

**RAPPORT D'ACTIVITÉ 2017
DU CAPITAL INVESTISSEMENT
AU MAROC**

10^{ème} édition

17 avril 2018



Maroc Numeric Fund



Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2017	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

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 **24 sociétés de gestion et sur la base de leurs déclarations** (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 ont été 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 ne comprend pas actuellement un nombre suffisant 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

IMPACT ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

- **Les TCAM du chiffre d'affaires et des effectifs** ont été **pondérés par les montants d'investissement**

1. PÉRIMÈTRE ET MÉTHODOLOGIE DE L'ÉTUDE

Société de gestion	Nom du fonds
AFRICINVEST	MPEF I
	MPEF II
	MPEF III
	AfricInvest I
	AfricInvest III
	MPEF IV
ALMAMED	Massinissa Maroc
	Massinissa Luxembourg
ATLAMED	AM Invest Morocco
ATTIJARI INVEST	Agram Invest
	Igrane
	Moroccan Infrastructure Fund
AZUR PARTNERS	Nebétou Fund
BMCI DEVELOPPEMENT	BMCI Développement
BROOKSTONE PARTNERS	Emerald Fund
	MJT Park
CDG CAPITAL INFRASTRUCTURES	Inframed
	Inframaroc
CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY	Accès Capital Atlantique
	Sindibad
	Capmezzanine
	Capmezzanine II

Société de gestion	Nom du fonds
CAPITAL INVEST	Capital Morocco
	Capital North Africa Venture Fund
	Capital North Africa Venture Fund II
CFG CAPITAL	CFG Développement
	Idraj
ENTREPRISES PARTNERS	3P Fund
FIROGEST	Firo
GLOBAL NEXUS	Global Nexus Fund
	Temporis Global Nexus
HOLDAGRO	Targa
INFRA INVEST	Argan Infrastructure Fund
MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS	Mediterrania Capital I
	Mediterrania Capital II
	Mediterrania Capital III
MITC CAPITAL	Maroc Numeric Fund
OCP SA	OCP Innovation Fund For Agriculture
PRIVATE EQUITY INITIATIVES	PME Croissance
UPLINE INVESTMENTS	Upline Technologies
	Upline Investments Fund
	Fonds Moussahama I
	Fonds Moussahama II

■ Fonds en phase de désinvestissement ou désinvesti
 ■ Nouveau fonds pris en compte en 2017

NB : The Abraaj Group, Aureos, Dayam et Viveris ne font plus partie du périmètre mais leurs données historiques ont été conservées

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Périmètre

Intégration des sociétés de gestion INVESTIMA et PGS Invest

Les deux opèrent en tant que sociétés d'investissement mais devraient constituer prochainement un fonds *classique* de capital investissement

Levées

2 nouveaux fonds : MPEF IV (AFRICINVEST) et Mediterrania Capital (MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS) pour un montant global de 1318 MMAD dédiés au Maroc

Investissements

6 pour un montant global de 343 MMAD

Réinvestissements

9 pour un montant global de 47 MMAD

Désinvestissements

8 pour un montant global de 968 MMAD

Données collectées et traitées à partir de :

24 sociétés de gestion

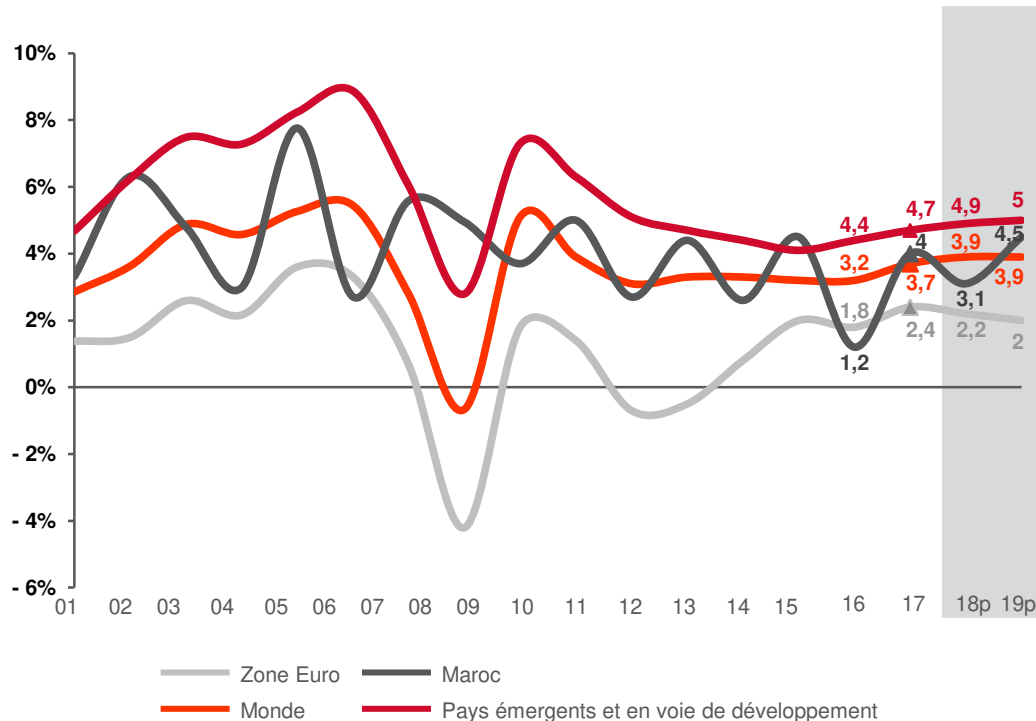
189 entreprises investies

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Historique et prévisions de croissance réelle du PIB

[%, 2002-2019 prévisionnel]



Sources : Fonds Monétaire International – Mise à jour des principales projections Janvier 2018
Banque Mondiale
HCP

Commentaires

La **croissance mondiale** se renforce avec un taux de croissance **3,7%** en **2017** et devrait s'accélérer dans les deux prochaines **années pour atteindre 3,9%**, soit une hausse de **0,2** point.

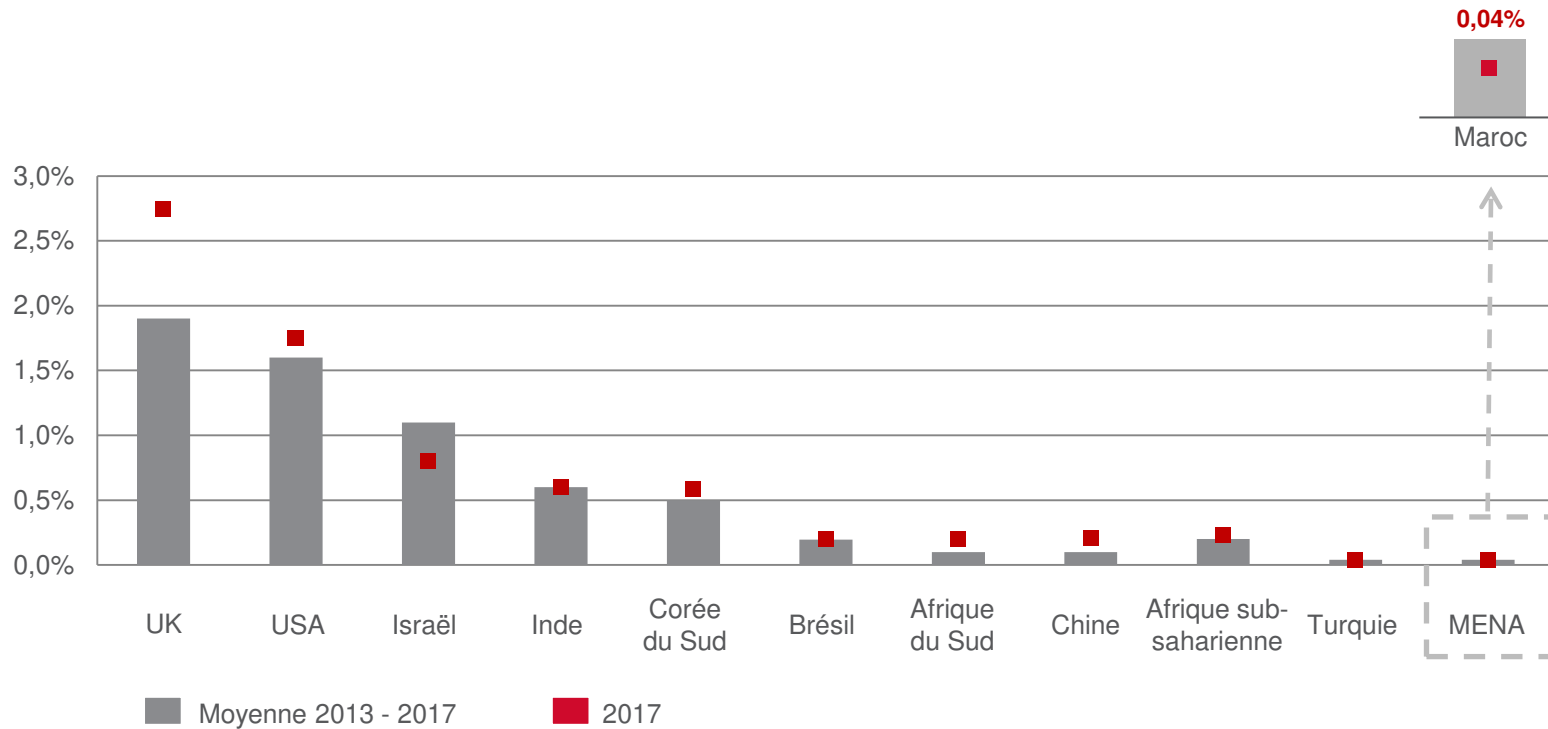
Cette croissance est due essentiellement à des révisions à la hausse en **Europe (2,4%)** et en **Asie (6,5%)**. Les prévisions de croissance mondiale pour **2018** et **2019** ont été révisées en raison d'une dynamique de croissance plus forte et des effets attendus des modifications récentes de la politique fiscale américaine.

En **Europe**, la production a enregistré un taux de croissance de **5,2%** en **2017** grâce à un environnement extérieur favorable et des conditions financières souples.

Au **Maroc**, le PIB a atteint **4%** en **2017** contre **1,2%** en **2016**, bénéficiant d'une campagne agricole favorable et une reprise des activités industrielles exportatrices.

Selon les dernières prévisions, la **croissance mondiale devrait s'accélérer et atteindre 3,9%** en **2018** et en **2019**

Pénétration du capital investissement - Part des montants investis vs PIB (%)

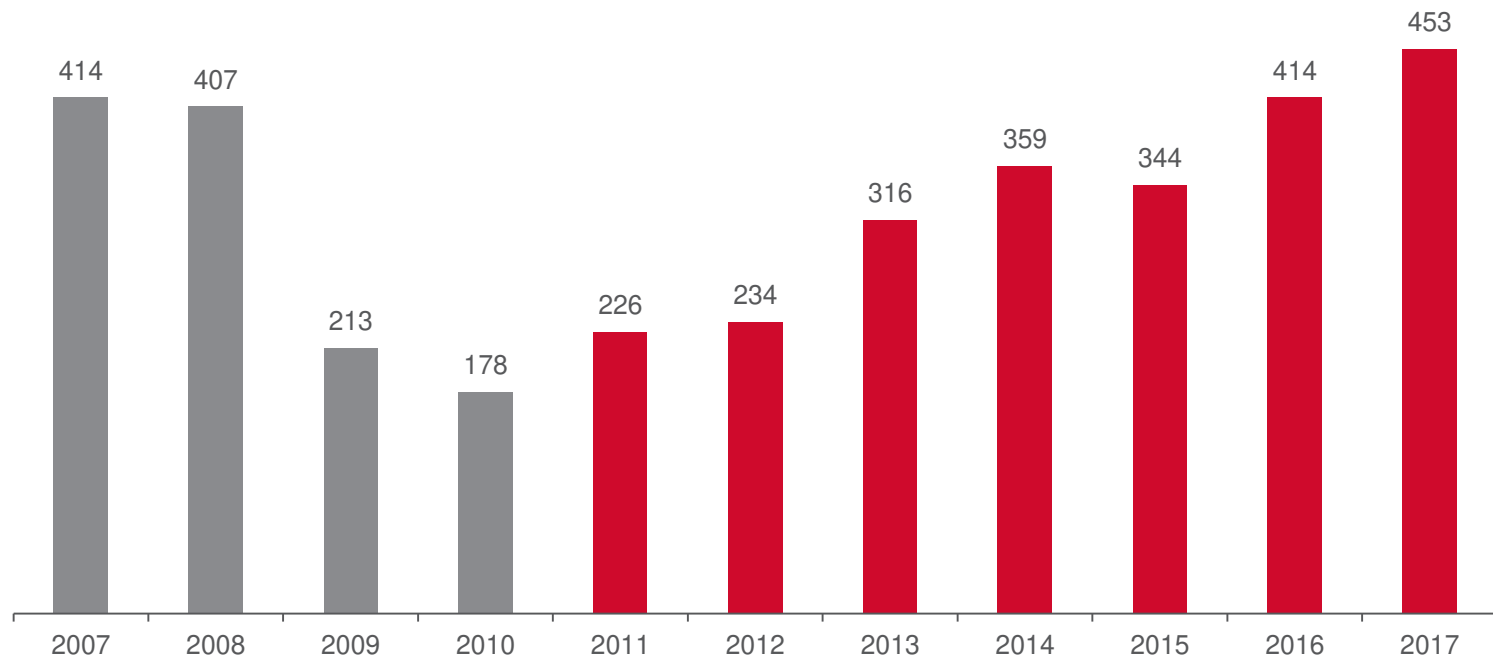


Source : EMPEA, Industry Statistics Year-end 2017

Le Maroc enregistre un **taux de pénétration du capital investissement de 0,04% en 2017**

Evolution des montants levés au niveau mondial entre 2007 et 2017

[Mds USD, 2007-2017]

