



Association Marocaine des Investisseurs en Capital



Le Capital Investissement au Maroc : Activité, Croissance et Performance Année 2012

Mars 2013



Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

Impact économique et social

Prévisions

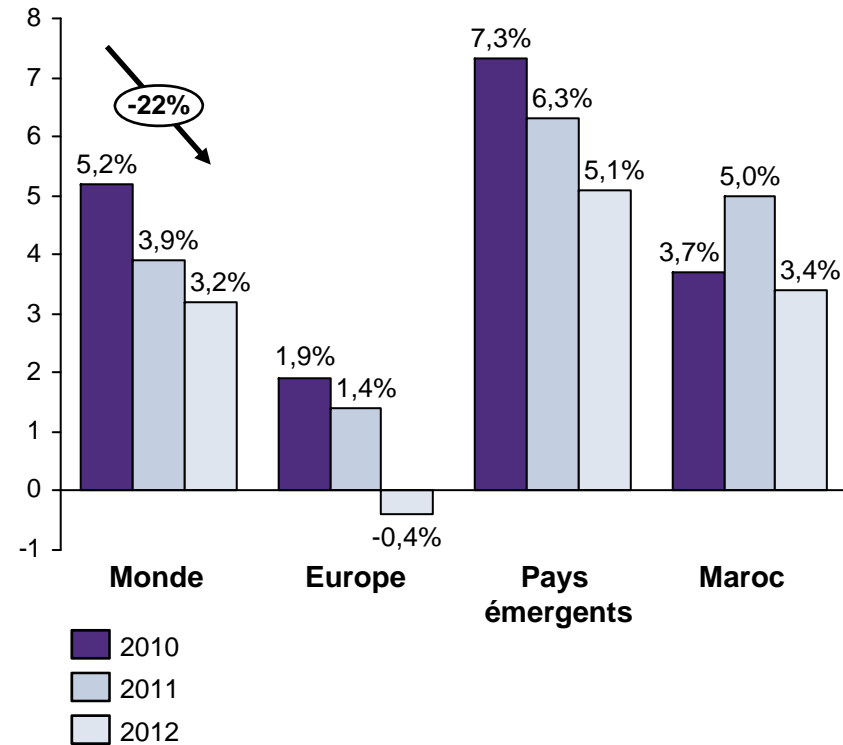
Synthèse

Annexes

En 2012, l'économie mondiale a connu une année difficile; la croissance mondiale s'est sensiblement ralentie atteignant son niveau le plus bas depuis 2010

Evolution de la croissance réelle du PIB entre 2010 et 2012

[%, 2010-2012]



Commentaires

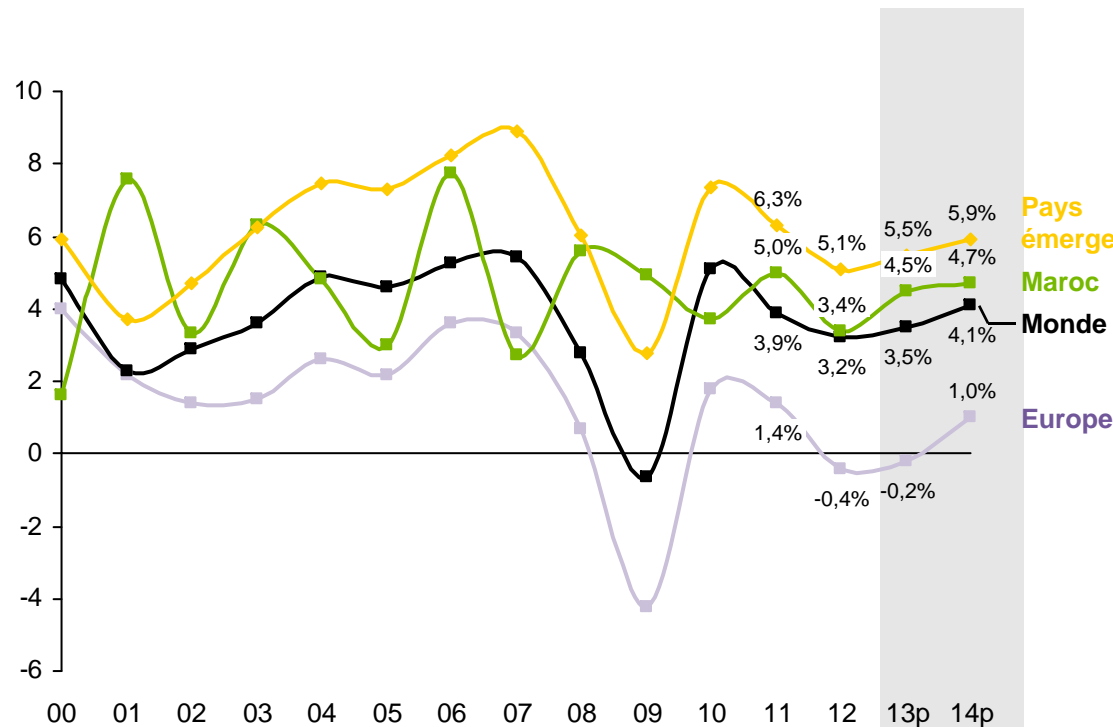
- Une année 2012 agitée sur le plan macro-économique : affirmation du rôle de la BCE face à la poursuite de la crise européenne, émancipation énergétique et stabilisation immobilière aux Etats-Unis, ralentissement structurel du monde émergent
- L'année 2012 a été particulièrement marquée par :
 - **l'aggravation de la crise européenne** avec une diffusion progressive au sein de la zone marquant l'entrée du continent européen dans la récession
 - le **retour de la récession au Japon**
 - le **ralentissement des économies émergentes**, qui avaient globalement bien résisté en 2011: activité ralentie en Chine, accentuation des déséquilibres en Inde ou au Brésil
- Au total, **la croissance mondiale a décéléré en 2012 mais aurait atteint son niveau le plus bas.**

Source : Fonds Monétaire International

Les prévisions de croissance pour 2013 sont en légère hausse avec comme principales sources les pays émergents, les pays en développement et les États-Unis

Historique et prévisions de croissance réelle du PIB

[%, 2000-2014 prévisionnel]



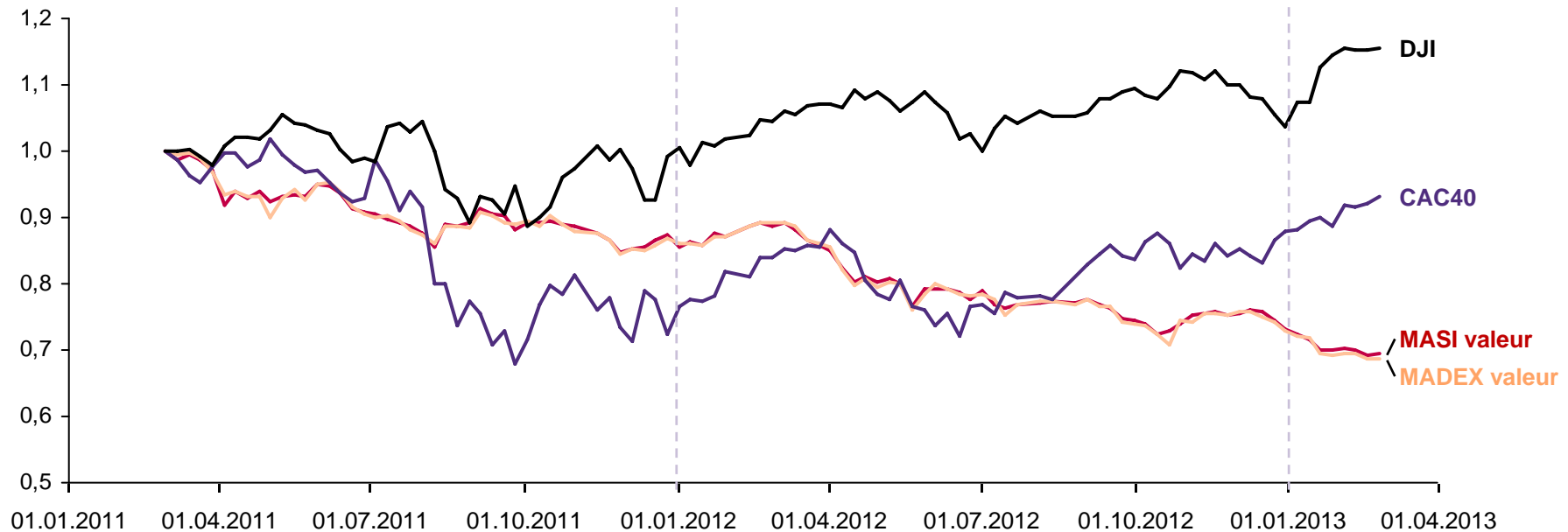
* et en voie de développement

Commentaires

- D'après le FMI, la hausse du PIB mondial sera de 3,5 % en 2013. Malgré un ralentissement attendu en Chine, en Inde et au Brésil, la croissance des pays émergents devrait rester forte. Aux États-Unis, la reprise reste en bonne voie avec une prévision de croissance de 2%
- La zone euro continue de représenter un risque considérable pour les perspectives de l'économie mondiale même si une crise grave est devenue moins probable
- 2013 verra symboliquement la part des pays "en développement" dépasser celle des pays développés dans le PIB mondial

Source : Fonds Monétaire International

Une année 2012 marquée par une reprise timide des marchés financiers mondiaux



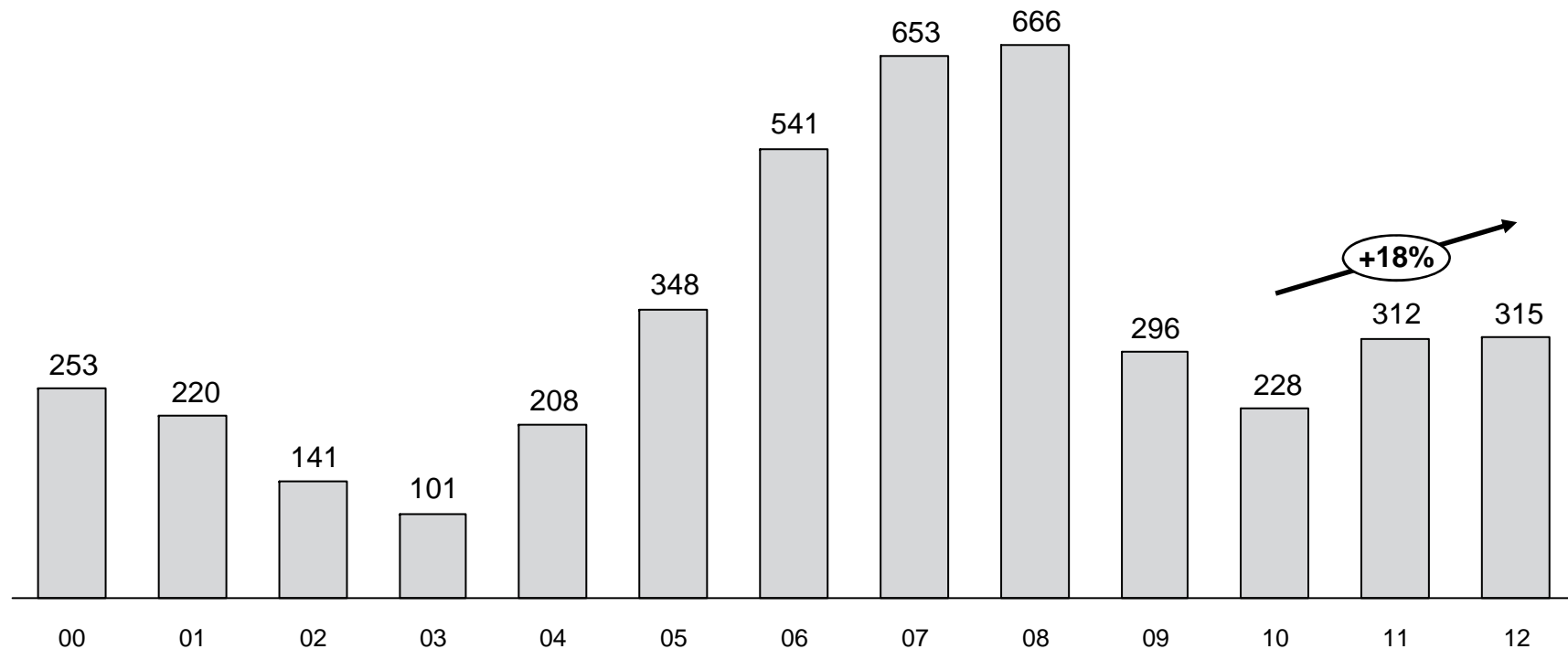
Source: Bourse de Casablanca, Yahoo ! Finance

