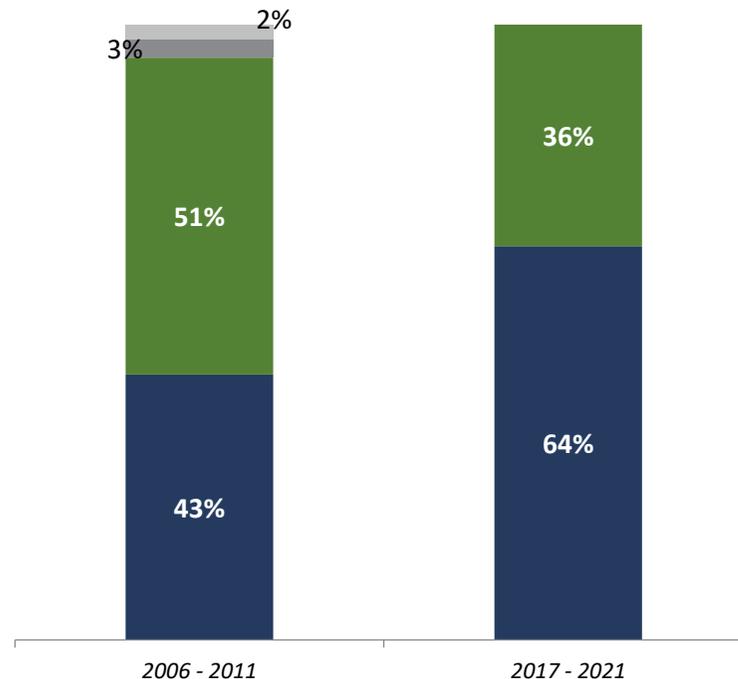
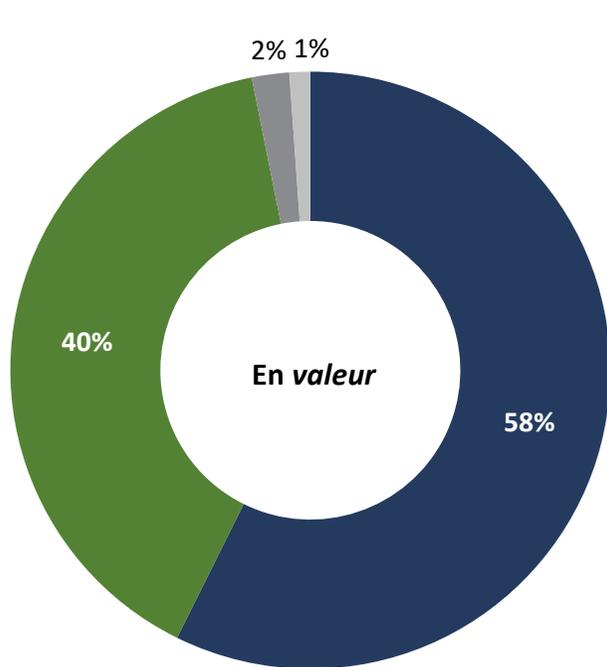
## Caractéristique des fonds

*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
  Indépendants
  Captifs Institutions financières

**Les fonds indépendants progressent significativement** depuis la 2<sup>ème</sup> 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