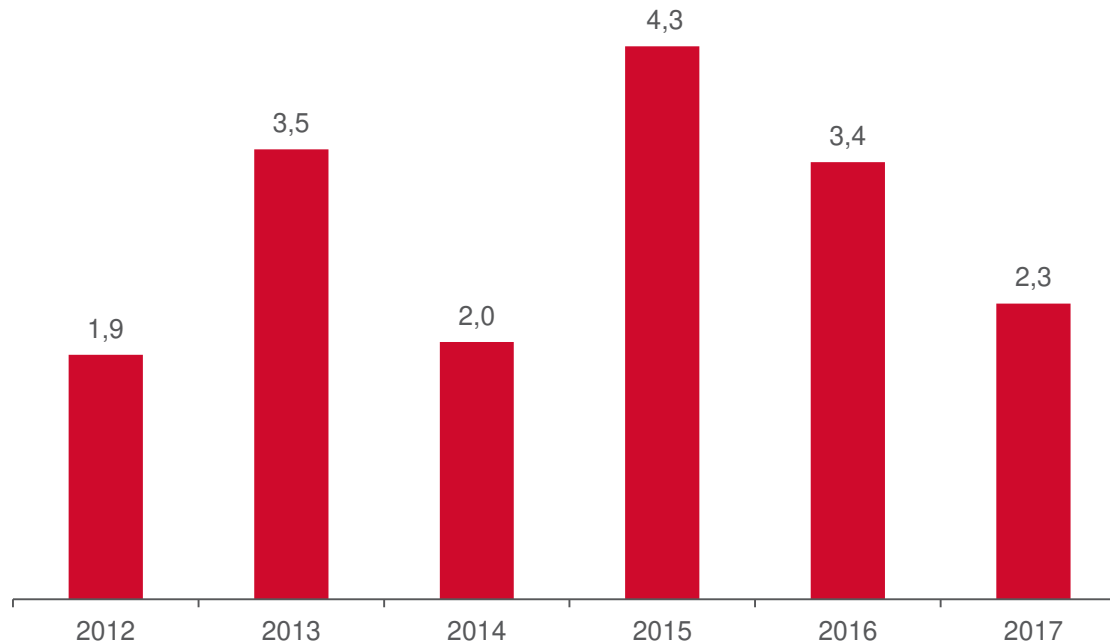


Source : Preqin

Les fonds levés ont doublé entre 2011 et 2017 passant de 226 à 453 Mds USD

Evolution des montants levés au niveau du continent africain entre 2012 et 2017

[Mds USD, 2012-2017]



Source : AVCA

Entre 2012 et 2017 en  :

Nombre d'opérations de capital investissement :

953

Montants des investissements réalisés :

24,4 Mds USD

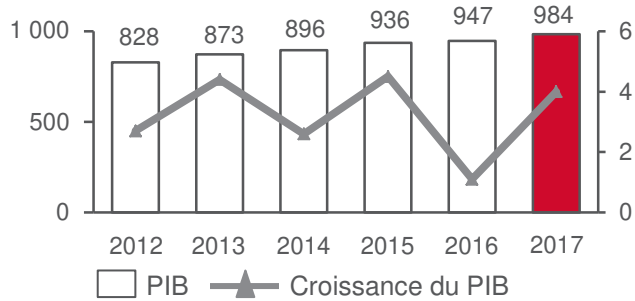
Capitaux levés par les fonds africains :

17,3 Mds USD

Le marché africain reste attractif pour les bailleurs de fonds internationaux malgré une **légère baisse** des fonds levés en 2017

PIB & croissance réelle du PIB

[Mds MAD, %, 2012-2017]



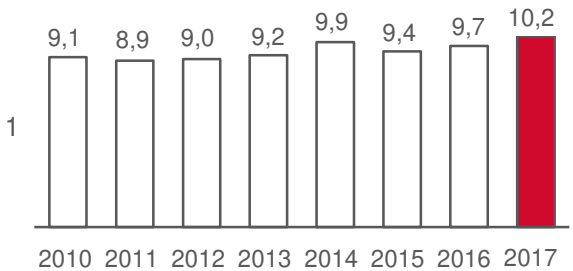
Inflation

[%, 2011-2017]



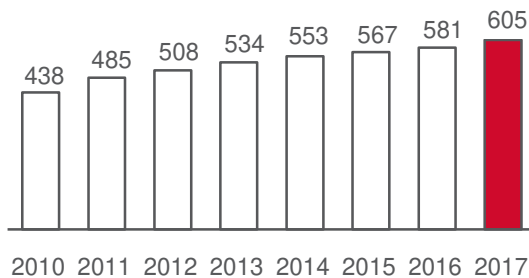
Taux de chômage

[%, 2010-2017]



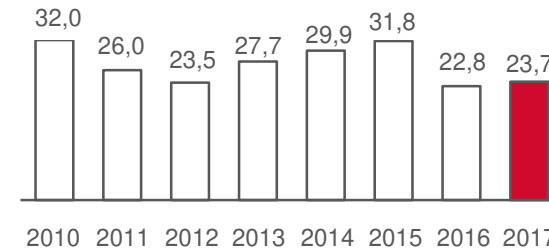
Consommation des ménages

[M MAD, 2010-2017]



Investissements Directs Etrangers

[Mds MAD, 2010-2017]



Ratings internationaux

Standard & Poor's

Fitch

BBB-/Stable

BBB-/Stable

Sources : HCP, MEF, Office des Changes

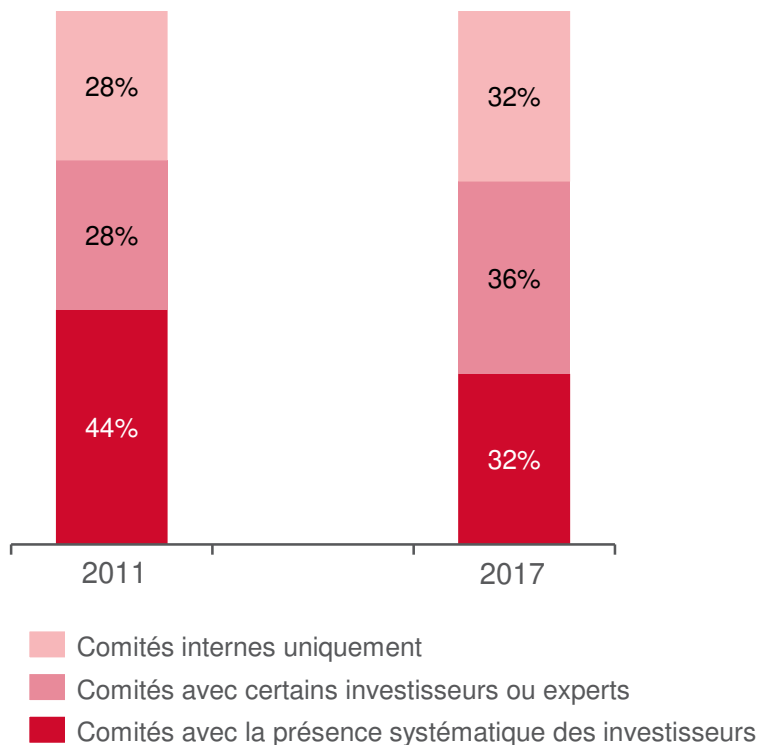
Le Maroc affiche en 2017 un taux de croissance de 4% dans un contexte marqué par un faible niveau d'inflation (0,2%), un maintien du rythme de consommation des ménages et une reprise des IDE

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

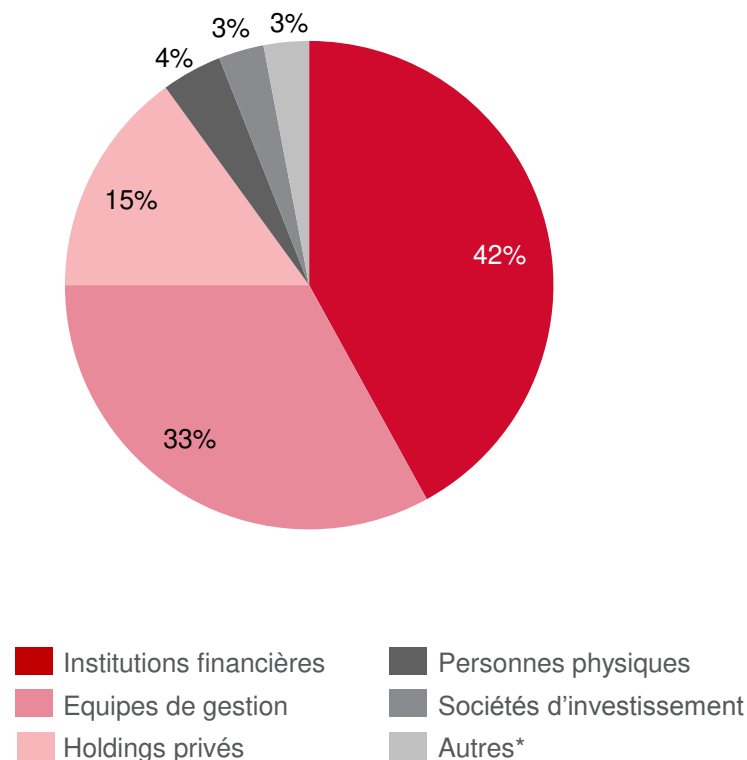
En nombre

Comités d'investissement



En valeur

Répartition du capital des sociétés de gestion



* Caisses de dépôts, Fonds de fonds, Organismes gouvernementaux locaux

Nombre de sociétés de gestion : 24 dont 3 dédiées à l'infrastructure

Gestion discrétionnaire : 68%

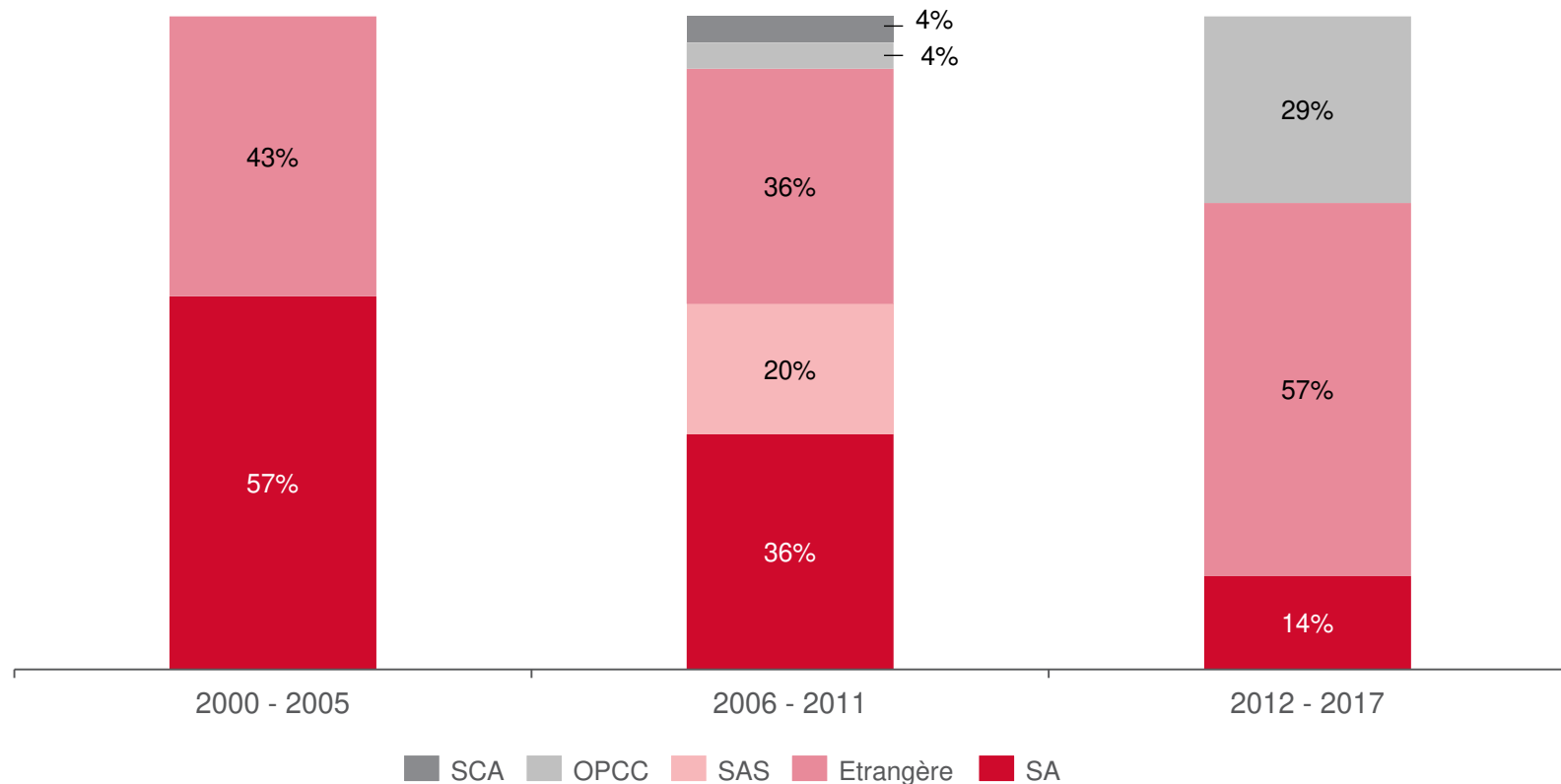
Effectif moyen (y compris Infra) : 5,7 dont 3,9 métier et 1,8 support

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Répartition des fonds par forme juridique

En nombre

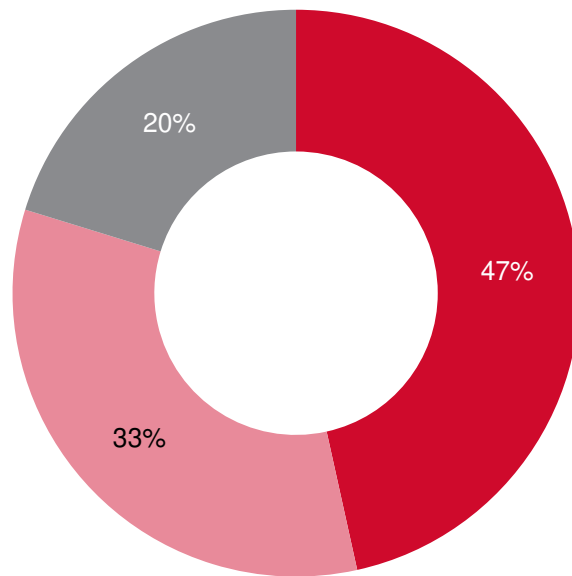


Depuis 2000, la forme « SA » diminue drastiquement alors que les formes « Étrangère » et « OPCC » (86% des fonds de 3^{ème} génération) sont en nette augmentation. Les formes SA et SAS disparaissent à partir de 2012.