- **Les marchés financiers mondiaux ont bien rebondi en 2012** après une année 2011 désastreuse :
CAC 40 +15,2%, Dow Jones +6%
- **Pour la Bourse de Casablanca, l'année aura été globalement négative** avec un niveau très faible d'introduction en bourse (1 seule en 2012 et 6 depuis 3 ans) : baisse de la demande étrangère adressée au Maroc, déséquilibre de la balance des paiements, méfiance des institutionnels, manque de liquidité du marché
- Depuis 2006, **30 sociétés ont été introduites** à la Bourse de Casablanca **dont 8 ayant été accompagnées par des investisseurs en capital** (27% des introductions)

Evolution des montants levés au niveau mondial entre 2000 et 2012

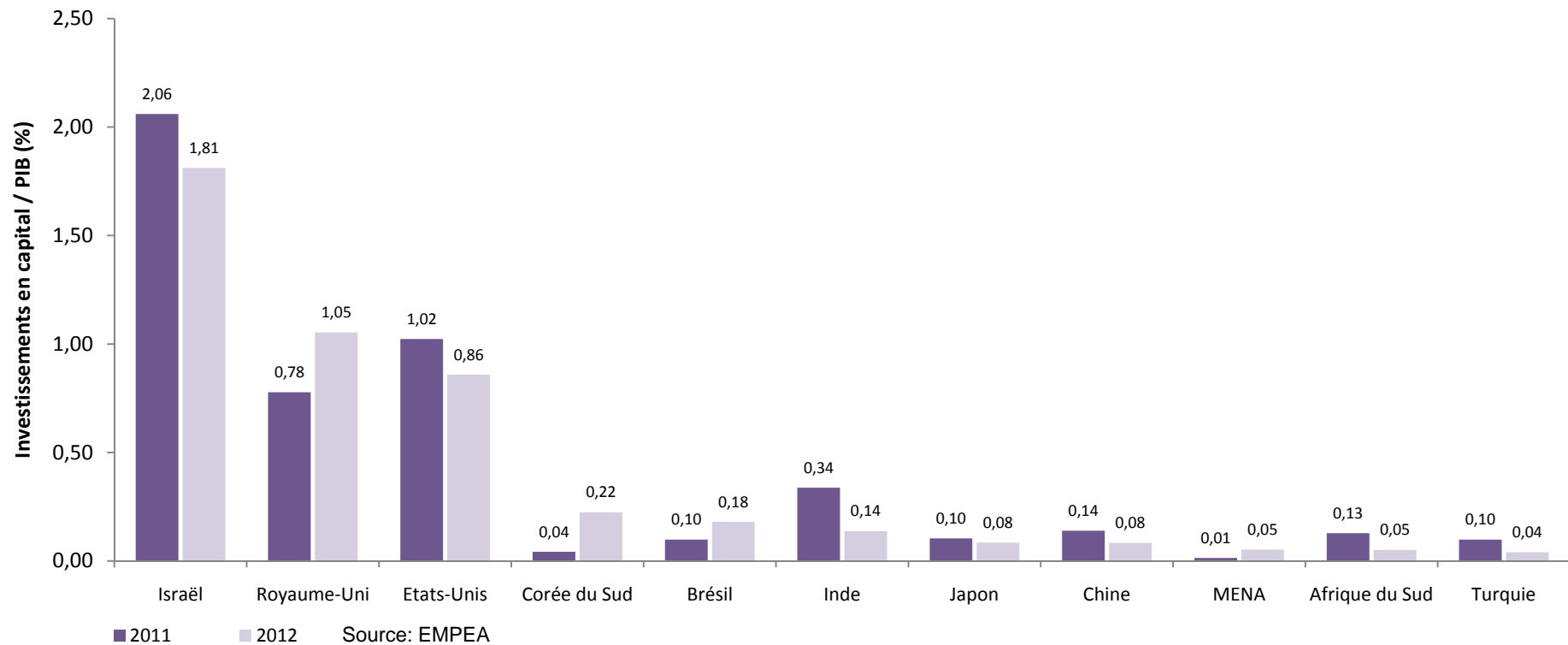
Ralentissement depuis 2008 mais une timide reprise en 2011 et 2012

[Mds USD, 2000-2012]



Source: Preqin

Pénétration du Capital Investissement en 2011/2012

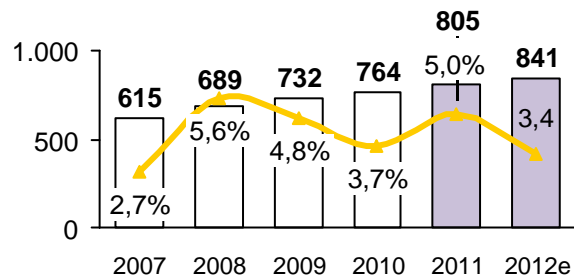


Le Maroc, avec un taux de pénétration de 0,04 %, se situe dans la moyenne des pays de la zone MENA

Tableau de bord de l'économie marocaine

PIB & croissance réelle du PIB

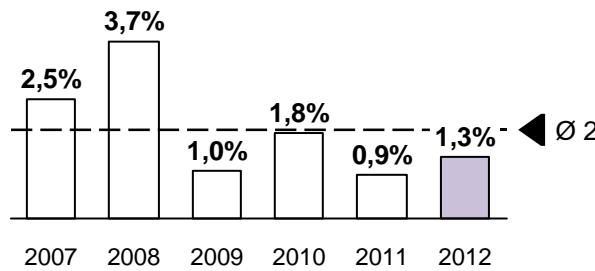
[M DH, %, 2007-2012 estimé]



□ PIB —●— Croissance du PIB

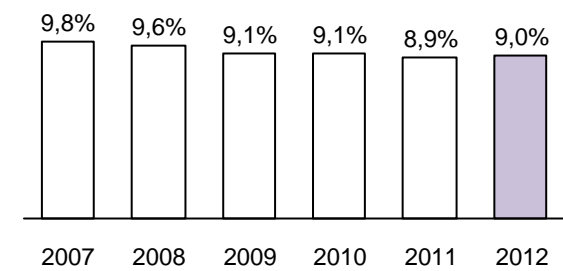
Inflation

[%, 2007-2012]



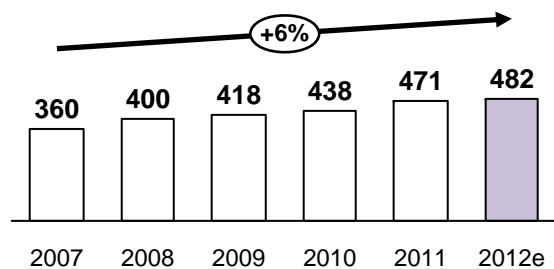
Taux de chômage

[%, 2007-2012]



Consommation des ménages

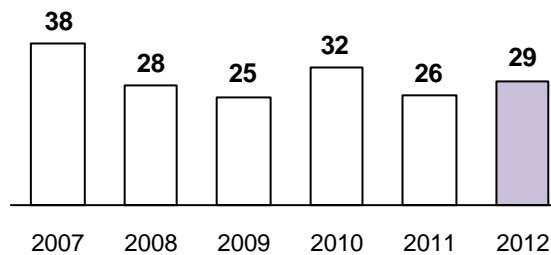
[M DH, 2007-2012e]



Dépense de conso. finale des ménages

Investissements directs étrangers

[Mds DH, 2007-2012]



Ralentissement de la croissance en 2012 en raison du recul de la valeur ajoutée agricole

Objectif de croissance à 4.5% pour 2013

Source: Haut Commissariat au Plan, MEF

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

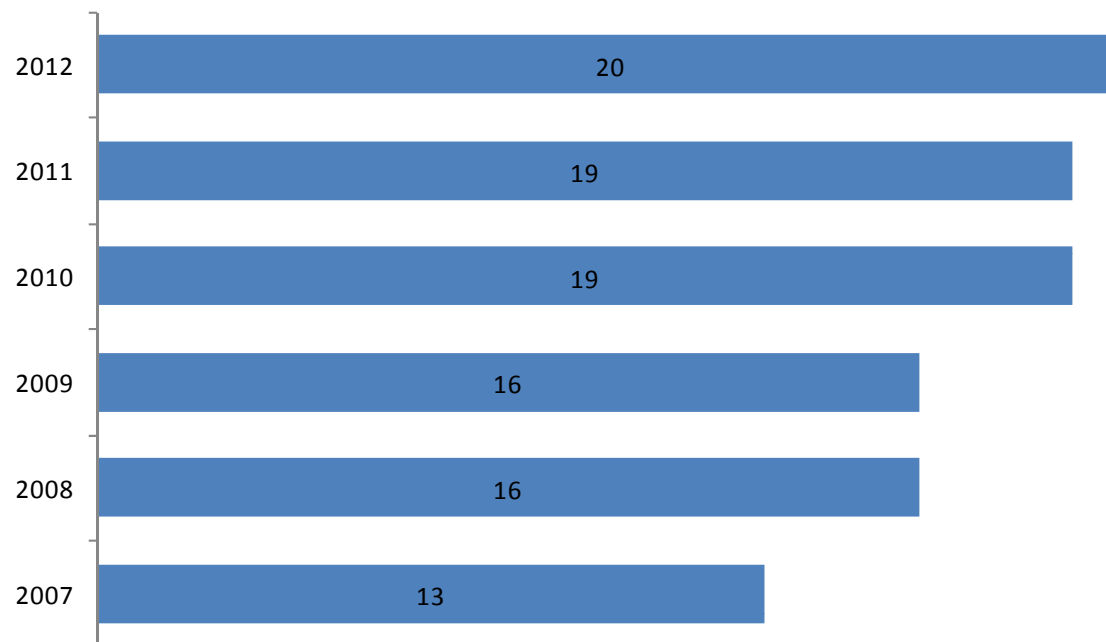
Impact économique et social

Prévisions

Synthèse

Annexes

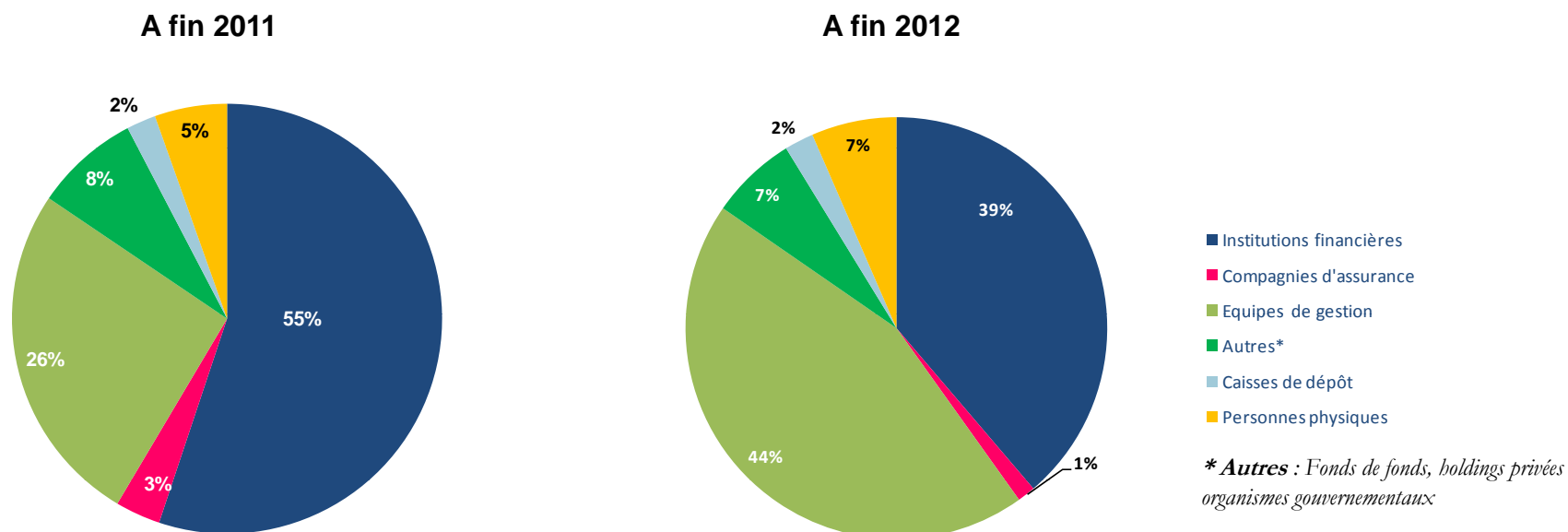
A fin 2012, on dénombre 20 sociétés de gestion



Une nouvelle société de gestion a été intégrée en 2012 : Brookstone Partners Morocco
La reprise d'Aureos Capital par Abraaj Capital sera effective en 2013.