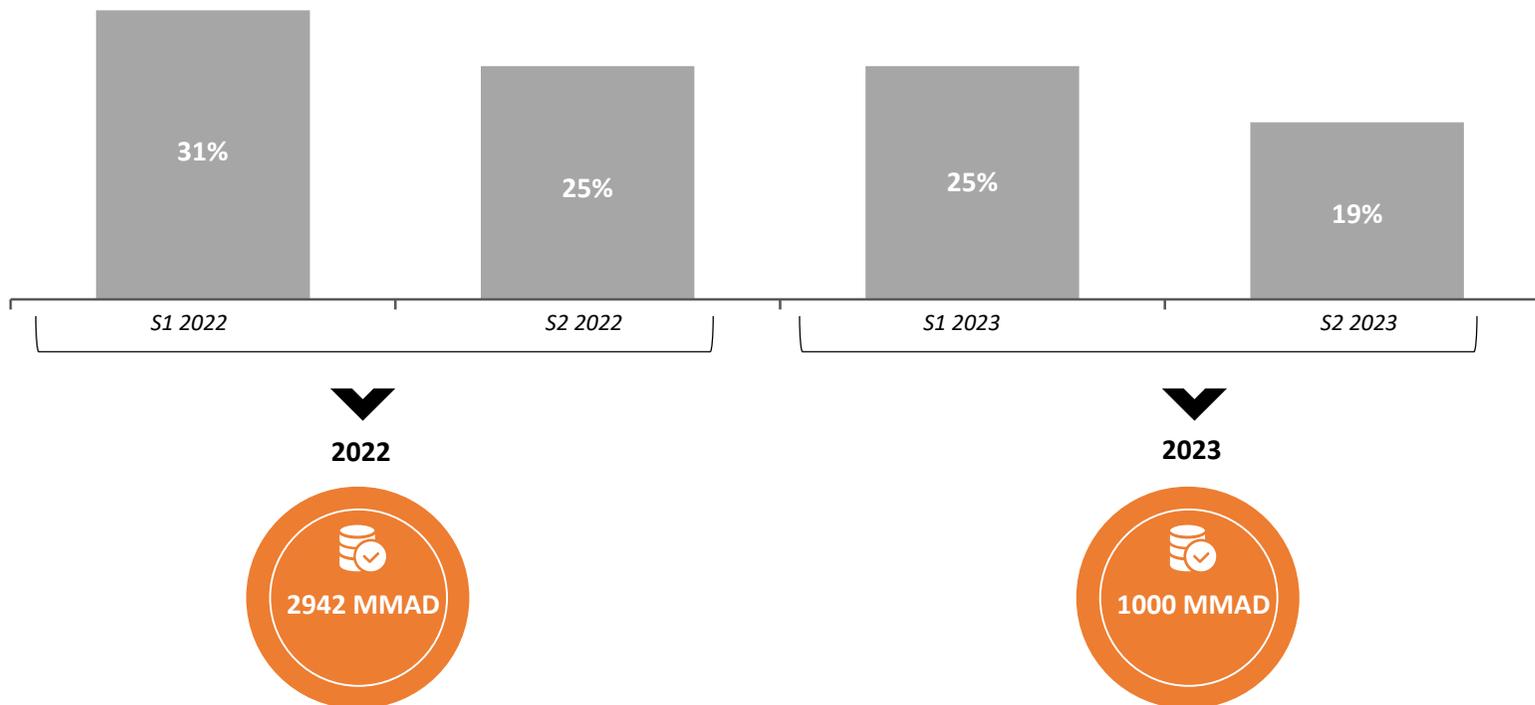
19

27

3400 MMAD

# Tendances 2022/2023

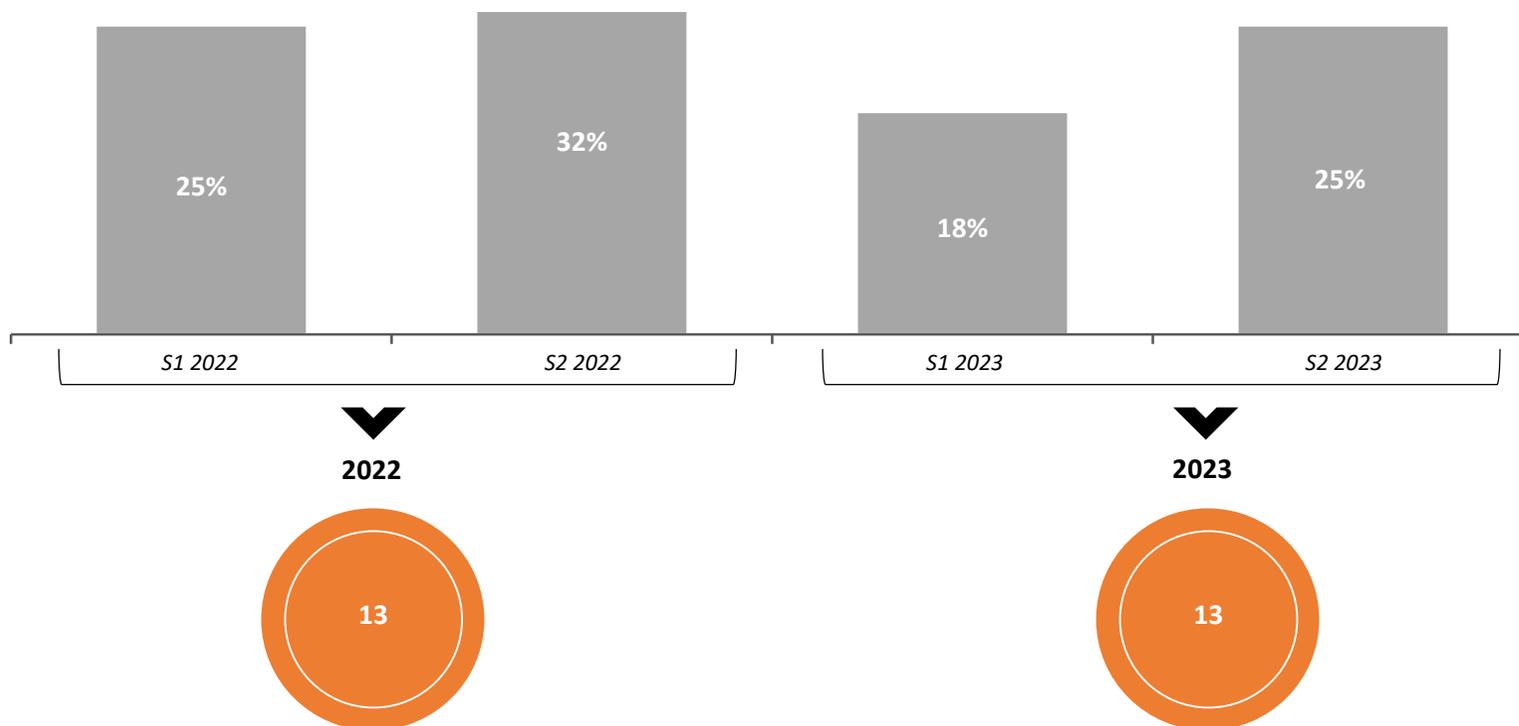