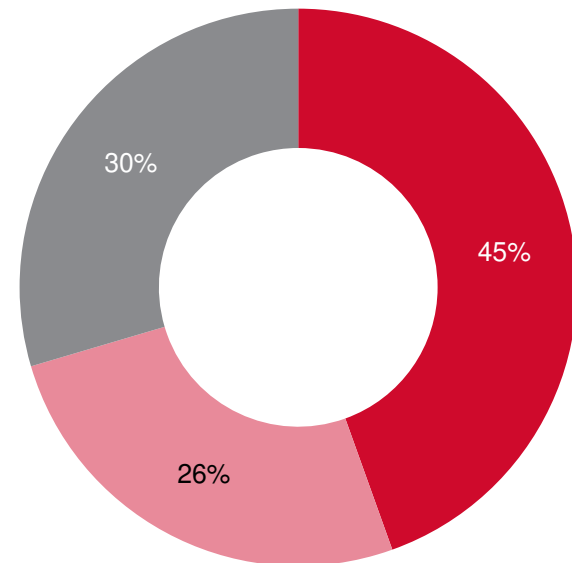
Localisation des fonds

En valeur

A fin 2010



A fin 2017



■ Reste du Monde* ■ Europe ■ Maroc

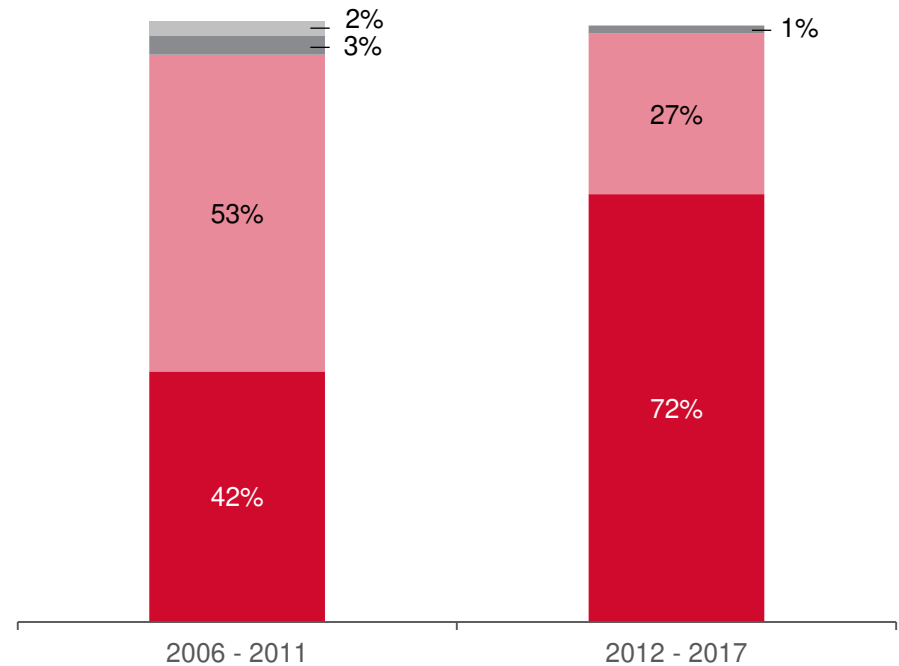
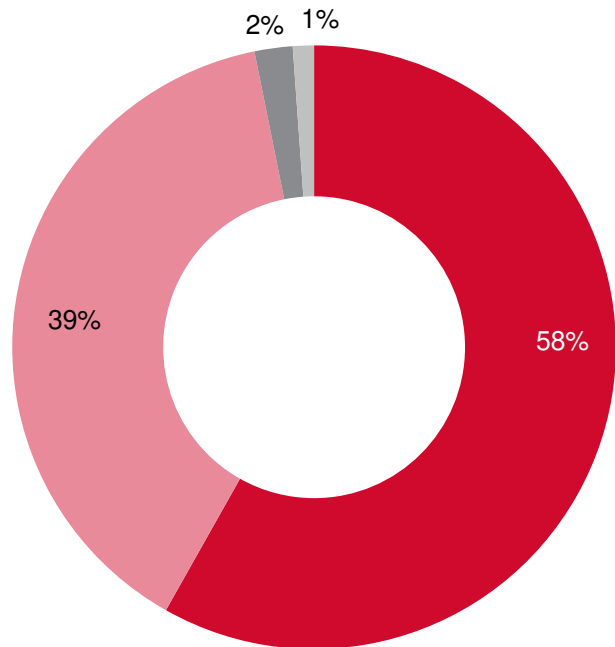
*Etats-Unis, Île Maurice

La part des **fonds localisés au Maroc** tend à **diminuer** au profit des **fonds localisés à l'étranger** qui représentent **près 55% des fonds créés à fin 2017** et répondent mieux aux enjeux de développement à l'international des fonds gérés au Maroc

Nature des fonds

En valeur

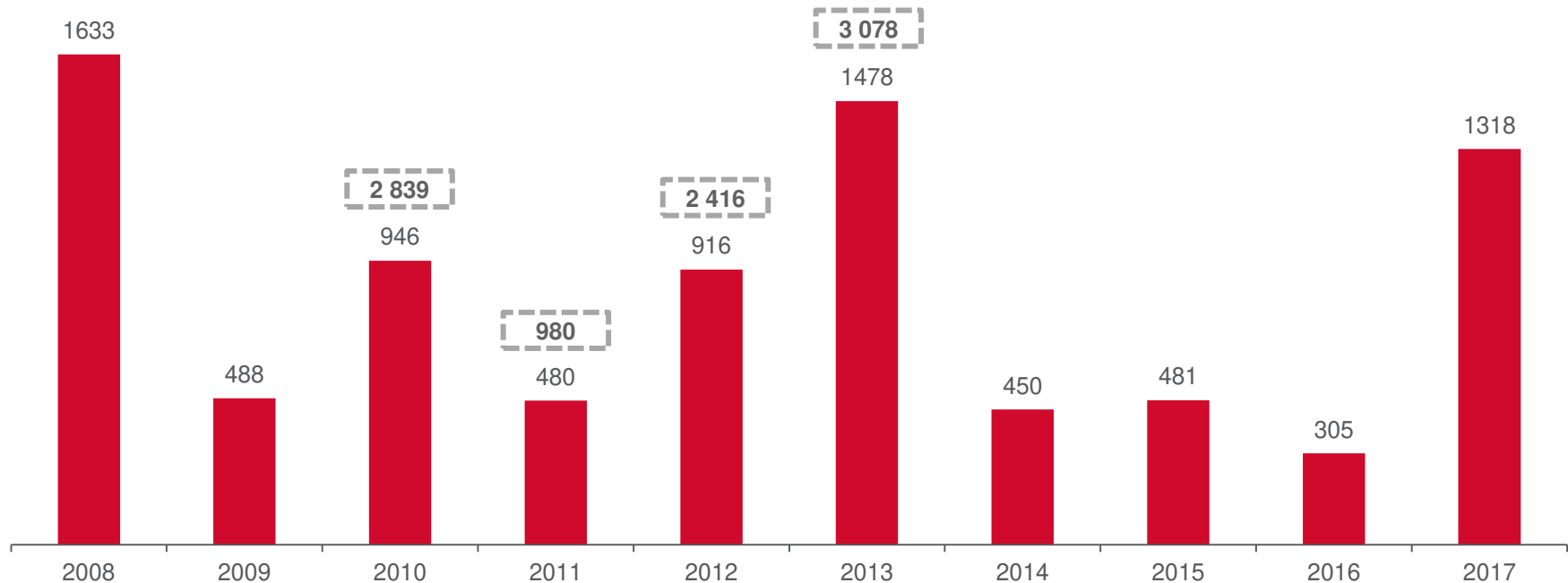
A fin 2017



■ Sociétés d'investissement ■ Captifs Etat ■ Captifs Institutions financières ■ Indépendants

Forte progression des fonds indépendants entre la 2^{ème} et la 3^{ème} génération de fonds qui représentent **72% des fonds créés à partir de 2012**

Montants levés par année (MMAD)

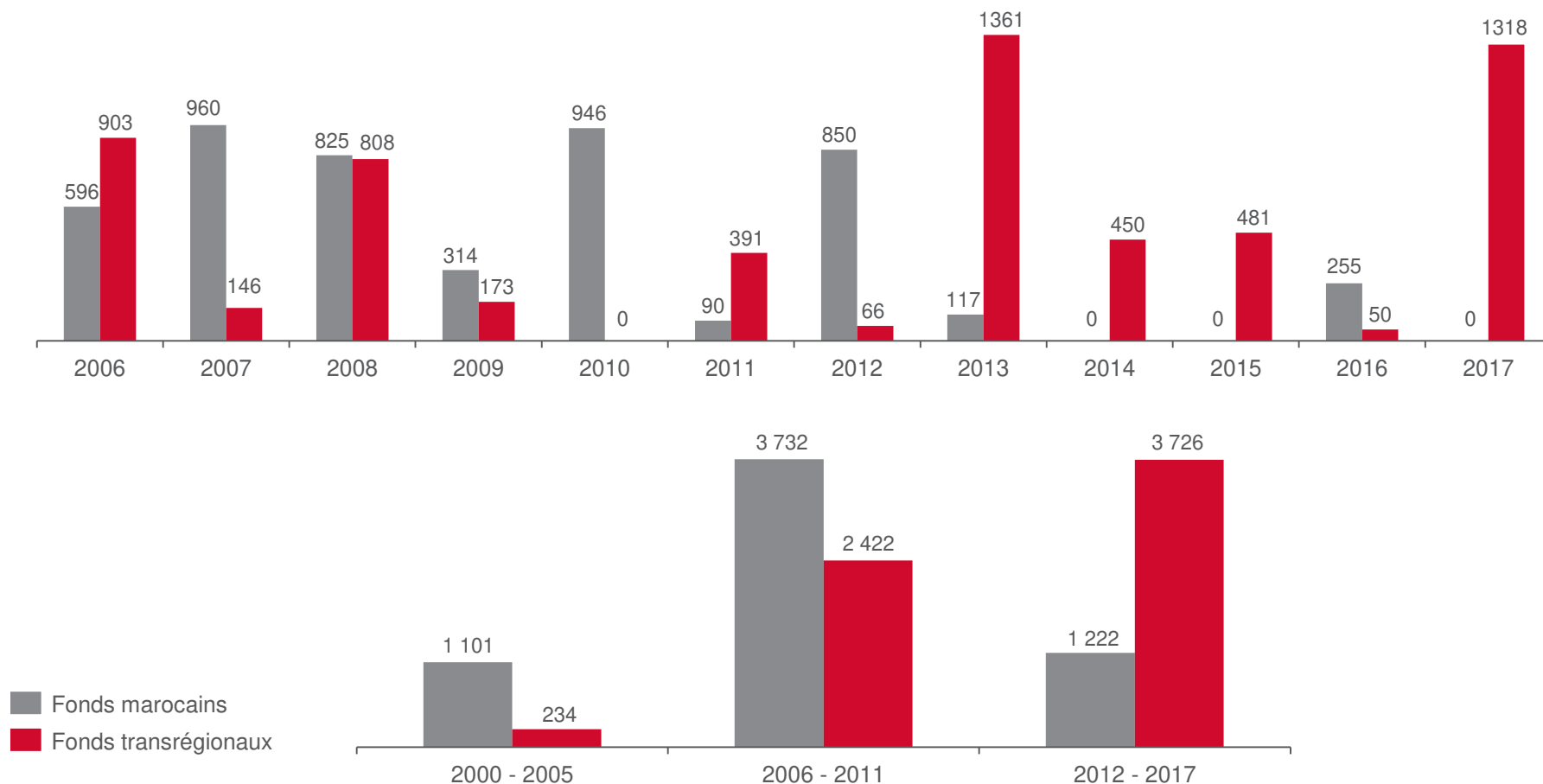


XX Montant total des levées de fonds (y compris les fonds d'infrastructure)

Le cumul des montants levés à fin 2017 s'élève à près de 18 Mds MAD dont 12,44 Mds MAD pour le capital investissement et 5,5 Mds MAD pour les fonds d'infrastructure.

Répartition des montants levés selon le type de fonds (MMAD)

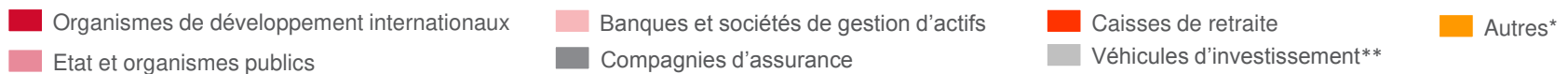
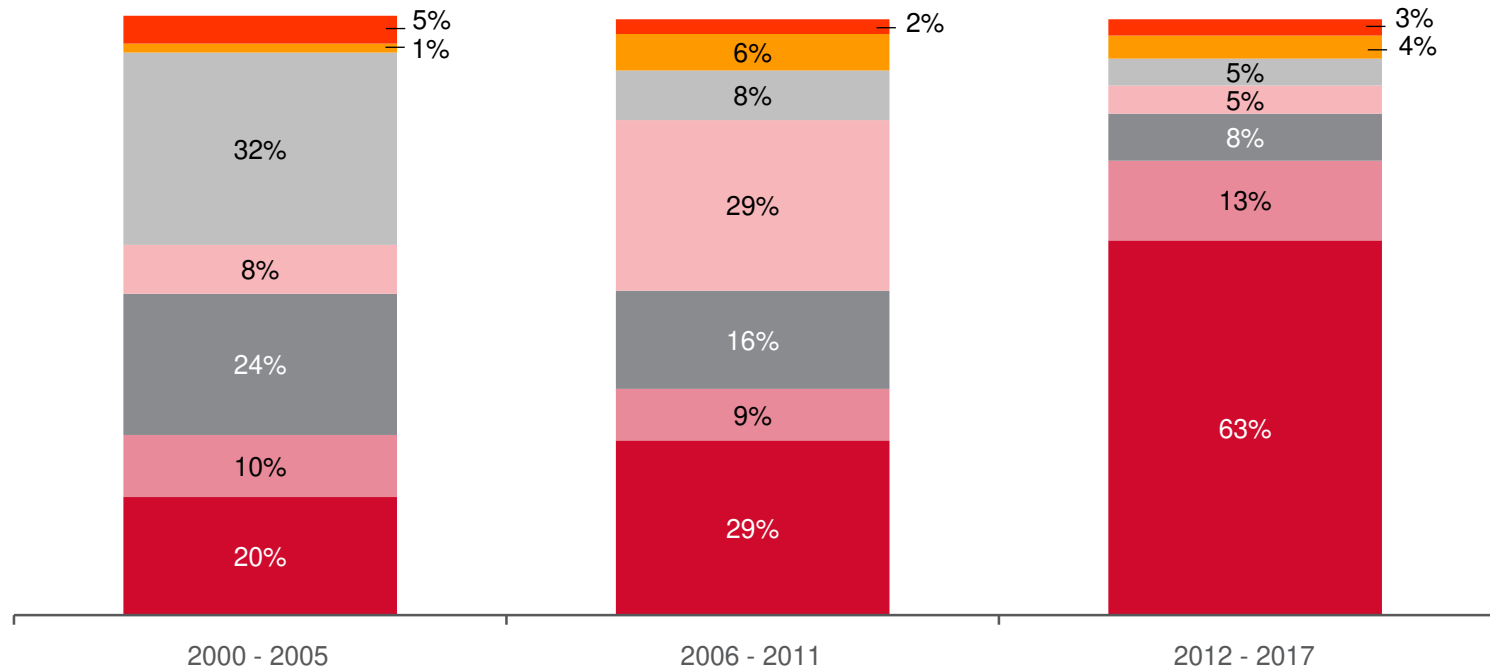
HORS FONDS INFRA