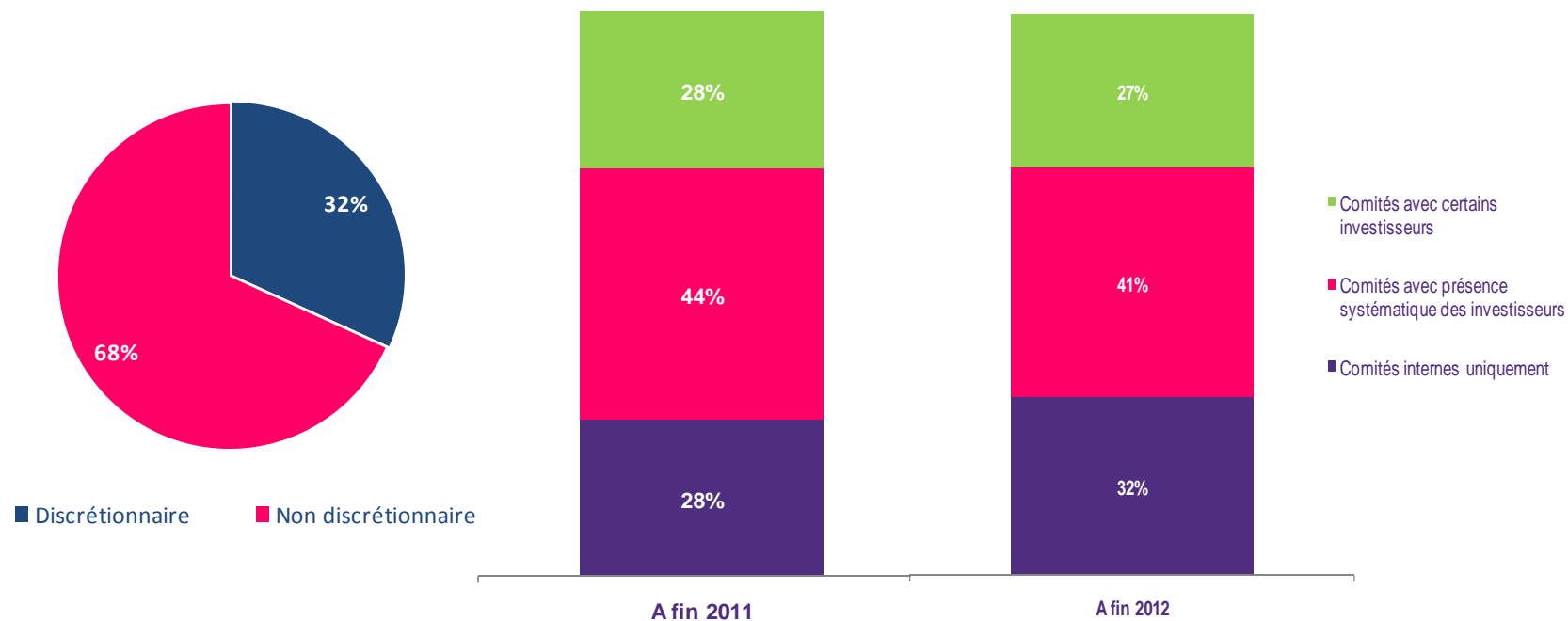
Les **effectifs moyens** des sociétés de gestion s'élèvent à **5,4 personnes** dont 4 pour les activités d'investissement ce qui représente **103 personnes actives dans l'industrie du Capital Investissement** au Maroc.

Répartition des capitaux



La part des équipes de gestion dans les capitaux des sociétés de gestion a très fortement progressé passant de 26 % à fin 2011 à 44 % à fin 2012.

Organisation des comités d'investissement et type de gestion



La gestion discrétionnaire croît en raison notamment des politiques des fonds créés en 2012.

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

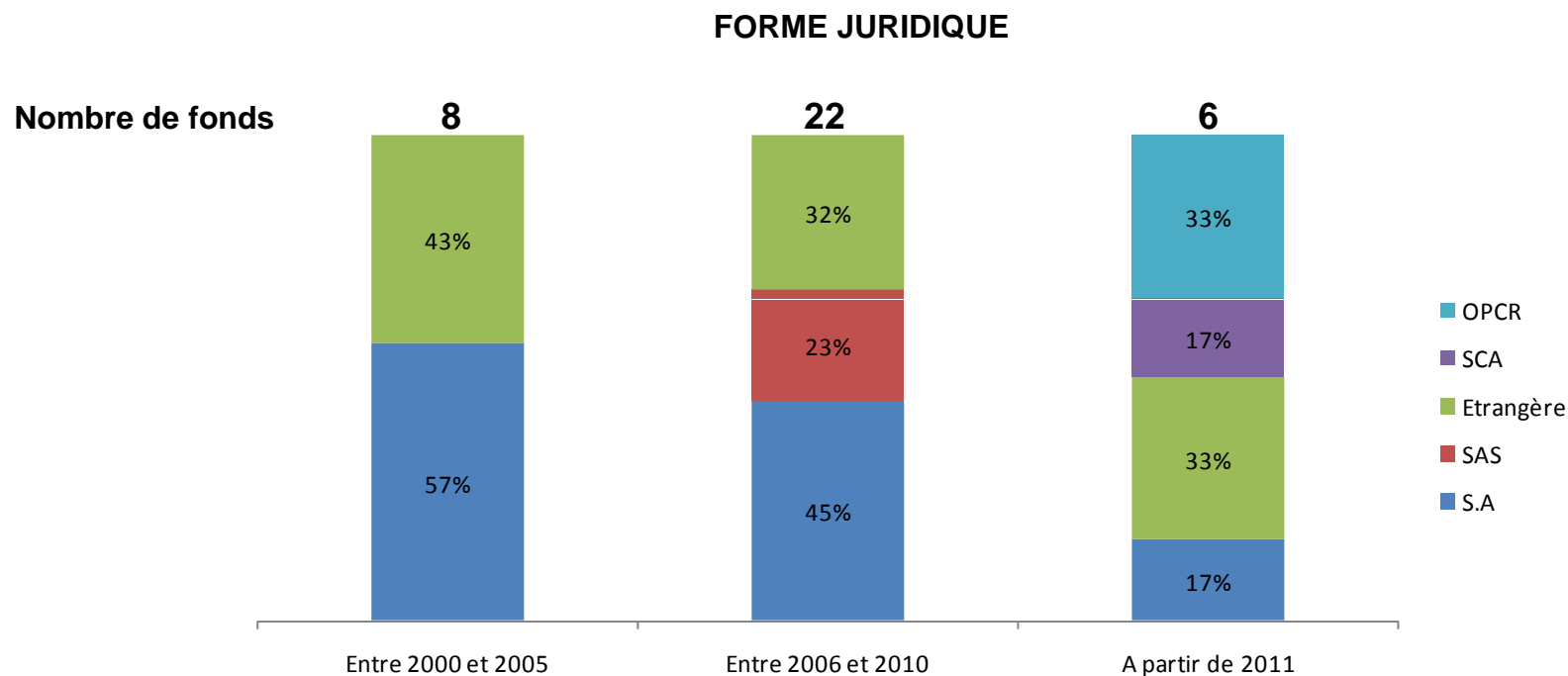
Impact économique et social

Prévisions

Synthèse

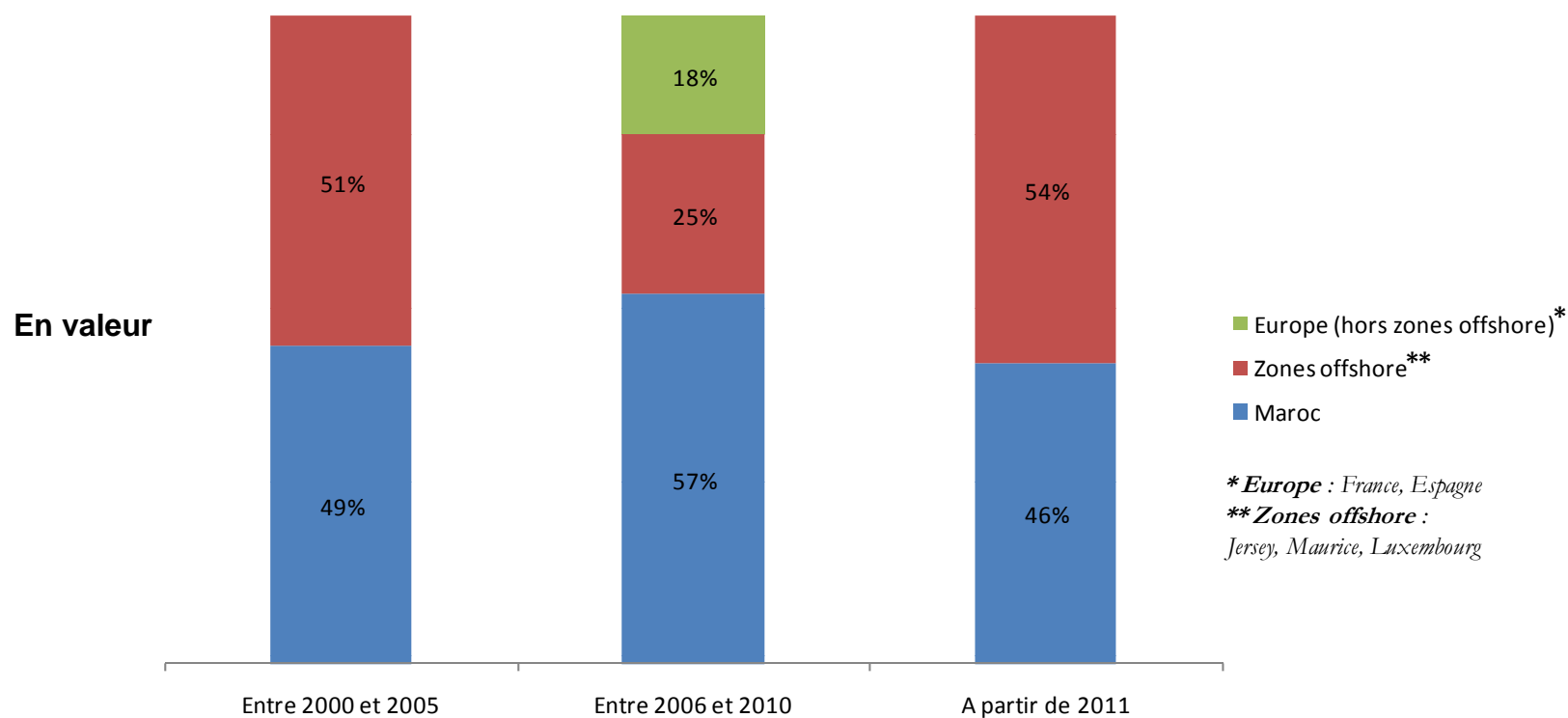
Annexes

A fin 2012, le périmètre de l'étude couvre 36 fonds. A partir de 2011, une « 3^{ème} génération » de fonds a démarré avec : MPEF 3, Idraj, PME Croissance, 3P fund, Emerald Fund et CNAV 2