## Période de levée d'un nouveau fonds



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

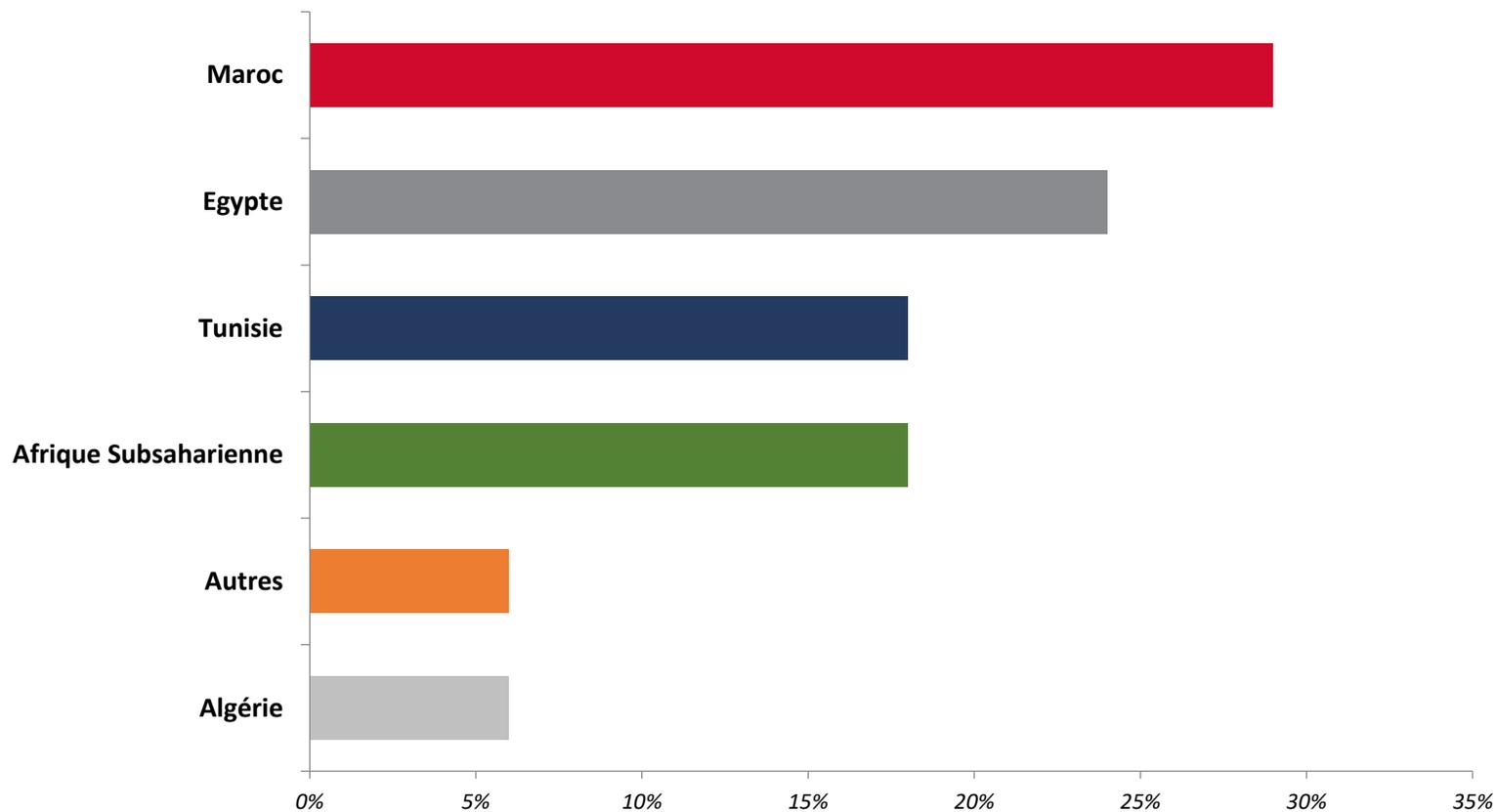
## Planification des sorties des entreprises en portefeuille