Les fonds transrégionaux s'accaparent 75% des levées pour le Maroc sur la période 2012-2017

Capitaux levés par type d'investisseur

En valeur

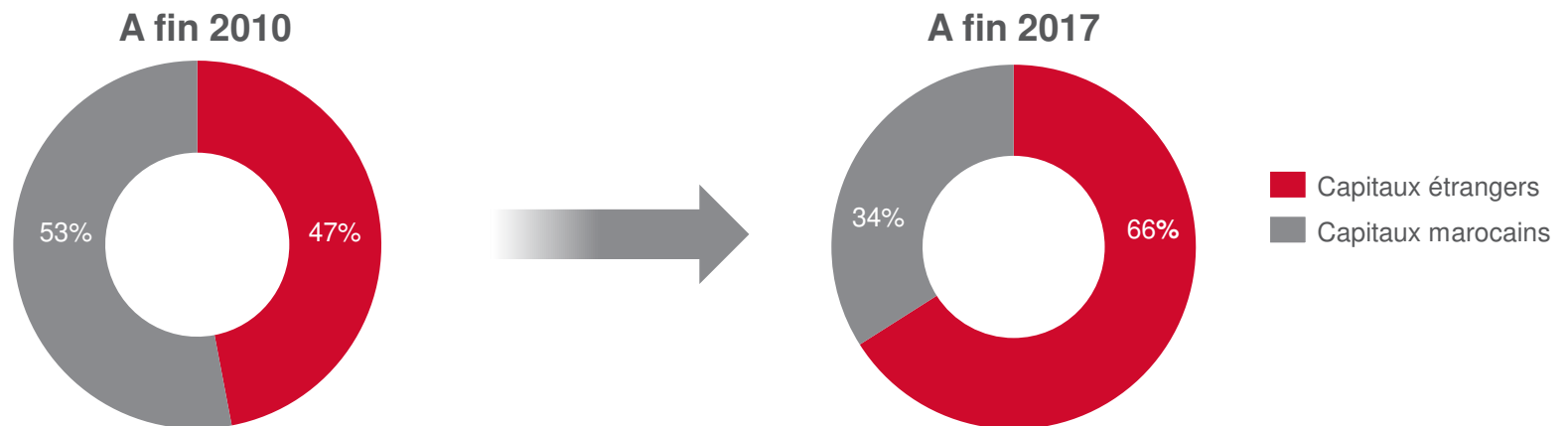
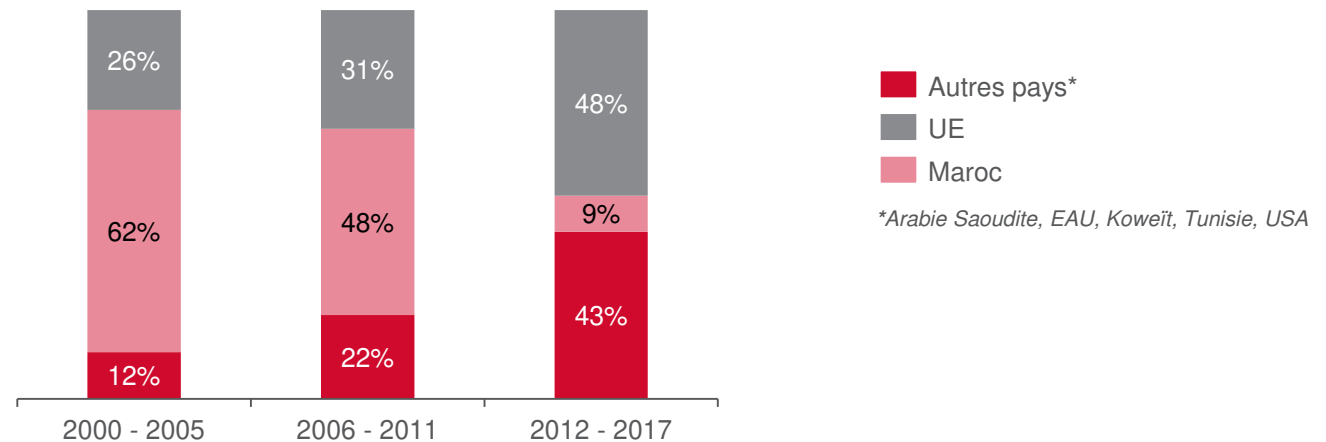


* Personnes physiques, sociétés de droit privé

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

La part des organismes de développement internationaux (SFI, BERD, BEI et autres) a fortement augmenté avec la 3^{ème} génération de fonds

Capitaux levés par nationalité des investisseurs



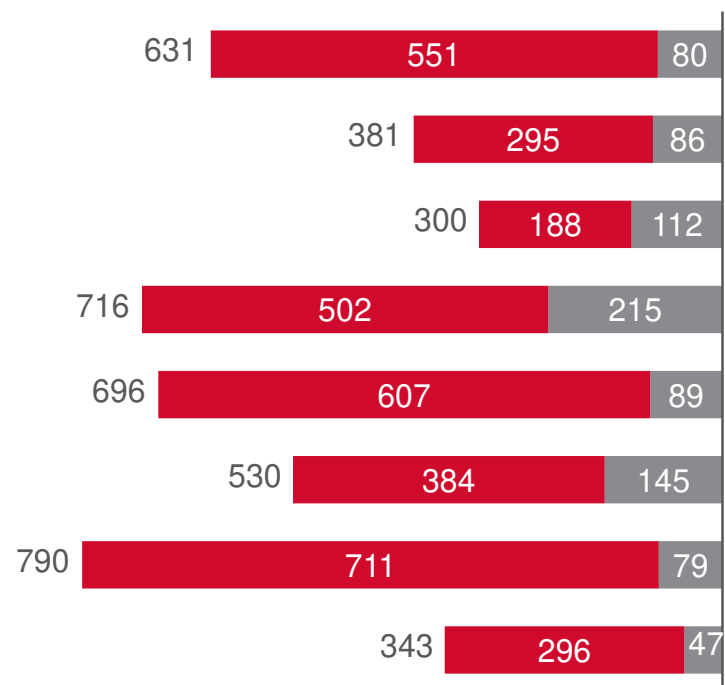
Forte augmentation de la part des investisseurs internationaux à partir de la 3^{ème} génération de fonds. 63% des capitaux étrangers proviennent d'organismes de développement internationaux.

Sommaire

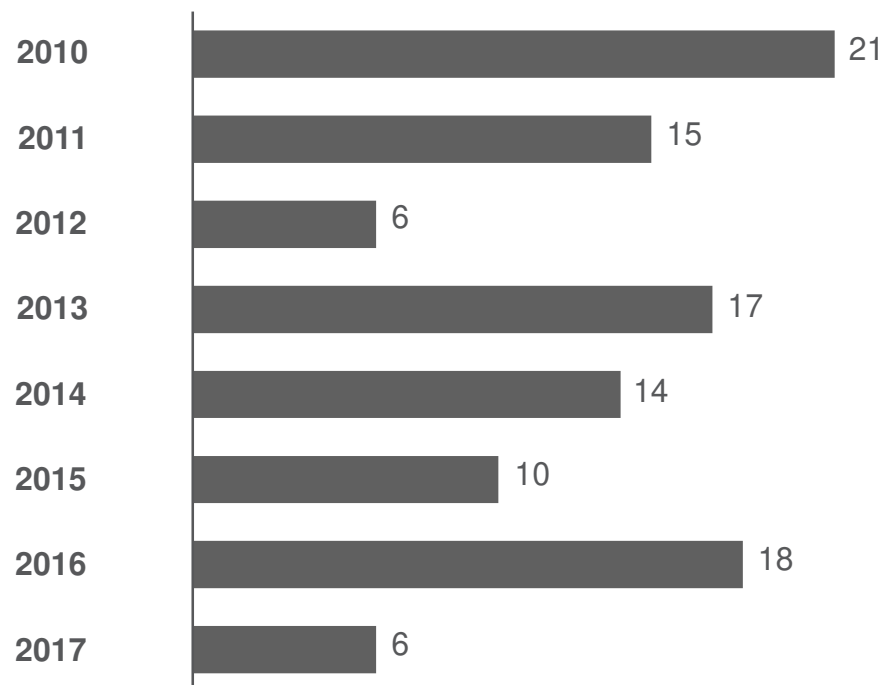
1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Evolution des montants investis et réinvestis

Montants investis et réinvestis (en MMAD)



Nombre de nouveaux investissements



Montants réinvestis
 Montants investis
 Nombre d'entreprises

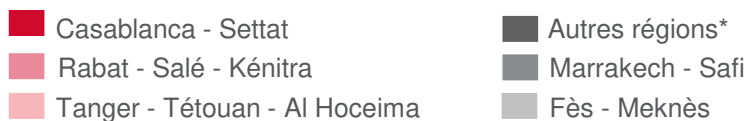
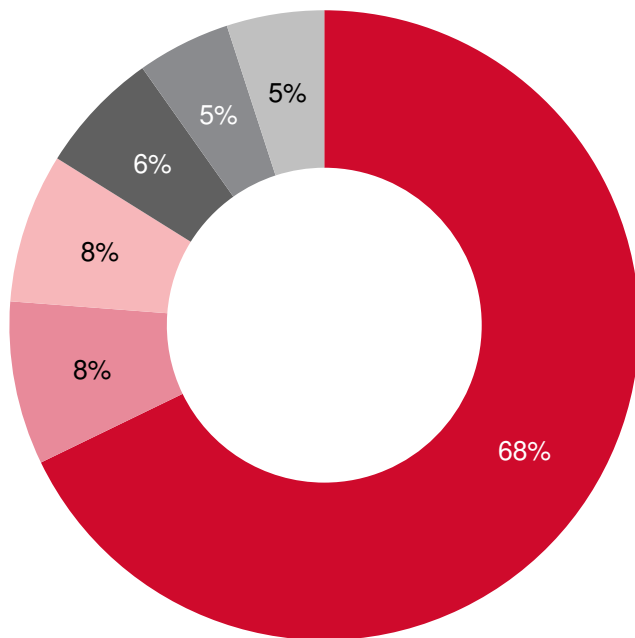
Un niveau d'investissement en baisse en 2017 avec 343 MMAD investis dont 6 nouveaux investissements

189 entreprises investies depuis l'origine pour un montant global de 6,6 Mds MAD

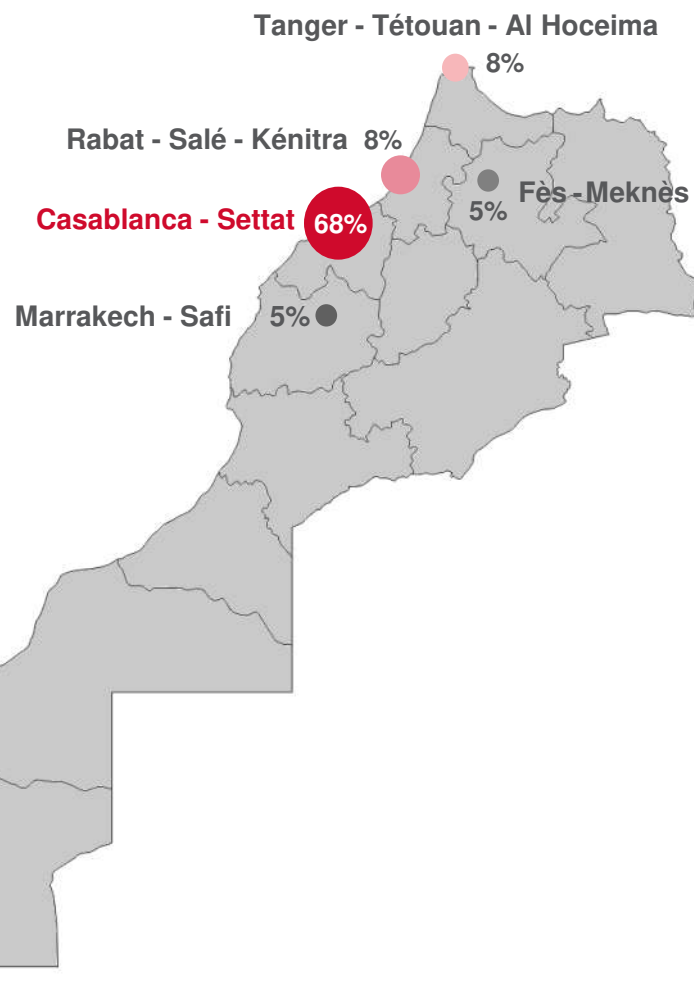
Zones géographiques des entreprises investies

En valeur

A fin 2017

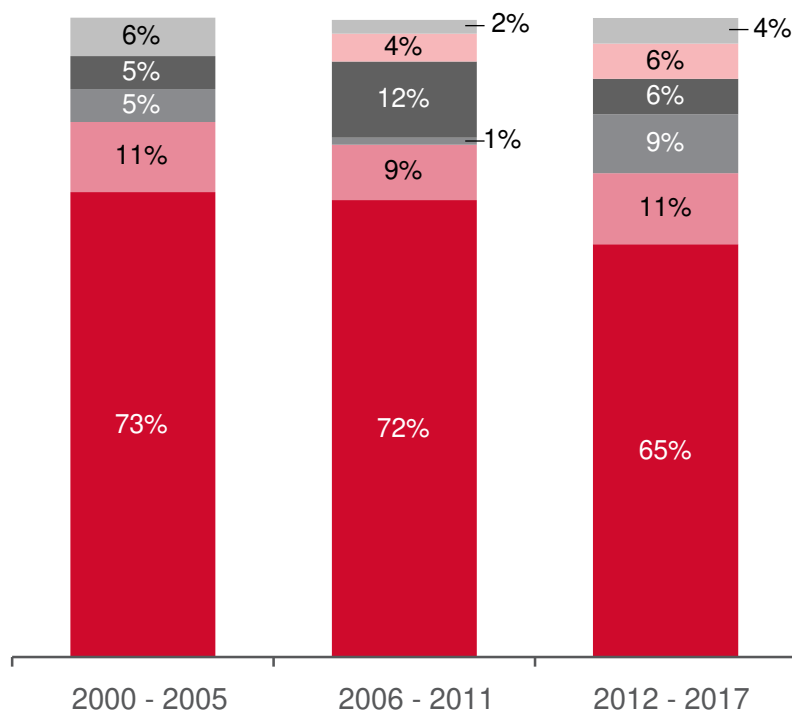


*Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa - Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