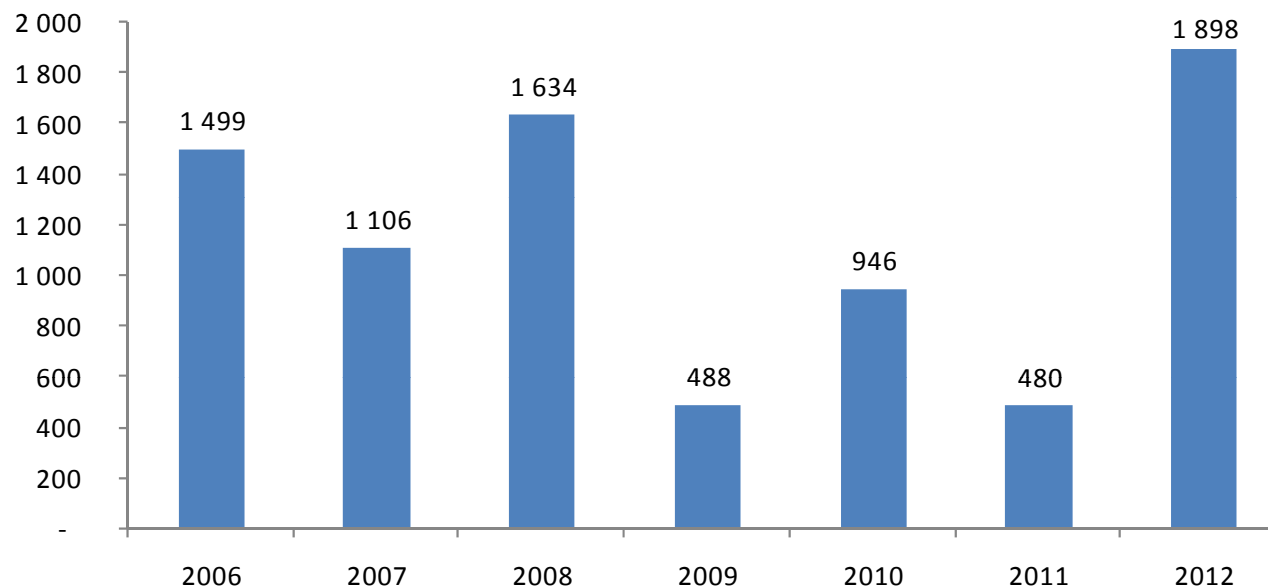


La 3^{ème} génération de fonds a vu la création de 2 OPCR (Emerald Fund et PME Croissance), nouvelle forme juridique assurant aux fonds la transparence fiscale.

Localisation géographique des fonds



Montants levés par année (MDH)*

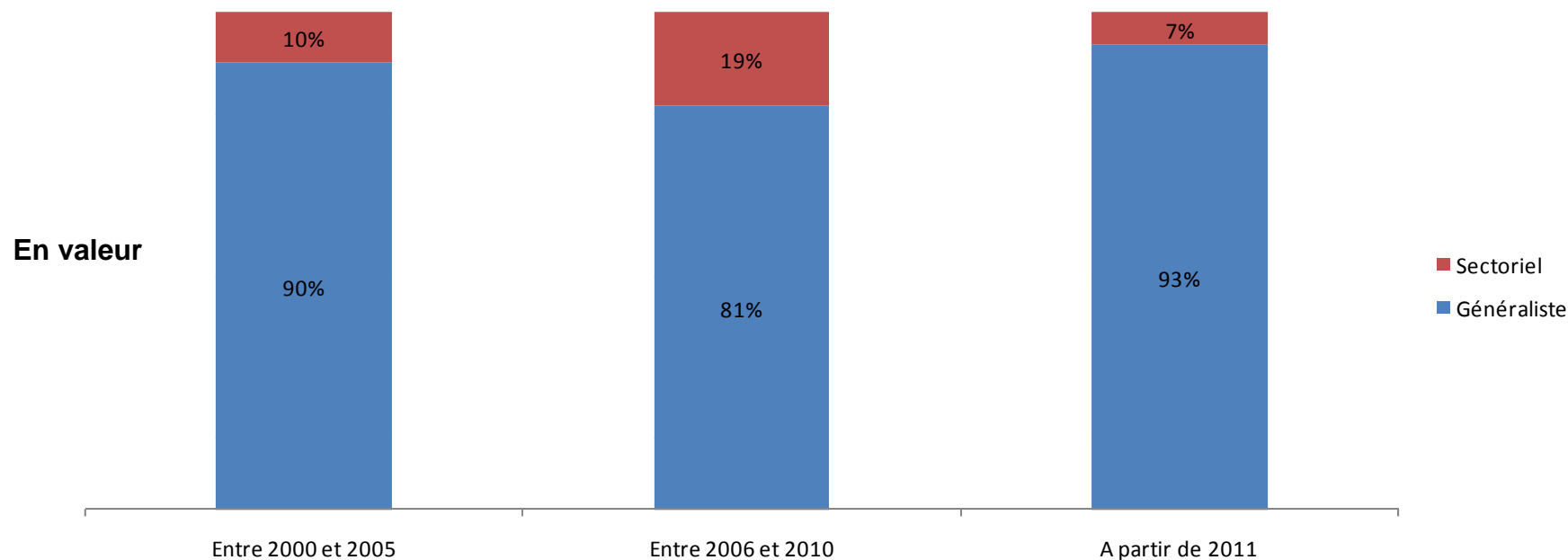


• Les montants levés de 2008 à 2010 ont été corrigés suite à la suppression du périmètre du fonds transrégional Africinvest 2 dont la politique d'investissement s'est orientée vers d'autres pays du Maghreb

L'année 2012 a vu une forte croissance de la collecte de fonds avec la création des fonds public-privé (3P Fund et PME Croissance), le fonds Emerald spécialisé dans l'agro-industrie et CNAV 2.

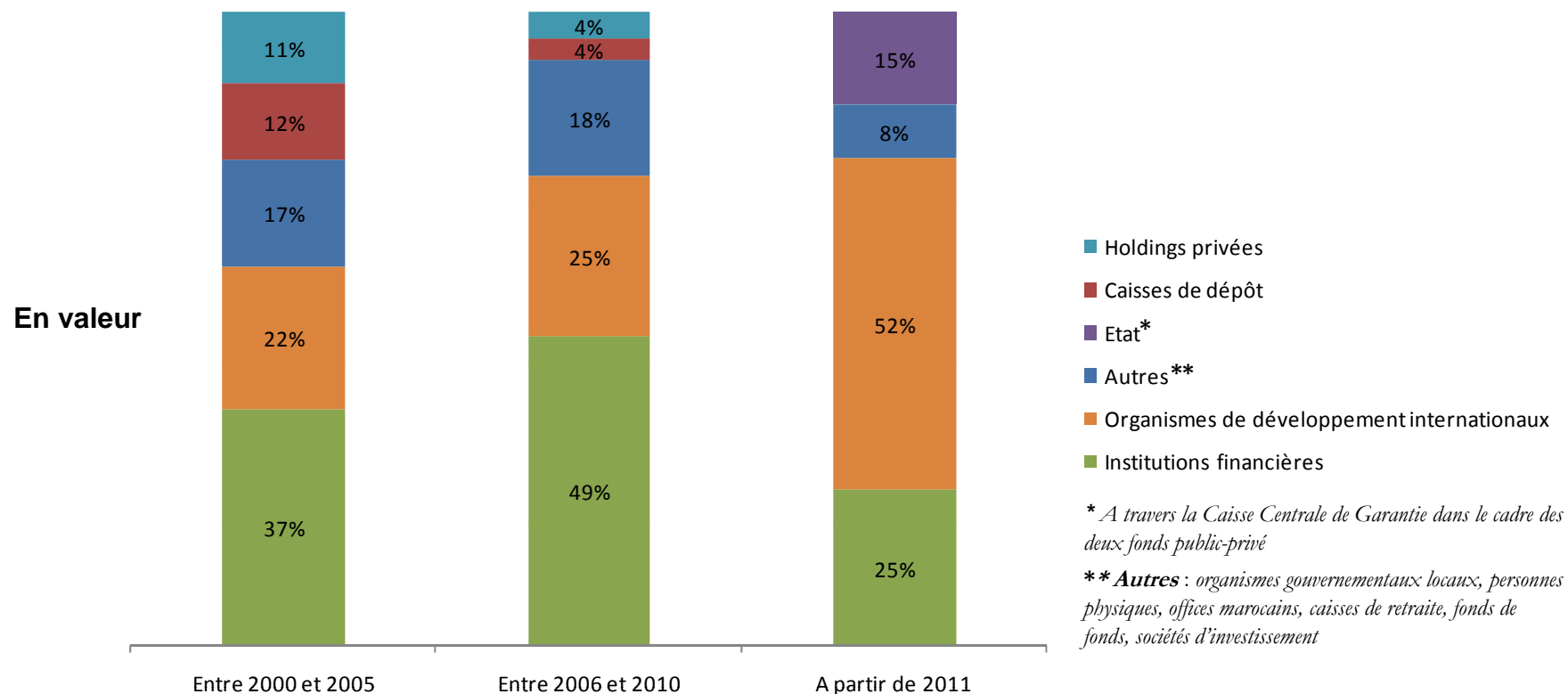
Le montant total des fonds levés depuis l'origine s'élève à **9,39 Mds DH** mais les fonds encore disponibles pour l'investissement représentent **3.9 Mds DH**

Type de fonds : généraliste ou sectoriel



Le seul fonds sectoriel créé à partir de 2011 est Emerald Fund dans le domaine de l'agro-industrie.

Capitaux levés par type d'investisseur



Les investisseurs majoritaires dans les fonds de 3ème génération sont les organismes de développement internationaux avec en particulier l'arrivée d'un nouvel acteur : la BERD. Par ailleurs, l'Etat intervient désormais à travers les 2 fonds public-privés.