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

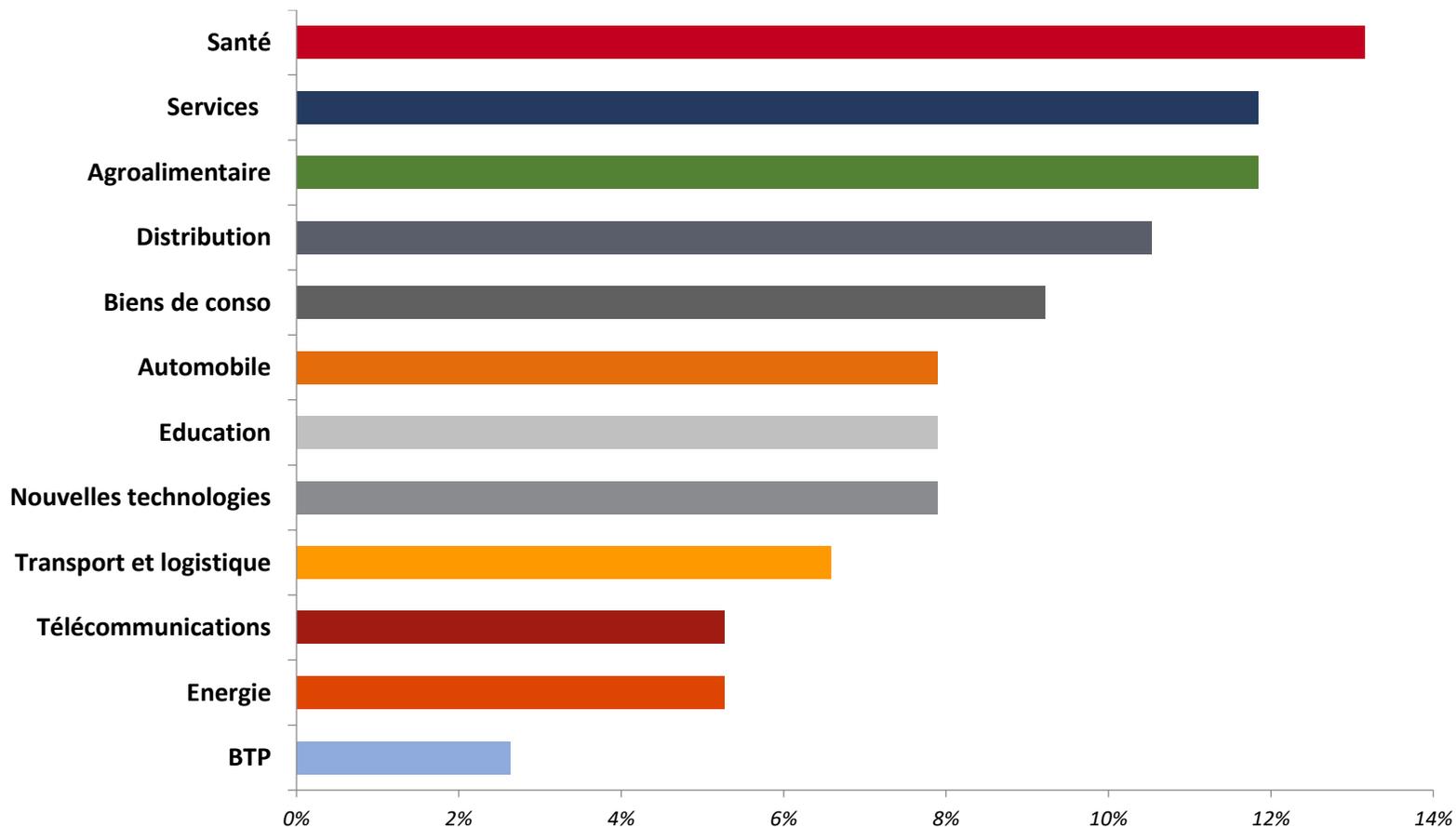
## Zones d'investissement prioritaires (pour les fonds transrégionaux)