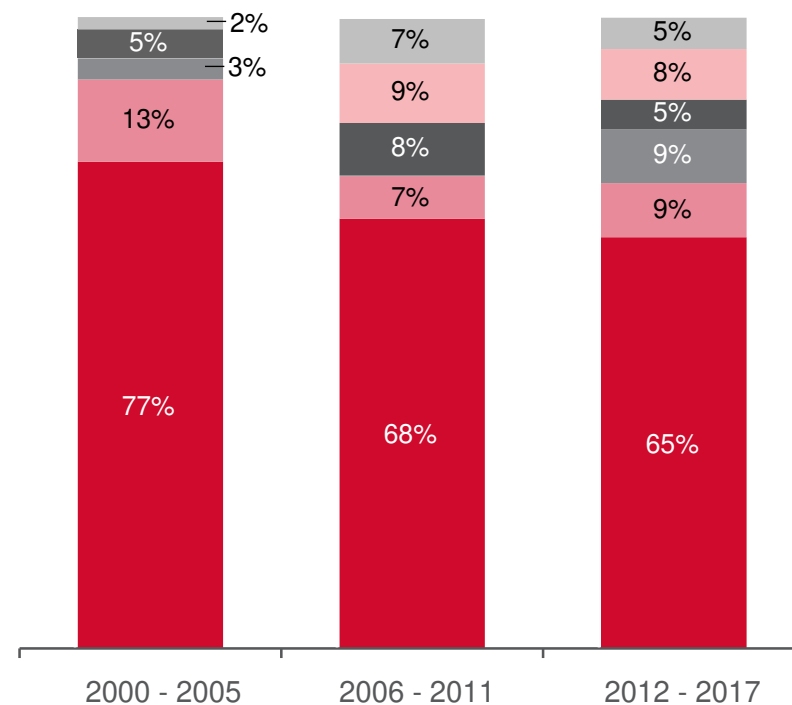


Zones géographiques des entreprises investies

En nombre



En valeur

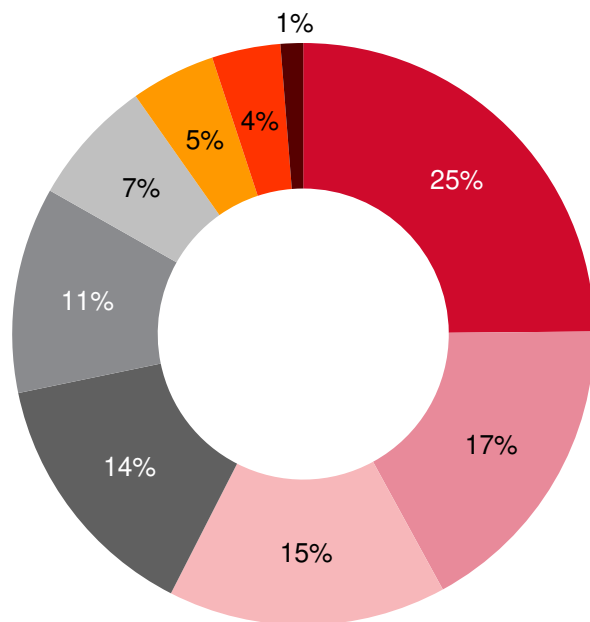


- Casablanca - Settat
- Rabat - Salé - Kénitra
- Tanger - Tétouan - Al Hoceima
- Autres régions*
- Marrakech - Safi
- Fès - Meknès

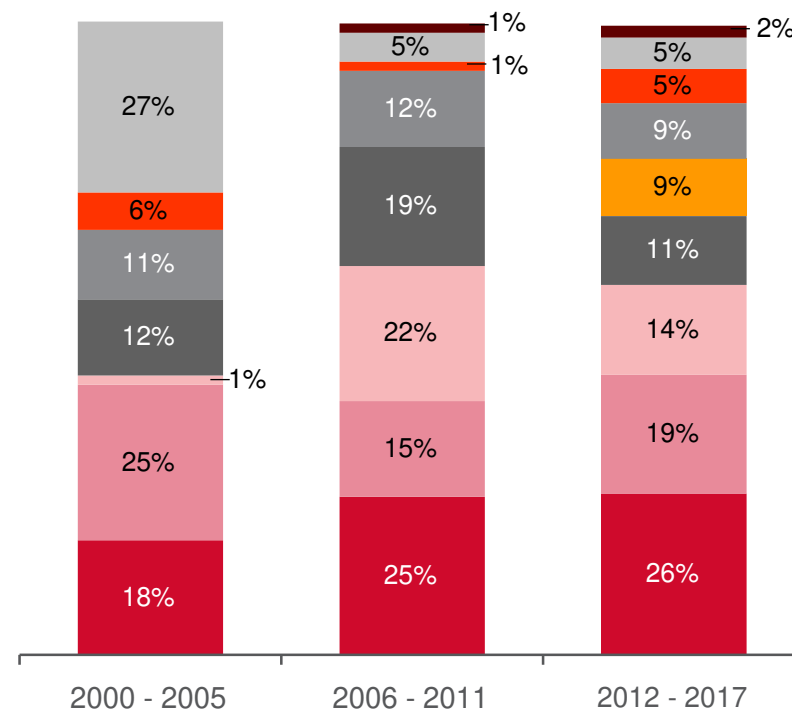
*Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa - Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss - Massa

Secteurs d'activité des entreprises investies

A fin 2017



Par génération de fonds



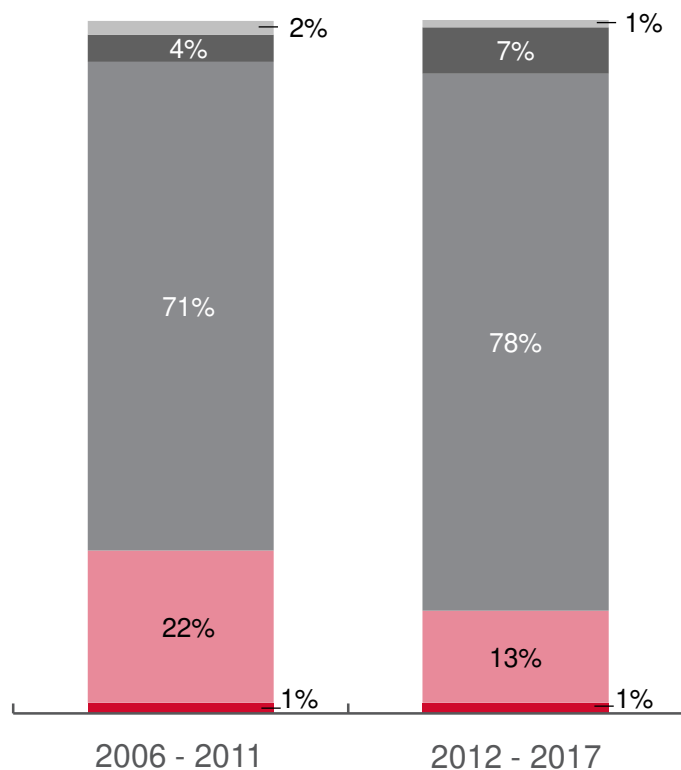
- Primaire
- Industrie automobile
- Santé
- TIC
- Industrie agroalimentaire
- Distribution et Négoce
- Construction BTP
- Autres industries*
- Services et transport

*Aéronautique, Emballage, Industrie chimique et autres

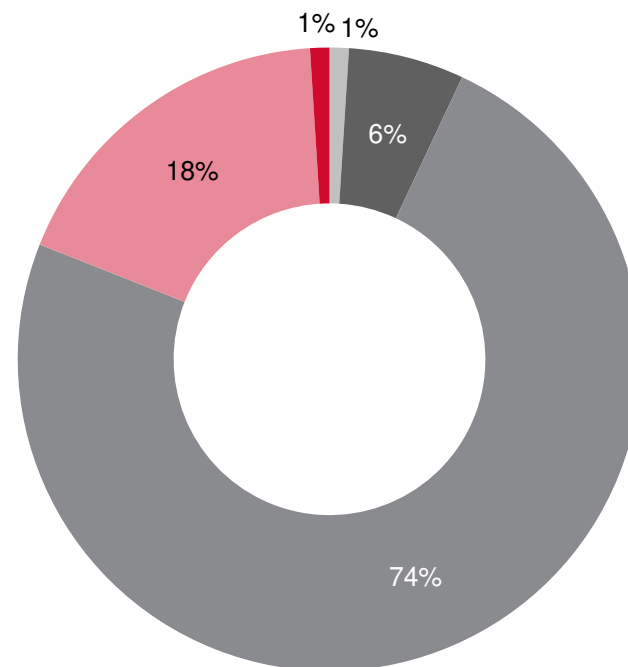
Stades de développement des entreprises investies