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

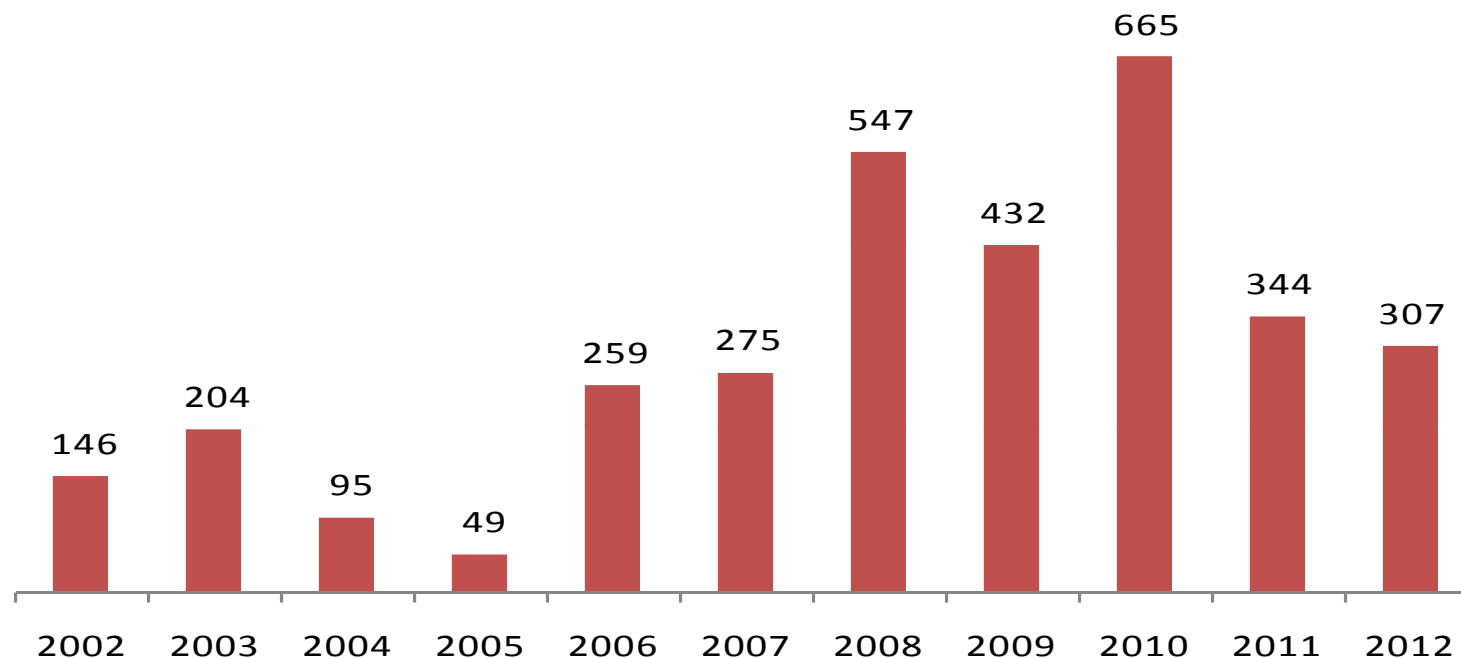
Impact économique et social

Prévisions

Synthèse

Annexes

Evolution des montants investis (en MDH)*

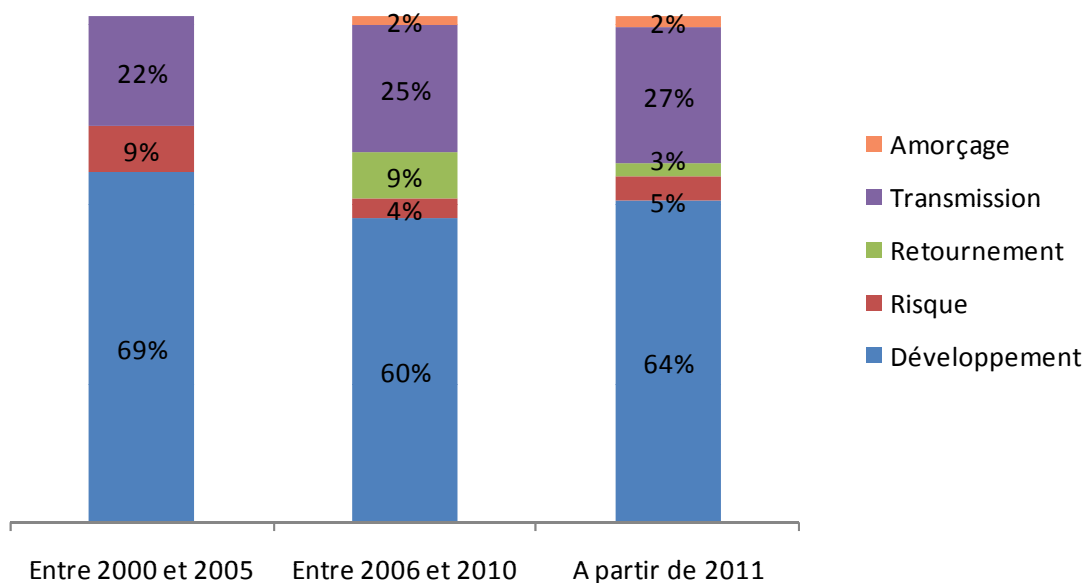


* A noter que l'investissement des fonds émirati d'Abraaj Capital dans Sabam Finances (125 M\$) n'a pas été pris en compte pour des raisons méthodologiques.

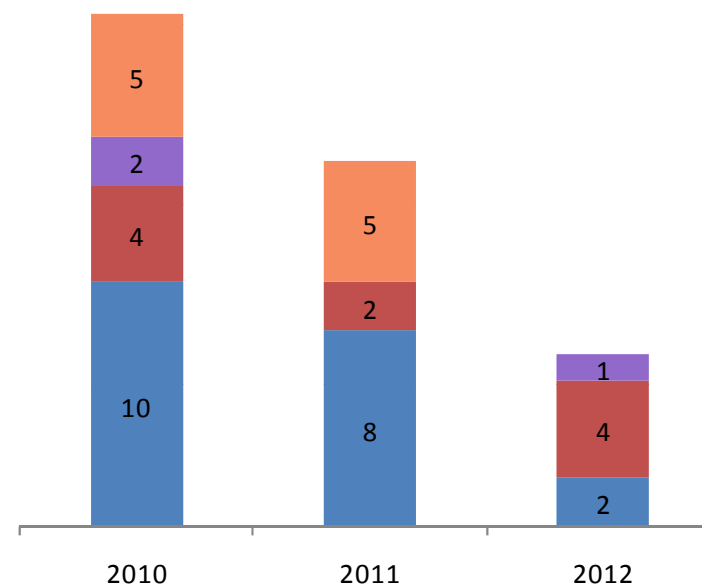
Les investissements de l'année 2012 s'élèvent à 307 MDH avec 7 nouveaux investissements et 9 réinvestissements; les **montants totaux investis à fin 2012 se montent à 3,6 Mds DH** dans 140 entreprises (dont 98 encore en portefeuille).
Les investissements sont **réalisés pour les ¾ en fonds propres** dans les entreprises cible.

Stade de développement des entreprises investies

En valeur (investissements et réinvestissements)



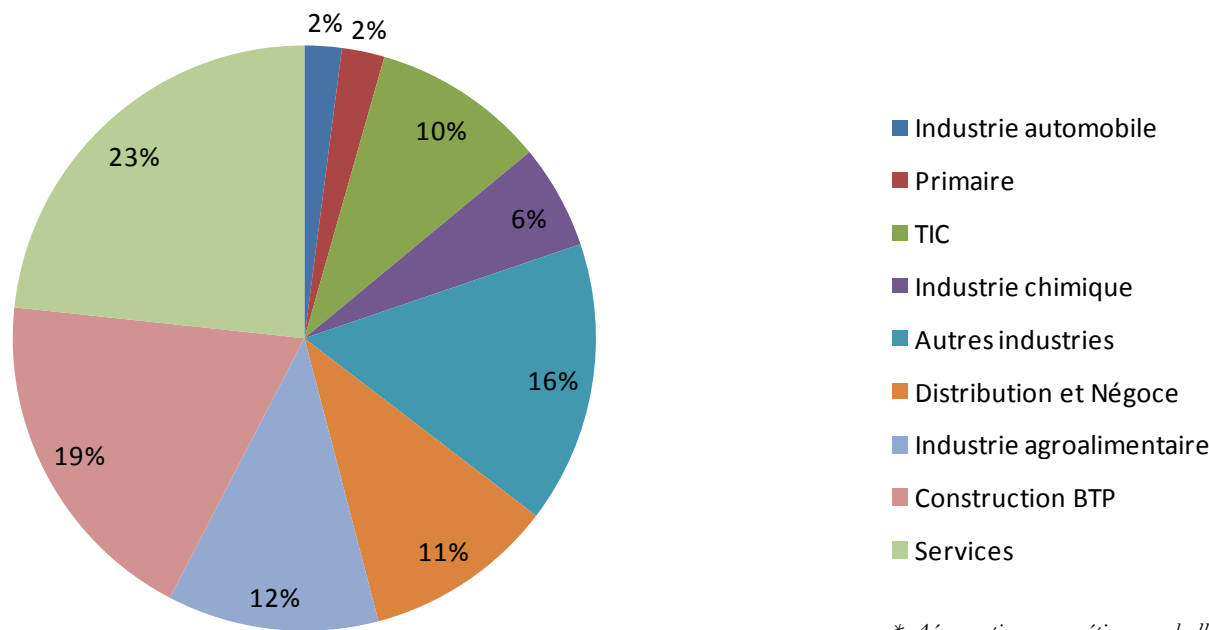
En nombre (entreprises nouvellement investies)



Les investissements en stade de création se poursuivent (Innovag Processing, Atlas Aranib, Iskla notamment) mais ne représentent en valeur que 7%

Secteurs d'activité des entreprises investies

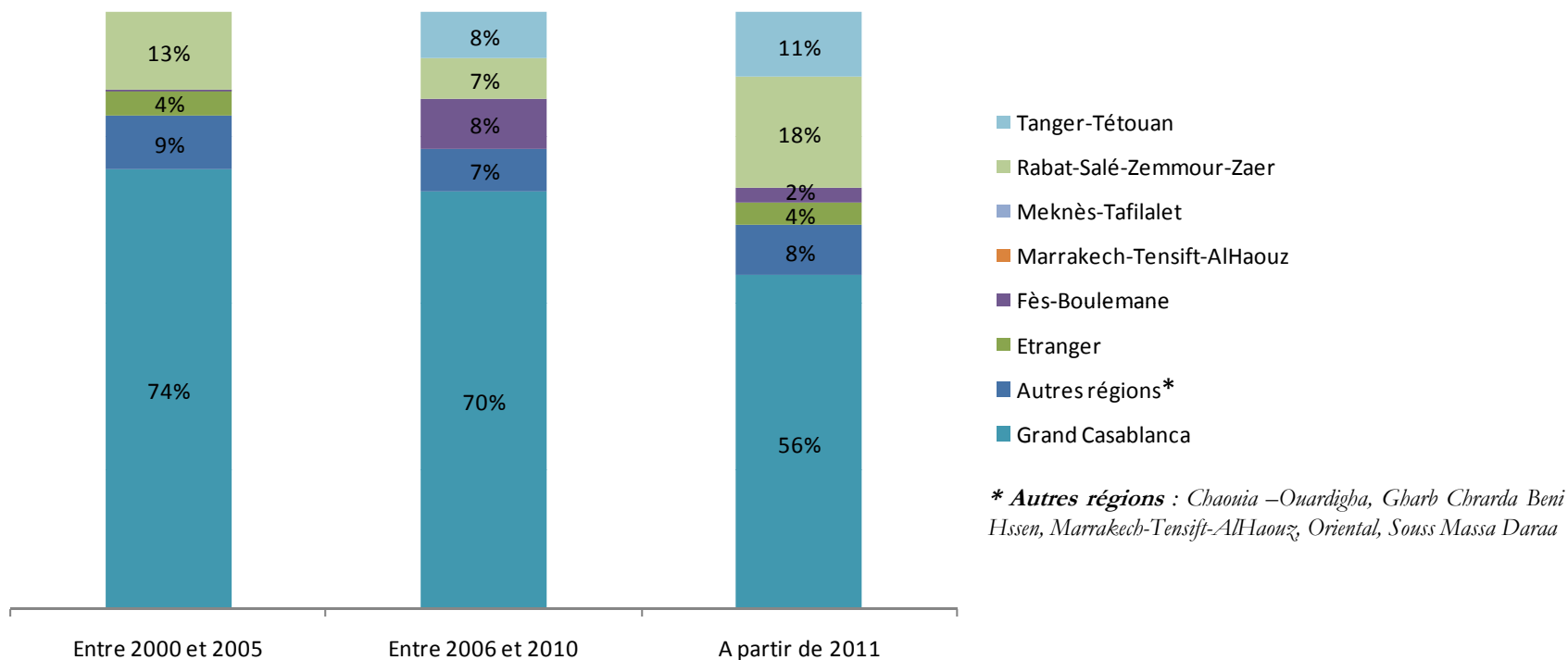
En cumul sur l'ensemble des investissements à fin 2012



** Aéronautique, cosmétique, emballage, ingénierie et montage industriel, mines, pharmaceutique, textile*

Les investissements dans les secteurs des services, de la construction BTP et les industries chimiques et agro-alimentaire restent prépondérants

Zones géographiques des entreprises investies par génération de fonds



La part du Grand Casablanca se réduit progressivement au profit de diverses régions