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

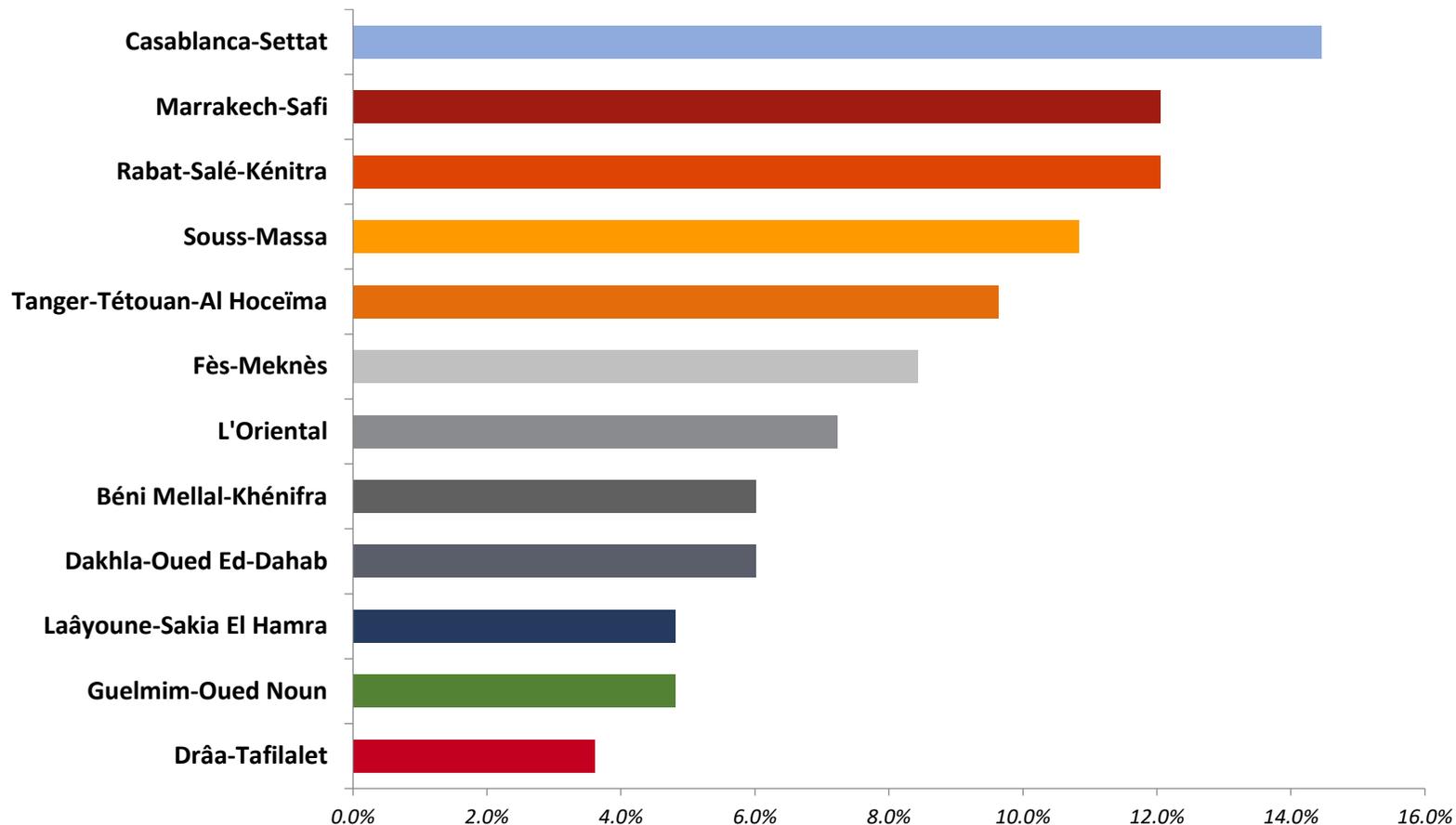
## Secteurs d'investissement visés dans les 5 prochaines années ?



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



# 06

Annexes 5

## Périmètre

18 répondants sur 20 interrogés

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

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**.

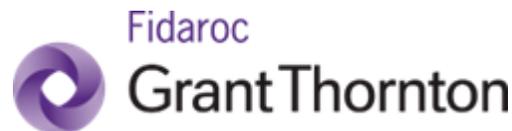


Créée en 2000, l'AMIC a pour vocation de  **fédérer, représenter et promouvoir la profession du capital investissement**  auprès des investisseurs institutionnels, des entrepreneurs et des pouvoirs publics.

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 règlementant 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 règlementaires 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](http://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.grantthornton.ma](http://www.grantthornton.ma)