En valeur

Par génération de fonds

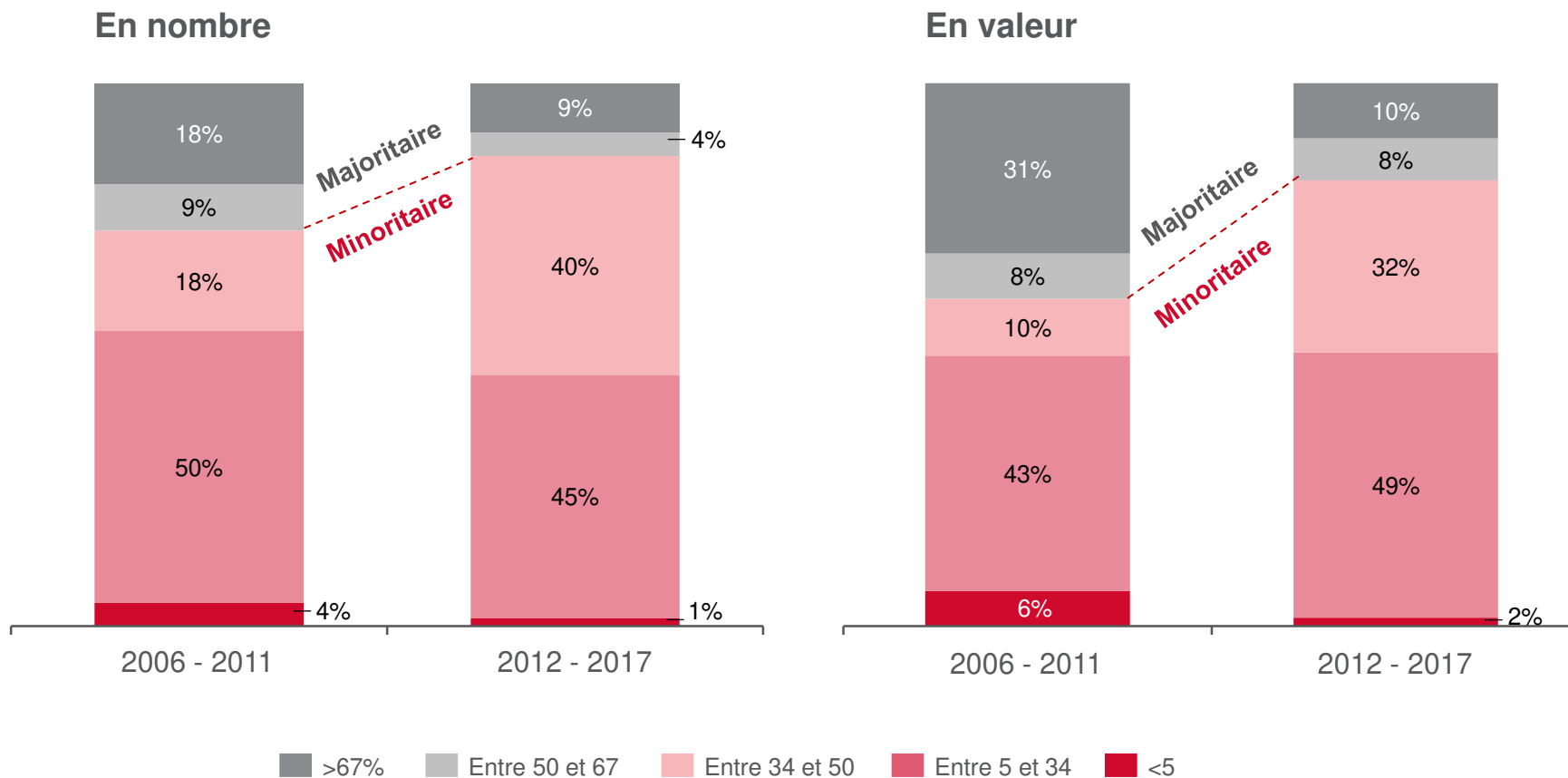


A fin 2017



Amorçage Risque Développement Transmission Retournement

Répartition des entreprises par tranche de capital acquis

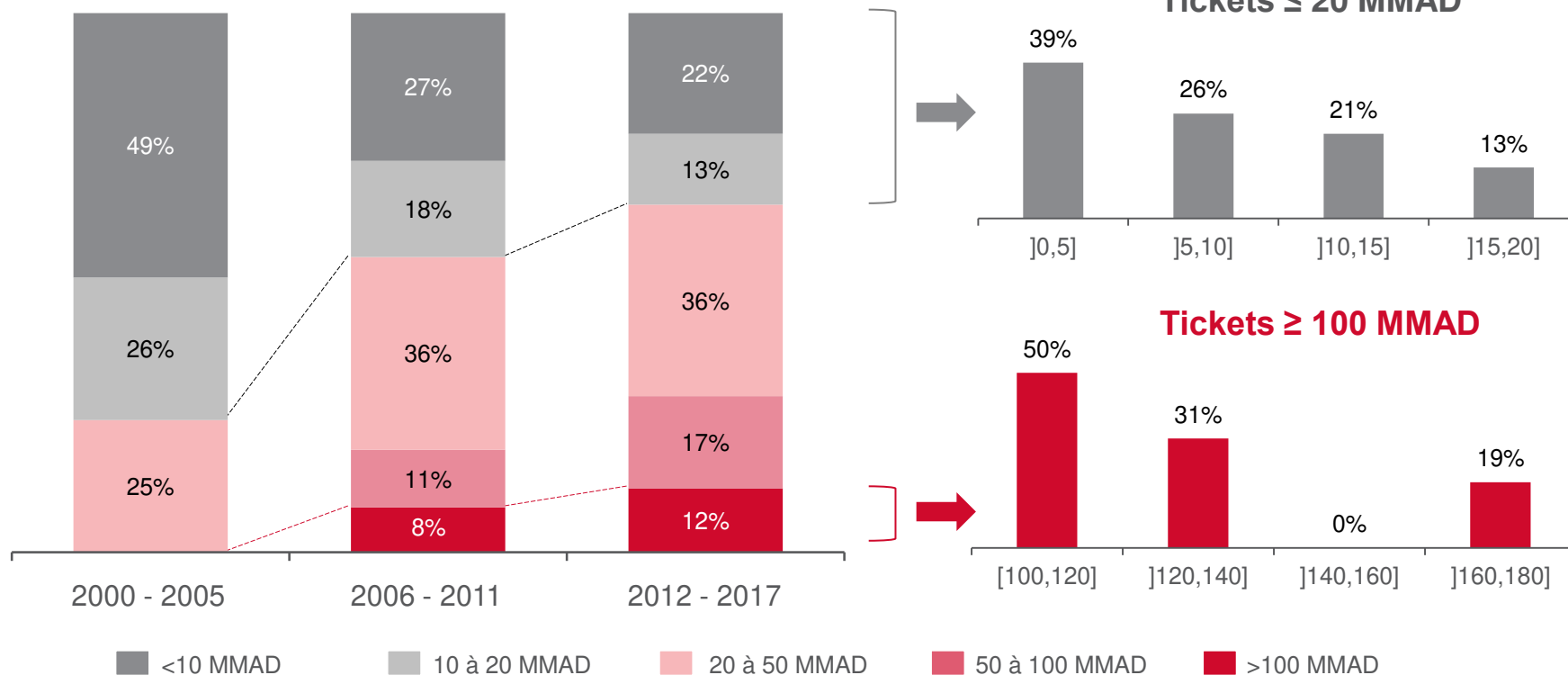


Net déclin des transactions majoritaires : près de 87% en nombre et 83% en valeur des transactions sont minoritaires à partir de 2012 (en nombre)

Répartition des entreprises par taille de transaction

En nombre

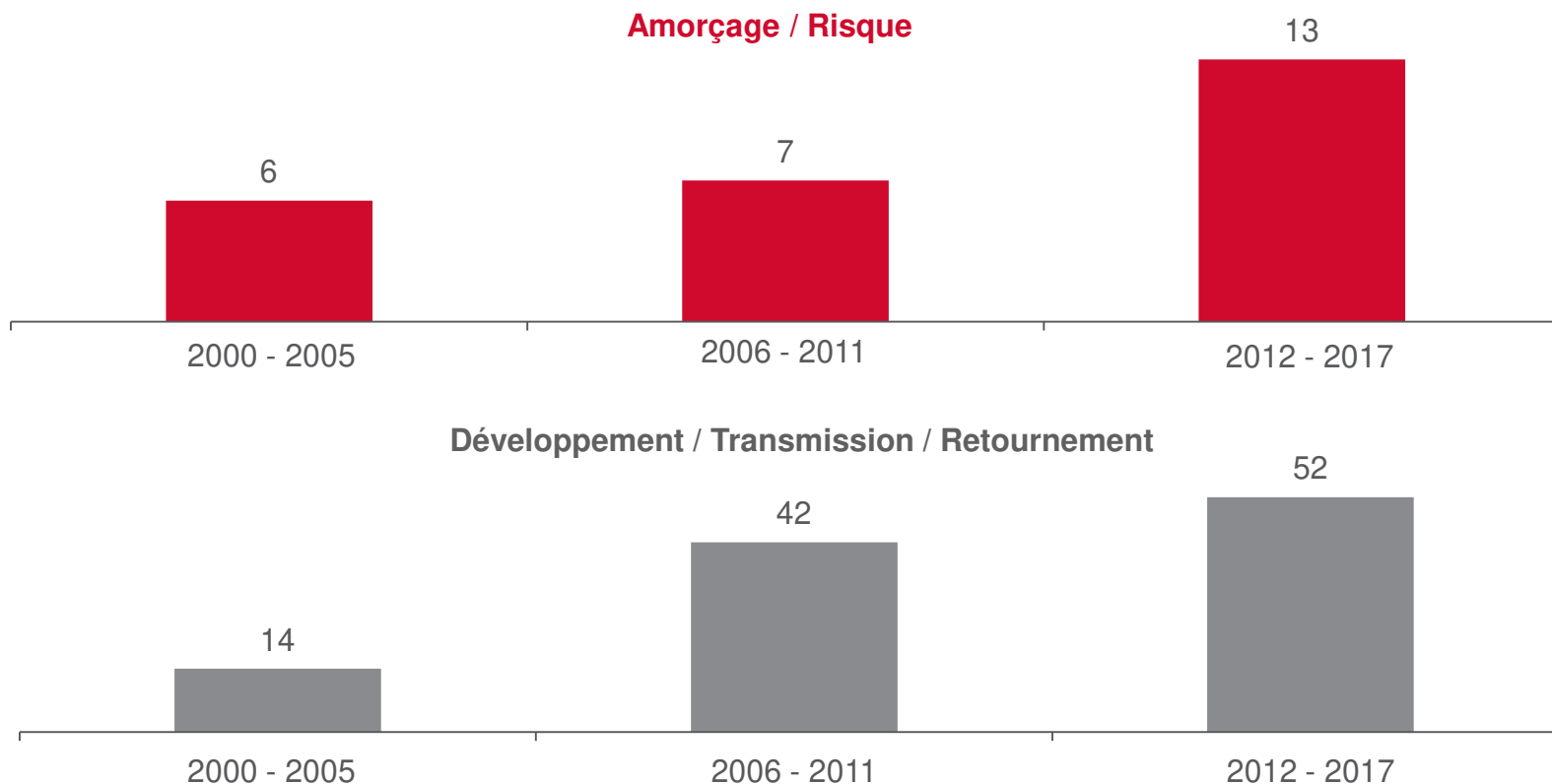
Par génération de fonds



Augmentation du nombre des transactions de plus de 50 MMAD entre la 2^{ème} et la 3^{ème} génération (de 19% à 29%)

Tickets moyens des nouveaux investissements (MMAD par stade et par génération)

➔ Ticket moyen (2017) = 49 MMAD



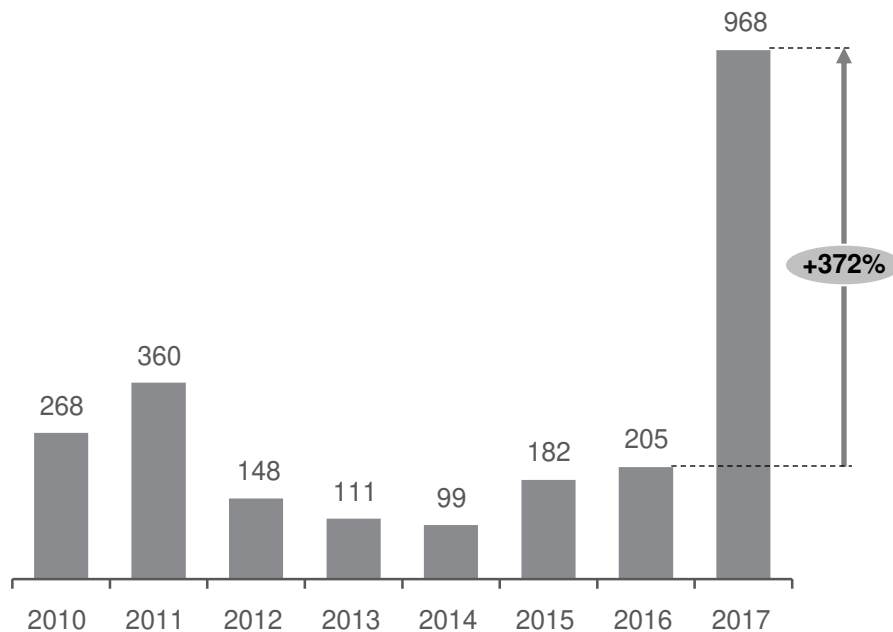
Le ticket moyen d'investissement a doublé pour l'amorçage / risque entre la 1^{ère} et la 3^{ème} génération de fonds passant de 6 à 13 MMAD et a plus que triplé pour les entreprises en stade de développement / transmission / retournement passant de 14 à 52 MMAD

Sommaire

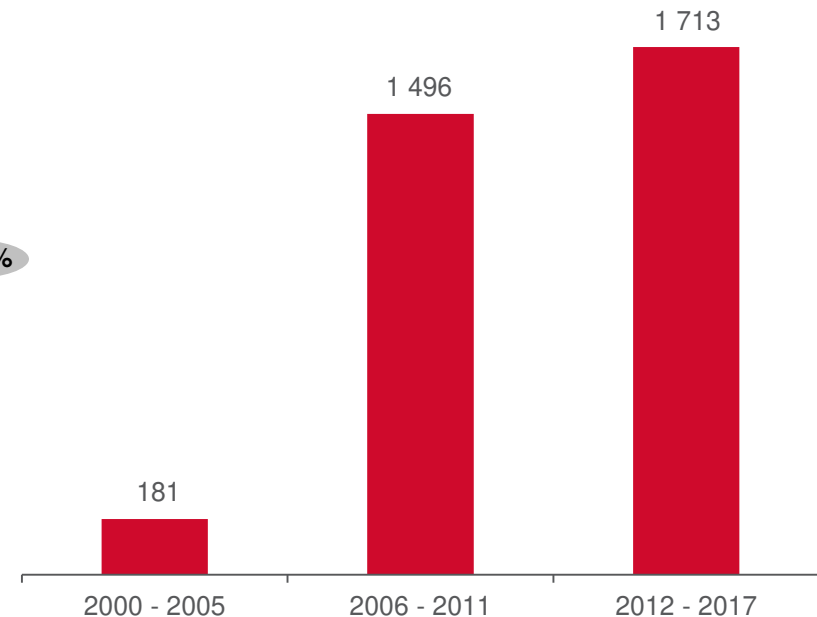
1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2017	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Evolution des désinvestissements en valeur (MMAD)

Par année



Par génération de fonds

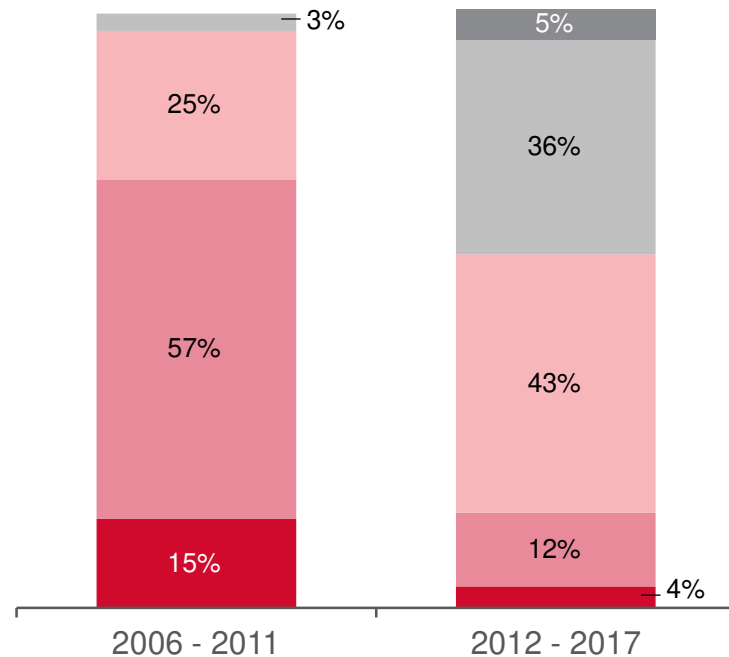


Une année 2017 record pour les désinvestissements avec un montant total de **968 MMAD**

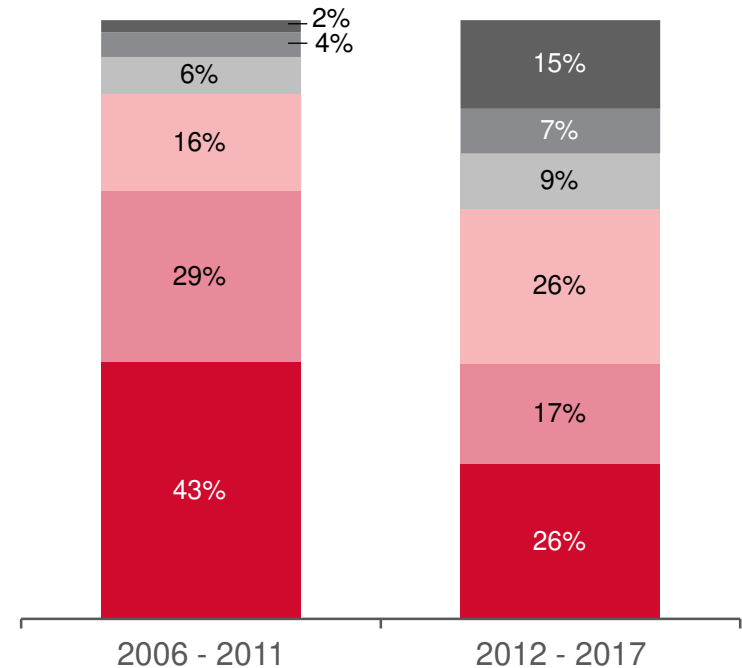
Le cumul des montants désinvestis atteint **3,4 Mds MAD** soit près de **51%** du montant global investi par l'industrie du capital investissement