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

Impact économique et social

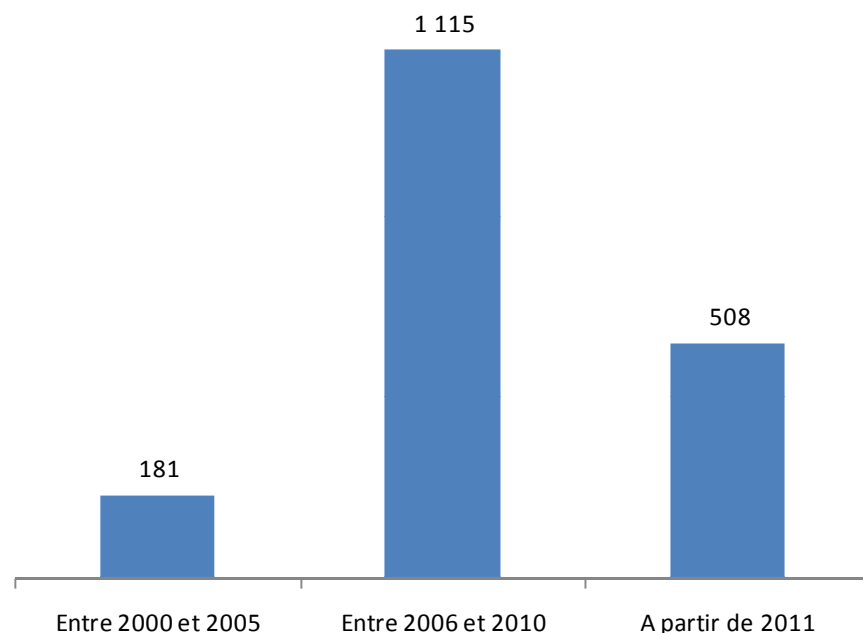
Prévisions

Synthèse

Annexes

Evolution des désinvestissements en valeur (MDH)

Montants des désinvestissements par période



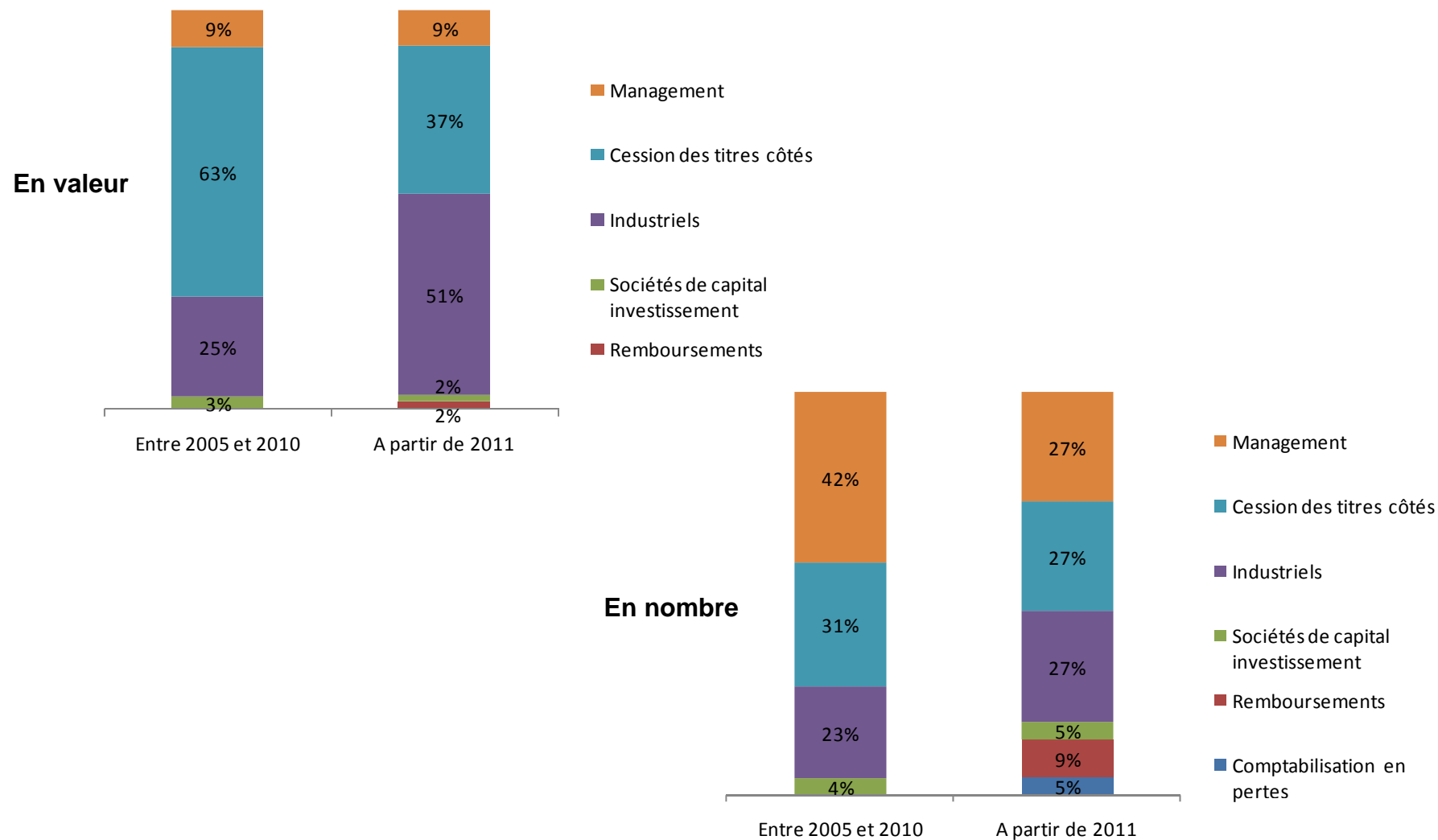
Montants des désinvestissements par année



* La valeur des désinvestissements de 2011 a été modifiée suite à la communication d'un montant de sortie non disponible précédemment

En 2012, on dénombre 12 actes de désinvestissements; un des montants n'a pas été communiqué.
 Labinal a été cédée par les 4 fonds qui étaient actionnaires dans Aéroinvest.
 Cumul des montants désinvestis : 1 825 MDH

Désinvestissements par mode de sortie



Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

Impact économique et social

Prévisions

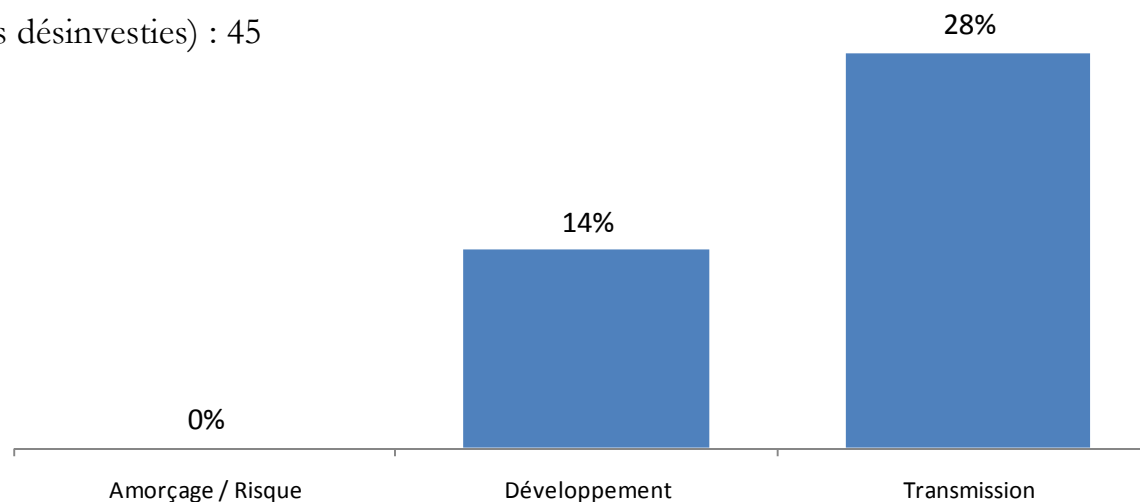
Synthèse

Annexes

TRI brut* moyen pondéré par sortie et par stade de développement

*Taux de Rendement Interne avant frais de gestion et IS

Périmètre (entreprises désinvesties) : 45
 Amorçage/Risque : 11
 Développement : 29
 Transmission : 5



Multiple = 1,8
Durée moyenne d'investissement = 5,2 ans

La performance reste portée par le capital développement et transmission

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

Impact économique et social

Prévisions

Synthèse

Annexes

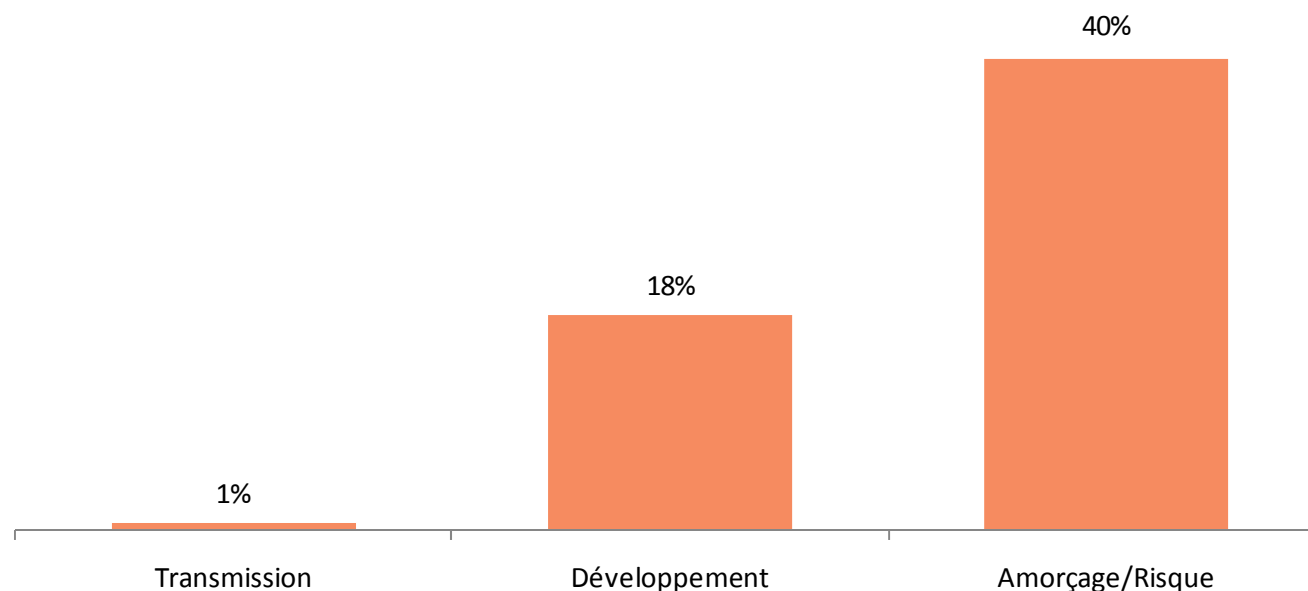
Evolution du chiffres d'affaires des entreprises investies par stade de développement

TCAM* du chiffre d'affaires des entreprises investies à fin 2012 = 16,41 %

TCAM du chiffre d'affaires des entreprises investies à fin 2011 = 18,76 %

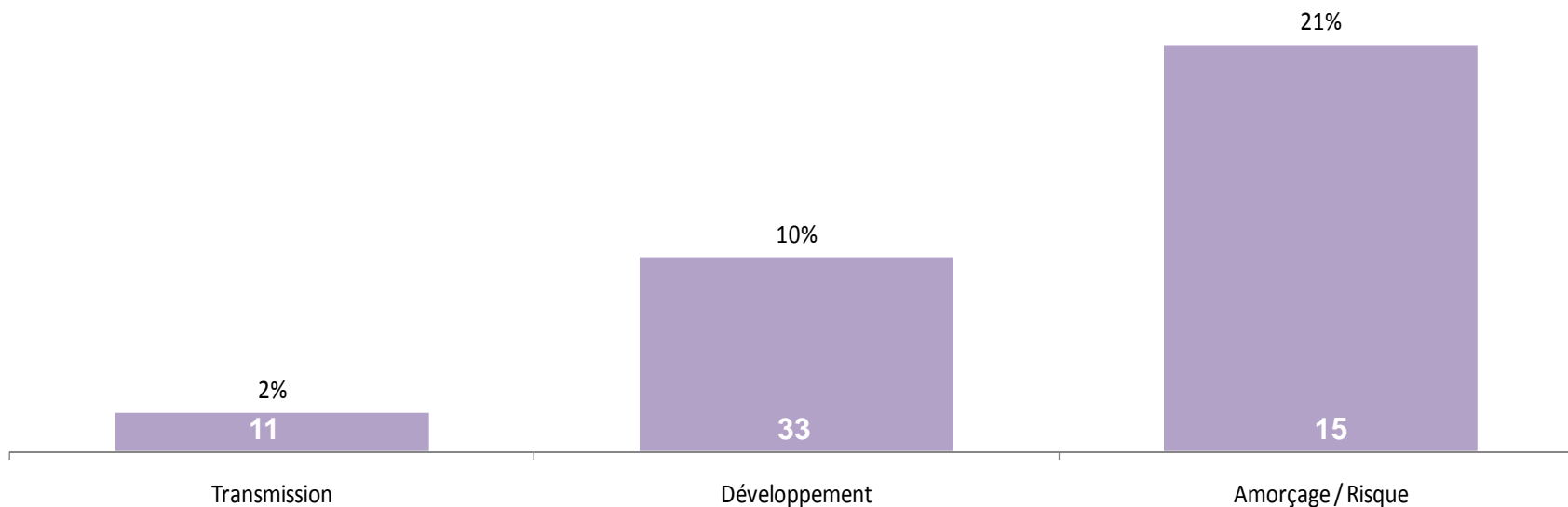
TCAM du chiffre d'affaires des entreprises investies à fin 2010 = 26 %

* Taux de croissance annuel moyen

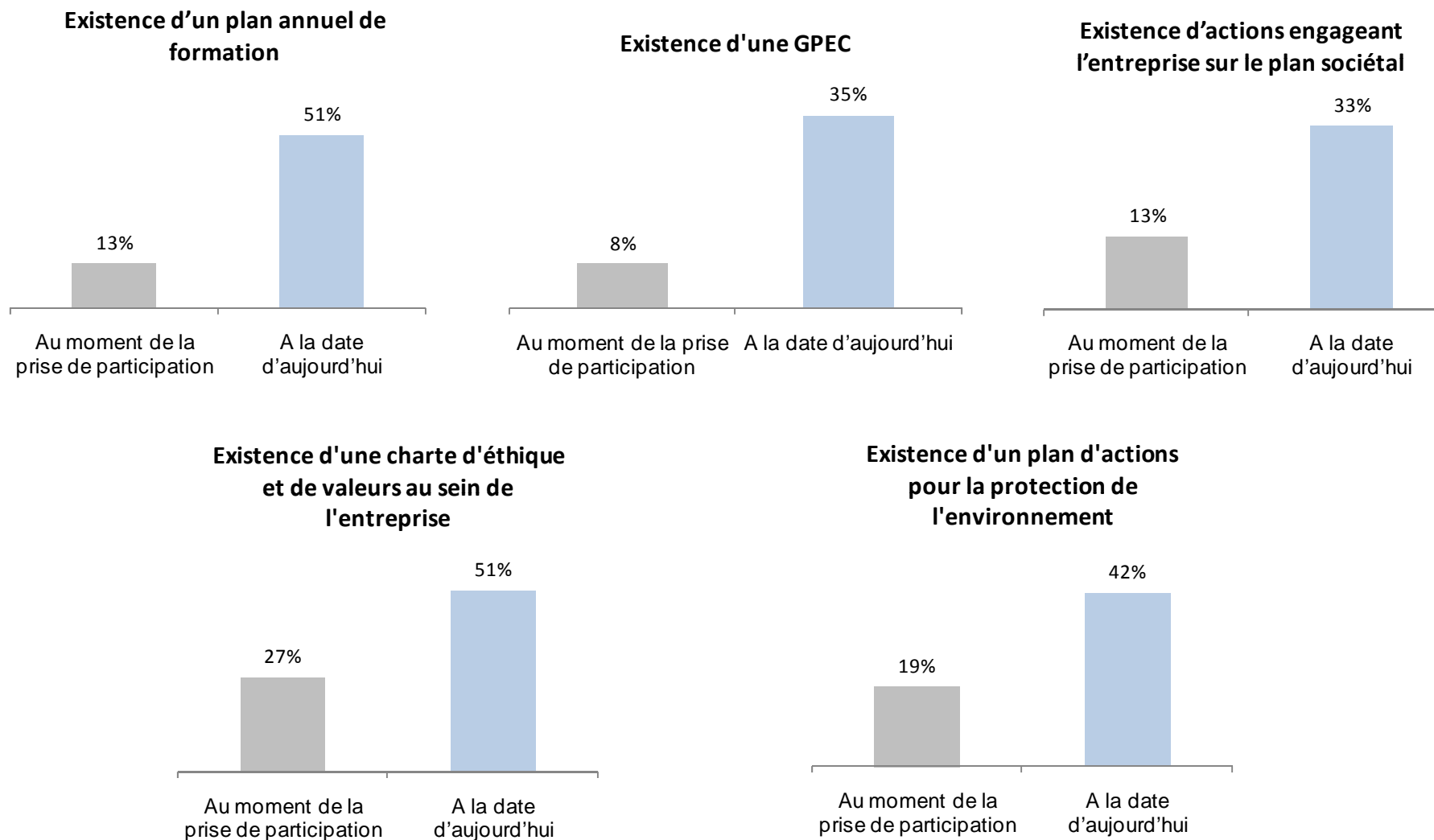


Evolution annuelle des effectifs des entreprises investies entre 2005 et 2012 par stade d'investissement

TCAM à fin 2012 = **9 %**
 TCAM à fin 2011 = **11 %**
 TCAM à fin 2010 = **15 %**

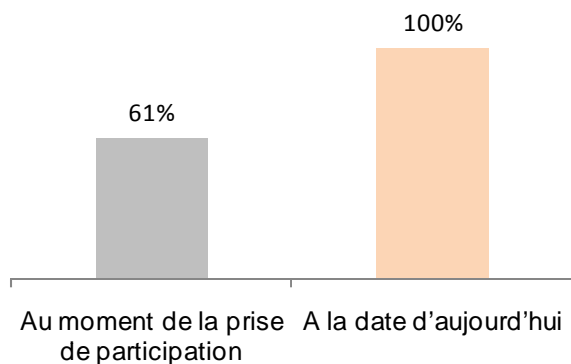


Evolution de la RSE des entreprises

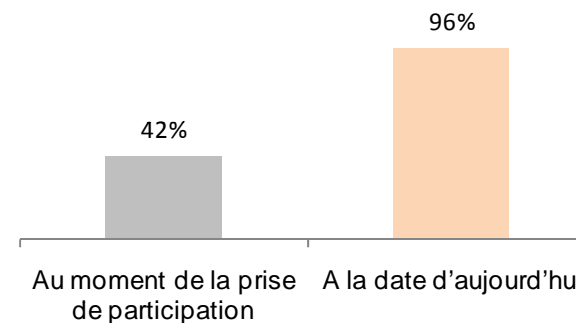


Evolution du mode de gouvernance

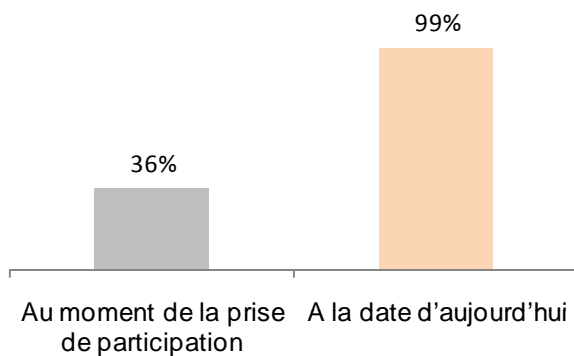
Existence d'un audit de la société



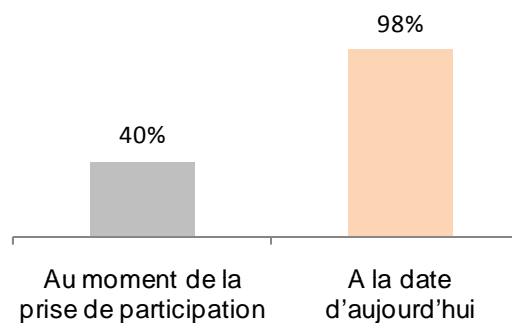
Existence des comités de suivi de l'activité



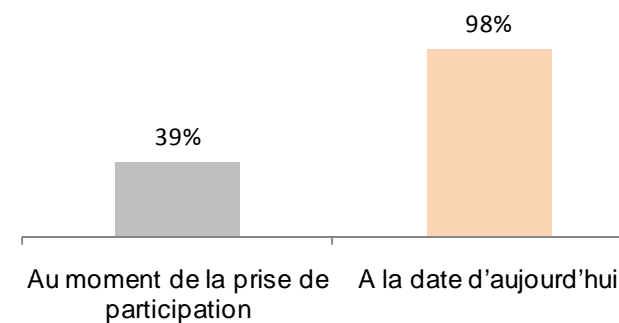
Existence d'outils de reporting



Existence d'indicateurs de performance



Existence de politique de définition et suivi des budgets



Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

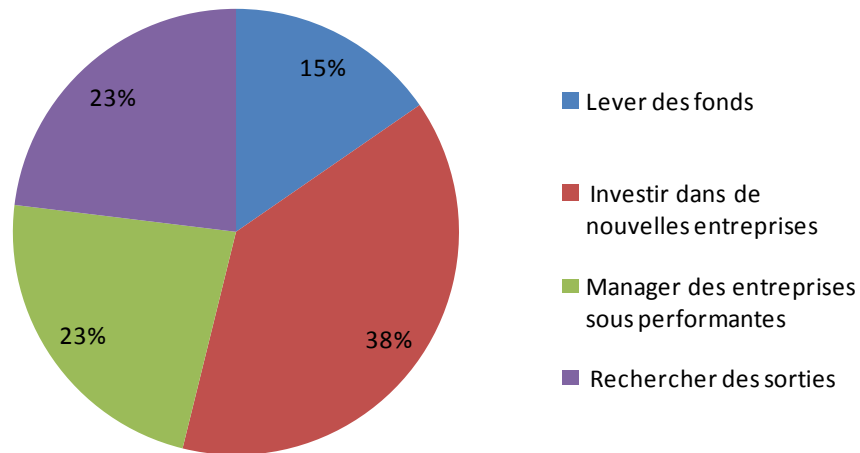
Impact économique et social

Prévisions

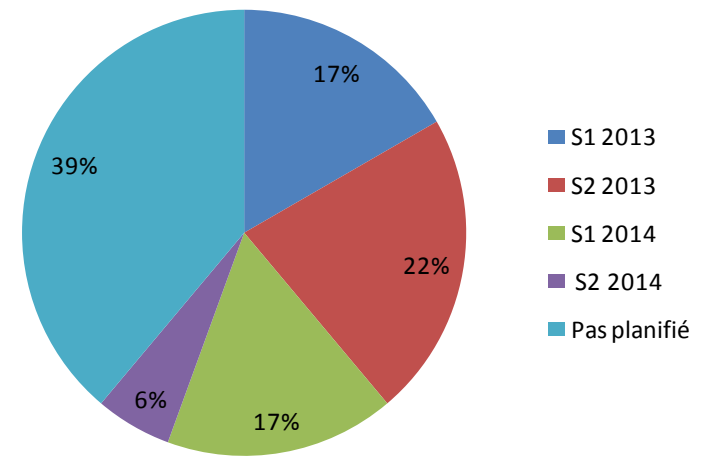
Synthèse

Annexes

Quels seront vos 3 principaux challenges en 2013?