Mode de désinvestissement par génération

En valeur



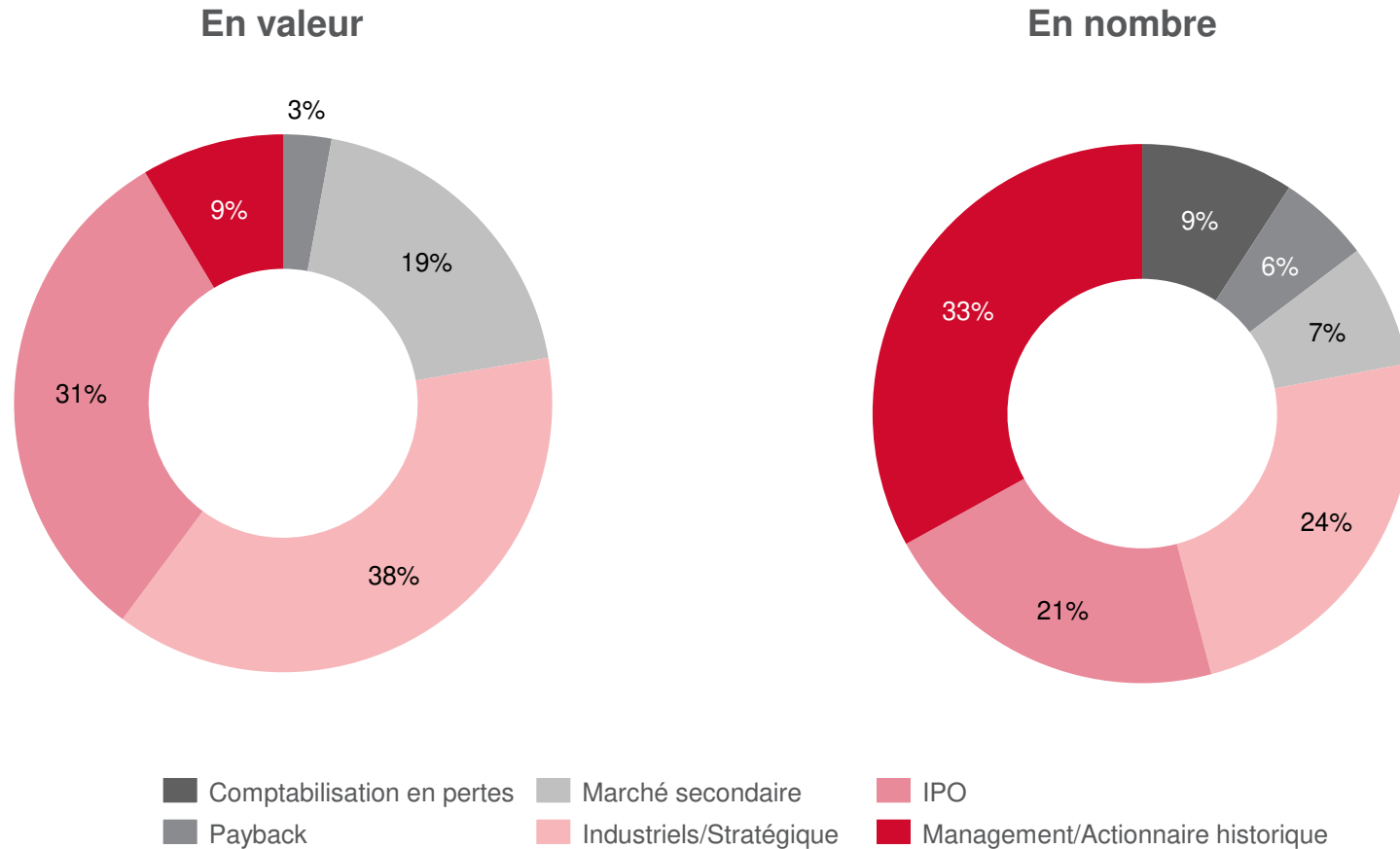
En nombre



- Comptabilisation en pertes
- Marché secondaire
- IPO
- Payback
- Industriels/Stratégique
- Management/Actionnaire historique

Augmentation du nombre de sorties auprès des industriels et du marché secondaire entre la 2^{ème} et la 3^{ème} génération de fonds

Mode de désinvestissement à fin 2017



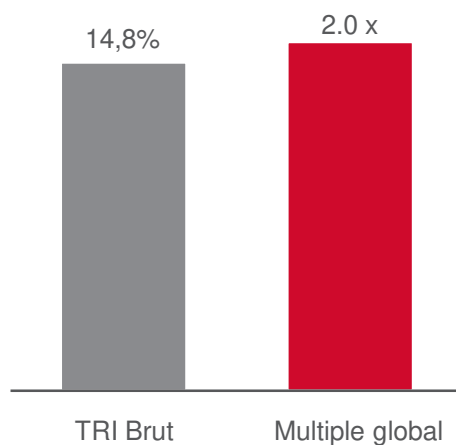
A fin 2017, les fonds ont réalisé **110 actes de désinvestissements** en privilégiant principalement **trois voies de sorties** : IPO - Industriels/Stratégique - Management /Actionnaire historique

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2017	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

TRI Brut* et Multiple

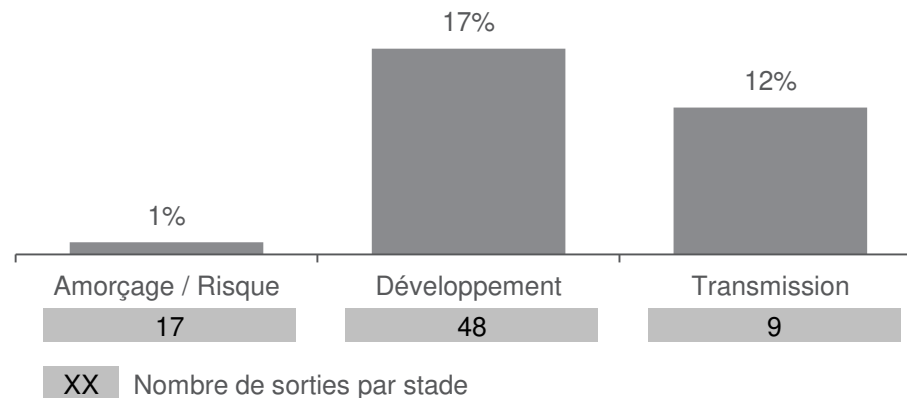
Période 2000-2017



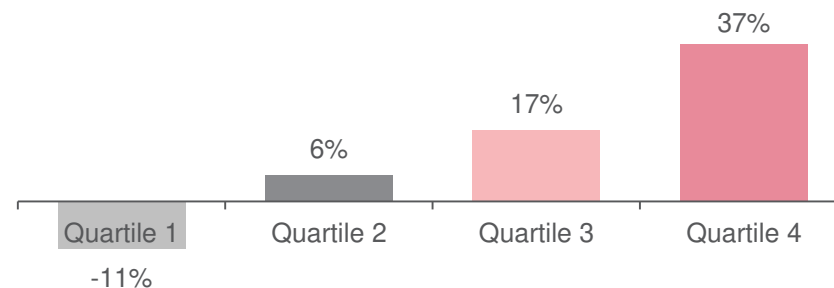
* TRI Brut moyen des sorties réalisées (Cf. Méthodologie)

Calcul réalisé sur la base de 74 cessions

TRI Brut par stade



TRI moyen non pondéré par quartile



TRI Brut moyen à fin 2017 : 14,8%

Moyenne des multiples (non pondérés) : 2,0
 (Amorçage-Risque : 1,2 / Développement : 2,4 / Transmission : 1,6)

Durée moyenne d'investissement : 6,1 années

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Evolution du chiffre d'affaires et des effectifs des entreprises investies

TCAM du chiffre d'affaires des entreprises investies à fin 2017* = 14,9 %

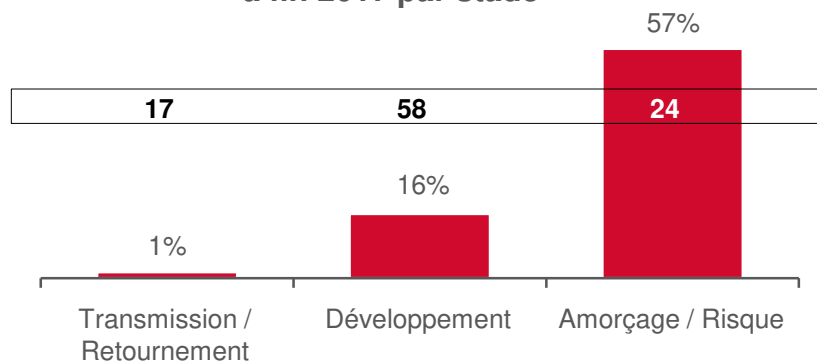
TCAM à fin 2016 = 12,3 %
TCAM à fin 2015 = 17,6 %

TCAM des effectifs des entreprises investies à fin 2017* = 16,7 %

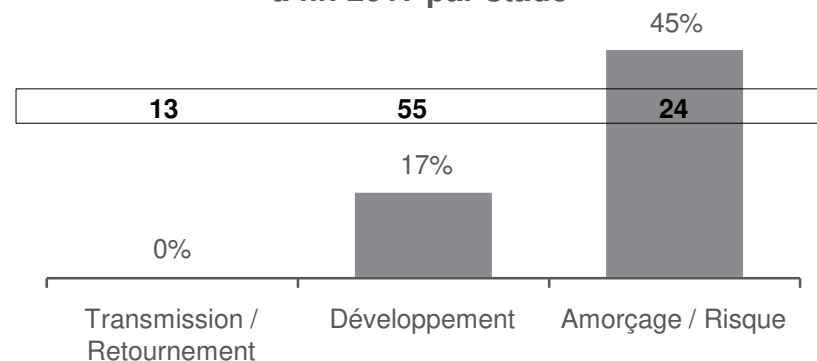
TCAM à fin 2016 = 10,5 %
TCAM à fin 2015 = 4,9 %

* Sur la base des données d'environ 100 entreprises investies par les fonds

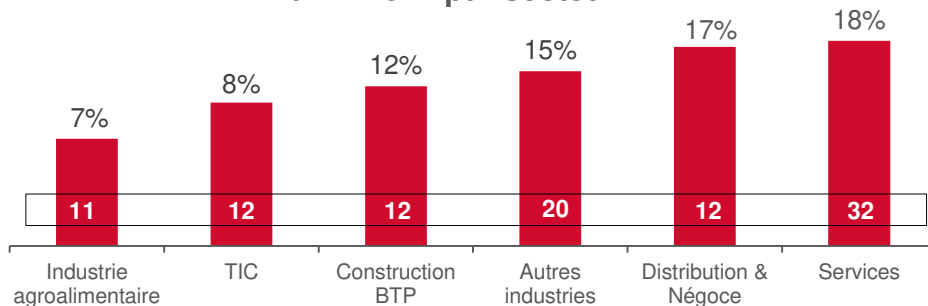
Taux de croissance annuelle moyen du chiffre d'affaires à fin 2017 par stade



Taux de croissance annuelle moyen des effectifs à fin 2017 par stade

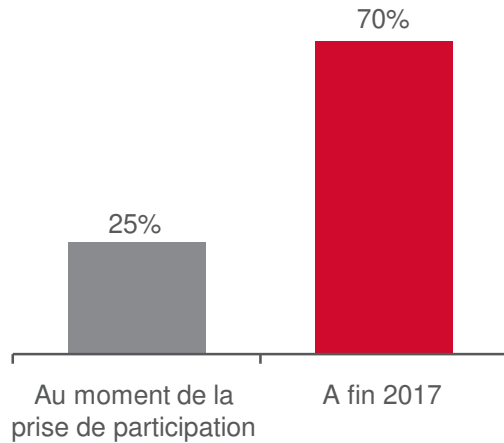


Taux de croissance annuelle moyen du chiffre d'affaires à fin 2017 par secteur

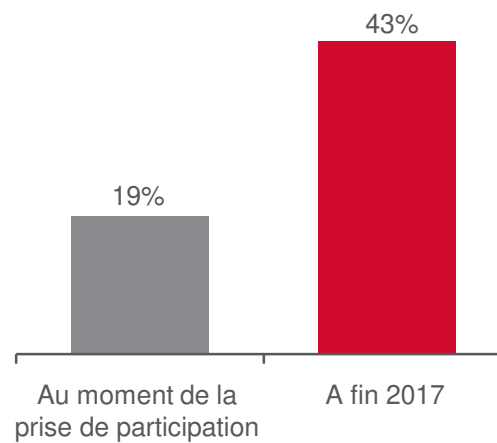


X Nombre d'entreprises concernées par secteur et par stade

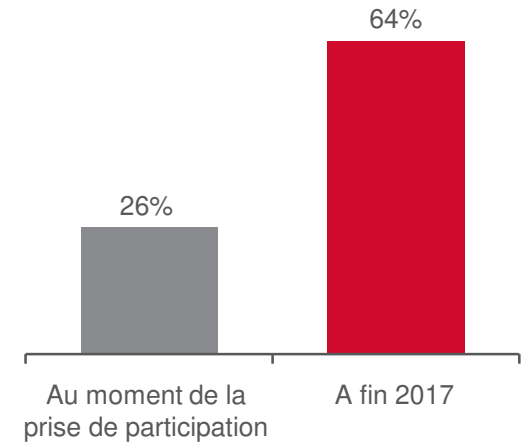
Plan annuel de formation



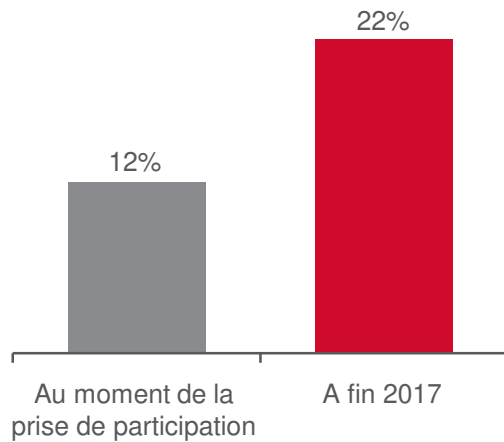
Gestion prévisionnelle des emplois, effectifs et compétences (GPEEC)



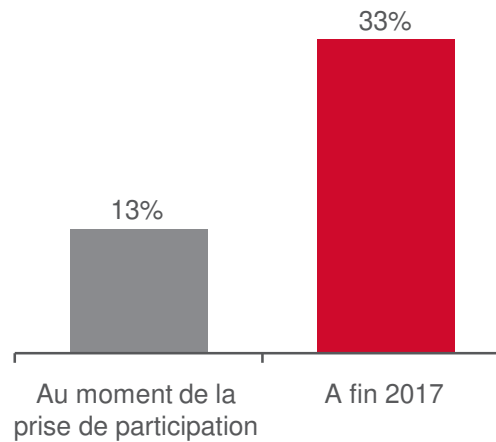
Charte d'éthique et de valeurs



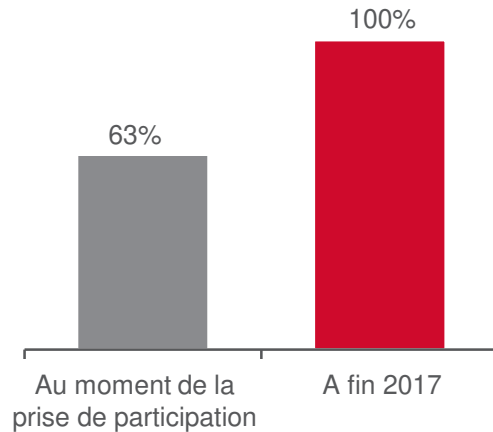
Actions engageant l'entreprise sur le plan sociétal