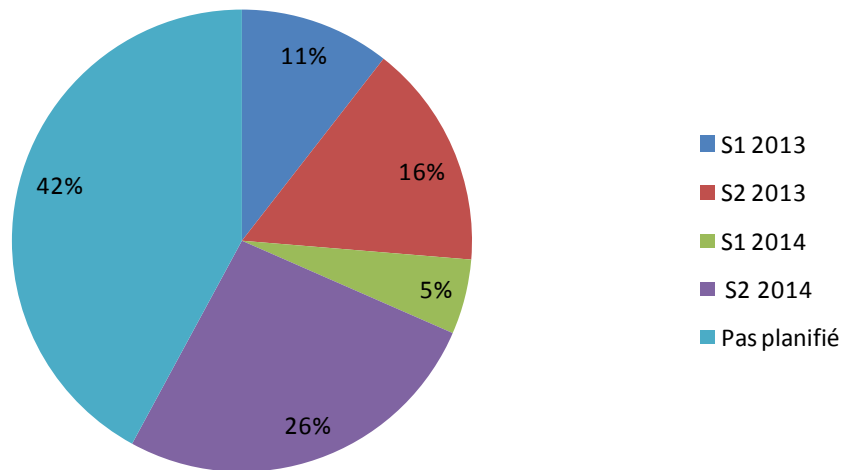
Quand avez-vous planifié la levée d'un nouveau fonds (ou nouveau closing) ?



Avec les nouvelles générations de fonds, il est normal de voir l'investissement dans de nouvelles entreprises arriver en tête des challenges à relever

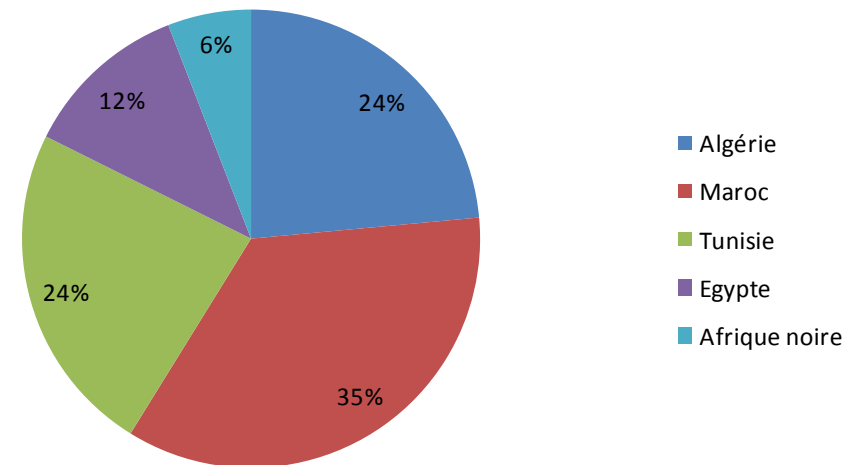
Par ailleurs, 39% des sociétés de gestion répondantes (18) comptent lever de nouveaux fonds en 2013

Quand avez-vous planifié la sortie de la majorité de vos entreprises en portefeuille ?



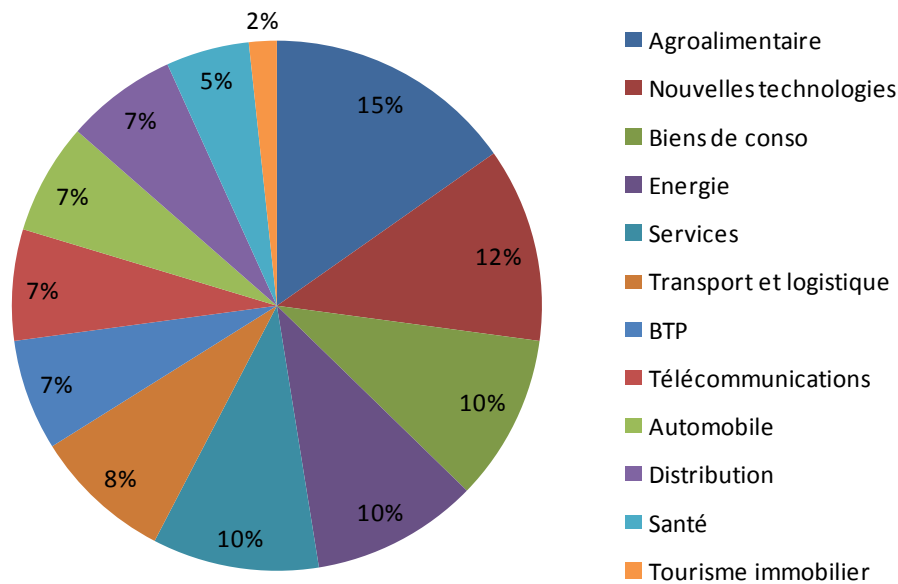
La majorité des sorties sont prévus en 2014 ou non encore planifiées en raison de récentes levées de fonds

Pour les fonds transrégionaux, quels sont les pays où vous allez investir ?



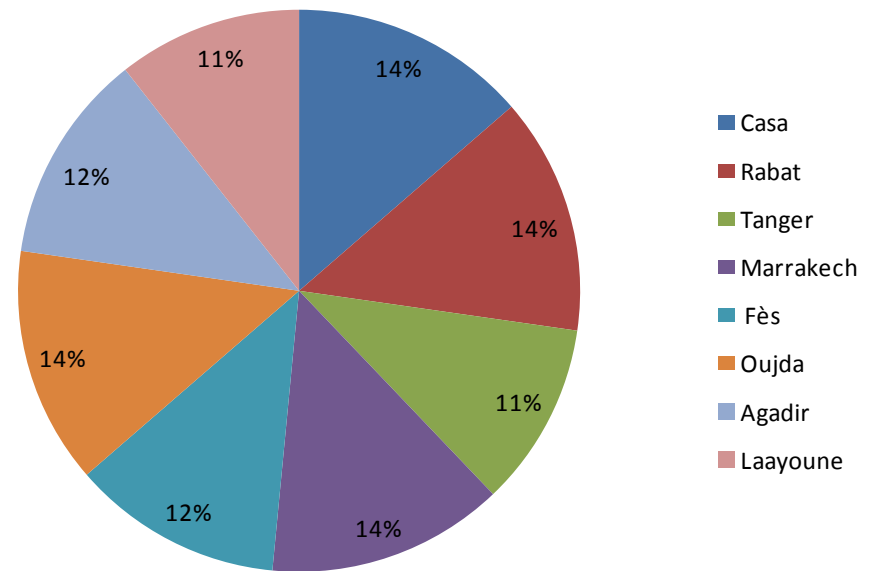
Le Maroc reste la zone prioritaire d'investissement des fonds transrégionaux suivi par la Tunisie et l'Algérie

Dans quel secteur pensez-vous investir dans les 5 prochaines années?



Les secteurs en liaison avec le consommateur final font partie des secteurs prioritaires (Agroalimentaire, Biens de consommation, Services)

Dans quelles régions pensez-vous investir dans les 5 prochaines années?



La diversité des zones géographiques témoigne de politiques d'investissement opportunistes n'excluant aucune région du Maroc.

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

Impact économique et social

Prévisions

Synthèse

Annexes

Chiffres clés

- **Nombre de fonds : 36 gérés** par 20 sociétés de gestion
- **Fonds levés à fin 2012 en cumul : 9,4 Mds DH**
- **Fonds disponibles : 3.9 Mds DH**
- **Collecte de fonds importante en 2012 à hauteur de 1,9 Mds DH**
- **Investissements cumulés à fin 2012 : 3.6 Mds DH**
- **Ticket moyen investi dans les entreprises : 23 MDH**
- **Désinvestissements en cumul à fin 2012 : 1.8 Mds DH**
- **Durée moyenne d'investissement : 5,2 années**
- **TRI moyen pondéré par sortie : 16 %**
- **Nombre de sociétés investies : 140 entreprises**

Tendances

- **Prédominance de fonds transrégionaux** dans la 3^{ème} génération de fonds
- **Elargissement sectoriel et régional** des actes d'investissement
- Poursuite des **investissements dans des entreprises en phase de création**
- **Fort engagement des fonds d'investissement dans l'accompagnement** des entreprises investies d'où une évolution remarquable en matière économique, sociale et environnementale

Sommaire

Environnement économique international et national

Caractéristiques des sociétés de gestion

Caractéristiques des fonds sous gestion

Investissements

Désinvestissements

Performance

Impact économique et social

Prévisions

Synthèse

Annexes

ANNEXE 1

Liste des sociétés de gestion et fonds pris en compte dans l'étude

ABRAAJ	Al Kantara LP
ALMAMED	Massinissa Massinissa Luxembourg
ATLAMED	AM Invest Morocco**
ATTIJARI INVEST	Agram Invest Igrane** Moroccan Infrastructure Fund** 3 P fund (JV avec Atlamed)
AUREOS CAPITAL	Aureos Africa Fund Africa Health Fund
AZUR PARTNERS	Nebetou Fund
BROOKSTONE PARTNERS	Emerald Fund
CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY	Accès Capital Atlantique** Fonds Sindibad** Cap Mezzanine
CAPITAL INVEST	Capital Morocco** Capital North Africa Venture Fund** Capital North Africa Venture Fund 2
CFG CAPITAL	CFG Développement** IDRAJ
DAYAM SA	Fonds Dayam
FIROGEST	FIRO
HOLDAGRO SA	Targa
MAROC INVEST	MPEF I ** et Afric Invest I** MPEF II ** MPEF III
MITC CAPITAL	Maroc Numeric Fund
PRIVATE EQUITY INITIATIVES-PEI	PME Croissance
RIVA Y GARCIA	Mediterrania
UPLINE INVESTMENTS	Upline Technologies** Upline Investment Fund** Fond Moussahama I **et II ** OCP Innovation Fund for Agriculture (OIFFA)
VALORIS*	
VIVERIS ISTITHMAR	Altermed Maghreb**

* Fonds non encore levés

** Fonds en phase de désinvestissement

En vert : fonds actifs

Périmètre :

L'étude couvre :

- L'ensemble des fonds ayant un **bureau de représentation au Maroc**
- Les fonds ayant une stratégie d'investissement dans les **entreprises non cotées**
- Les fonds ayant une **période de vie limitée** dans le temps
- Tous les secteurs à **l'exception des fonds dédiés à l'immobilier, l'infrastructure et au tourisme**

Méthodologie:

- La collecte de données a été réalisée par une enquête menée auprès de **20** sociétés de gestion et **sur la base de leurs déclarations**
- Les montants des **fonds levés** comprennent uniquement la **part dédiée au Maroc**
- Les **montants investis** correspondent aux **montants décaissés**
- Les TRI correspondent aux **TRI bruts par sortie communiqués** par les fonds
- Le périmètre de calcul de TRI ne comprend pas les désinvestissements **partiels**, ni les TRI issus d'investissements d'une **durée inférieure à 1 an**
- Les **TRI et TCAM ont été pondérés** par les montants d'investissement

ASSOCIATION MAROCAINE DES INVESTISSEURS EN CAPITAL

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'état 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

FIDAROC GRANT THORNTON

Le cabinet appartient au **réseau Grant Thornton International** :

- Un des leaders mondiaux du conseil et de l'audit
- Grant Thornton International rassemble plus de 27 000 collaborateurs répartis dans près de 120 pays
- Grant Thornton France est le partenaire officiel pour l'étude d'activité des acteurs français du Capital Investissement.

Fidaroc Grant Thornton opère dans les activités suivantes :

- **Audit - Commissariat aux comptes**
- Evaluation des sociétés et audits d'acquisition et de cession (**due diligence**)
- Conseil en **performance, organisation et système d'information**
- Réalisation d'**études sectorielles et de benchmark**
- Accompagnement de **projets de labellisation** (catégorisation douane et label Responsabilité Sociale de l'Entreprise)
- **Formation en management et gestion financière**
- **Business Risk Services** (management des risques, cartographie des risques)
- Accompagnement des sociétés en matière d'adoption des **normes IFRS**.