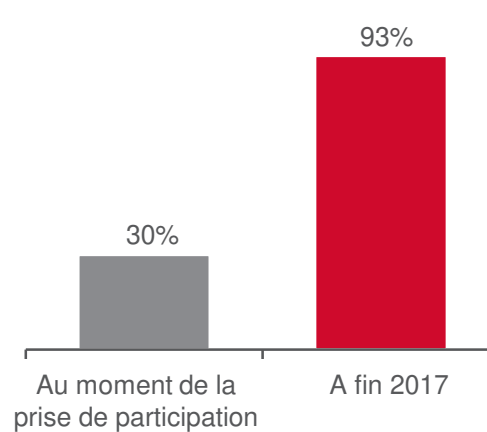
Actions pour la protection de l'environnement



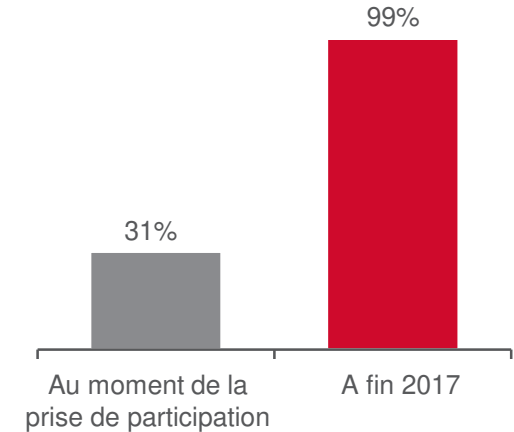
Audit de l'entreprise



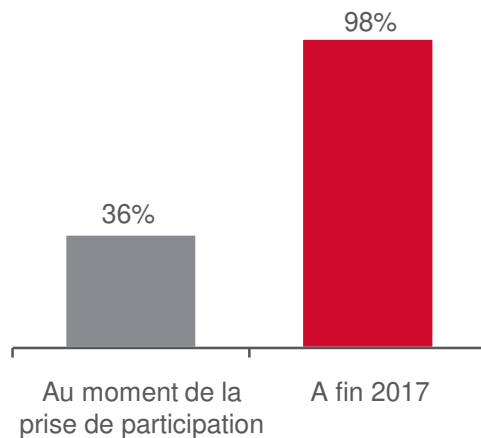
Comités de suivi d'activité



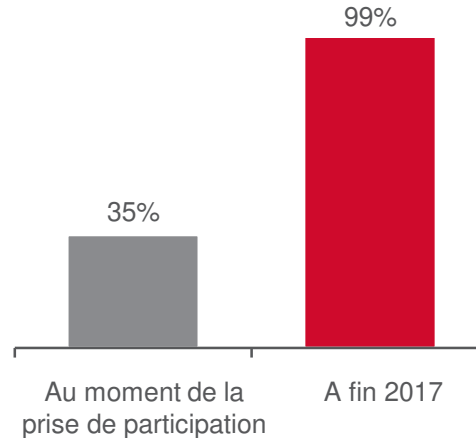
Outils de reporting



Indicateurs de performance et des tableaux de bord



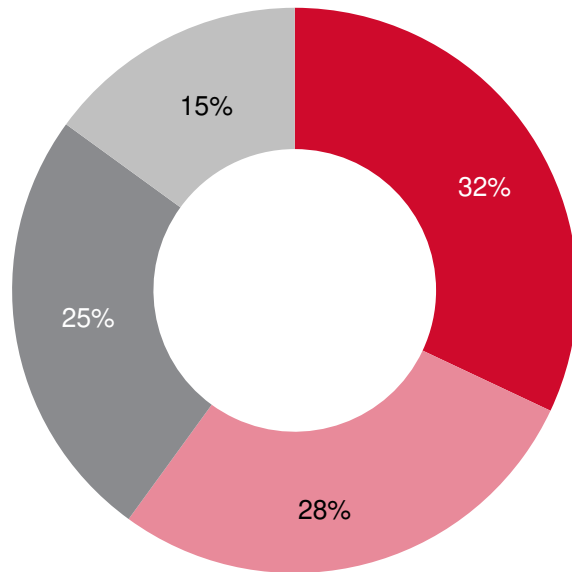
Politique de définition et suivi des budgets



Sommaire

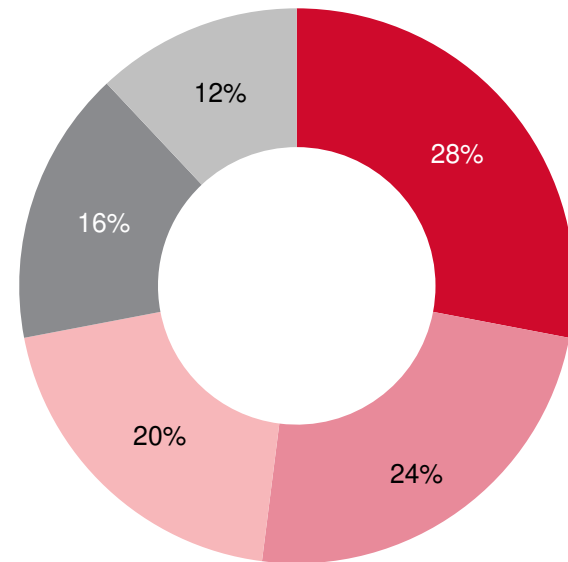
1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Quels seront vos principaux challenges pour 2018?

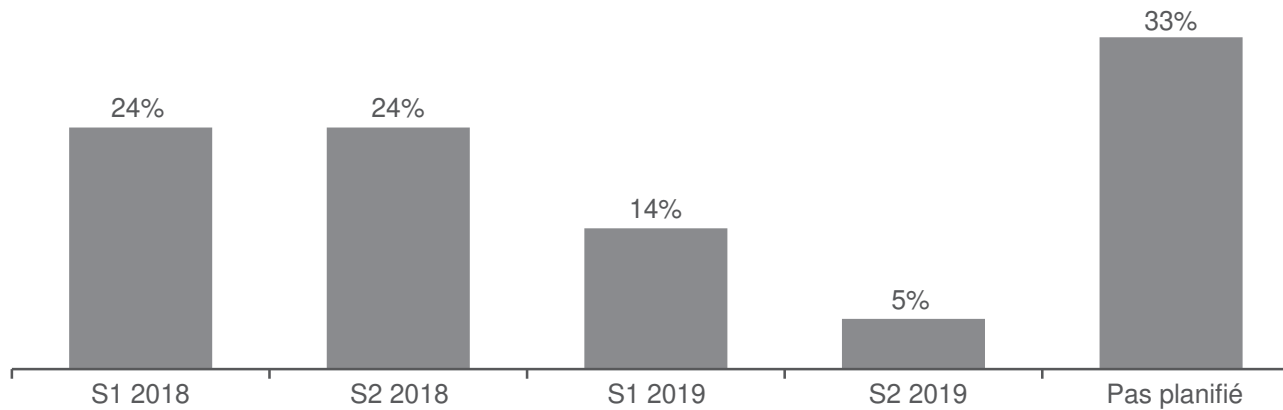
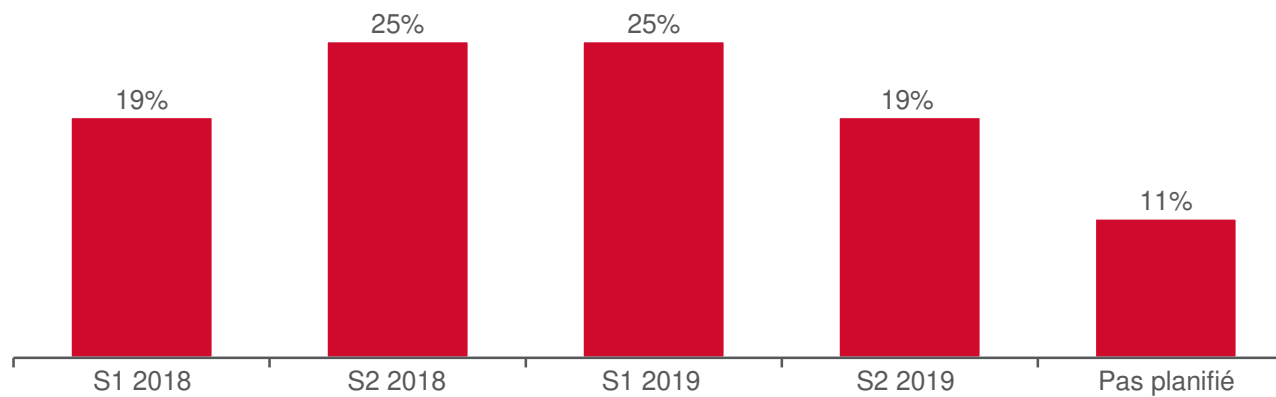


- Investir dans de nouvelles entreprises
- Lever des fonds
- Manager des entreprises sous performantes
- Rechercher des sorties

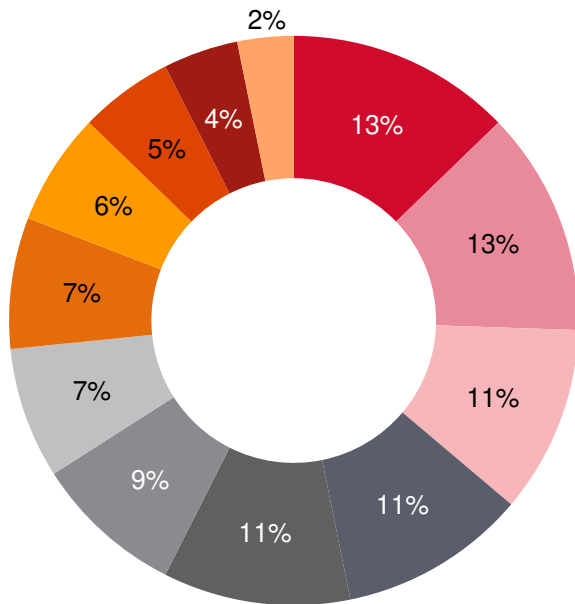
Quelles seront vos zones d'investissement prioritaires (pour les fonds transrégionaux)?



- Maroc
- Afrique sub-saharienne
- Tunisie
- Egypte
- Algérie

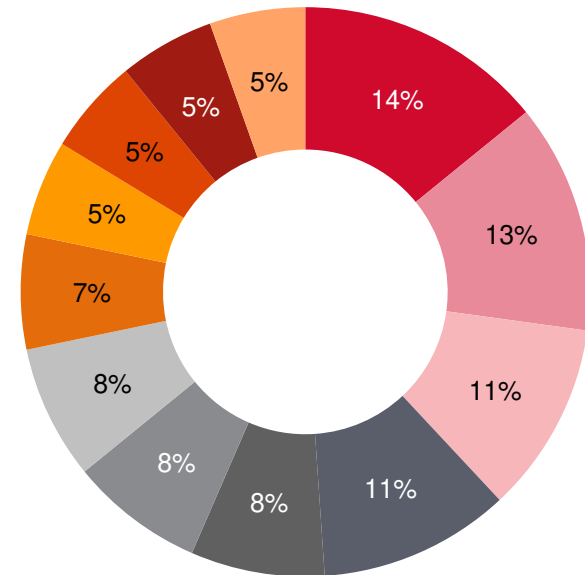
Quand avez-vous prévu la levée d'un nouveau fonds?**Quand avez-vous planifié la sortie de la majorité de vos entreprises en portefeuille?**

Dans quels secteurs pensez-vous investir dans les 5 prochaines années?



- Nouvelles technologies
- Agroalimentaire
- Santé
- Distribution
- Services
- Education
- Energie
- Biens de consommation
- Transport et Logistique
- BTP
- Automobile
- Télécommunications

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



- Casablanca-Settat
- Rabat-Salé-Kénitra
- Marrakech-Safi
- Tanger-Tétouan-Al Hoceïma
- Béni Mellal-Khénifra
- Fès-Meknès
- Souss-Massa
- L'Oriental
- Dakhla-Oued Ed-Dahab
- Drâa-Tafilalet
- Guelmim-Oued Noun
- Laâyoune-Sakia El Hamra

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49
12. Annexes	
I. Principaux deals hors périmètre AMIC	51
II. Acronymes	52
III. Glossaire	53

Fonds levés	18 Mds MAD levés pour le capital investissement et l'infrastructure	75 % des fonds levés depuis 2012 sont issus de fonds transrégionaux	Environ 2,5 Mds MAD encore disponibles pour l'investissement hors infrastructure
Investissements	6,6 Mds MAD investis dans 189 entreprises à fin 2017	343 MMAD investis en 2017	Ticket moyen Amorçage / Risque = 13 MMAD (2012-2017)
Désinvestissements	Montants désinvestis en 2017 = 968 MMAD	Cumul des montants désinvestis à fin 2017 = 3,4 Mds MAD	80 % des désinvestissements depuis 2012 par cession à des industriels ou au marché secondaire
Impact économique et social	98% des entreprises ont mis en place un système complet de gouvernance	TCAM des Effectifs = 16,7 % TCAM du CA = 14,9 %	Près de 5300 emplois créés dans 92 entreprises
Performance	TRI moyen brut pondéré = 14,8 %	Durée moyenne d'investissement = 6,1 années	Multiple moyen = 2,0

Sommaire

1. Périmètre et Méthodologie de l'étude	4
2. Actualités 2017	8
3. Environnement économique international et national	10
4. Caractéristiques des sociétés de gestion	16
5. Caractéristiques des fonds sous gestion	18
6. Investissements	26
7. Désinvestissements	35
8. Performance	39
9. Impact économique et social	41
10. Prévisions 2018	45
11. Chiffres clés	49

12. Annexes

<i>I. Principaux deals hors périmètre AMIC</i>	51
<i>II. Acronymes</i>	52
<i>III. Glossaire</i>	53

Société d'investissement	Opération	Secteur
AMETHIS	Recapitalisation du Groupe Premium → Investissement d'environ 220 Millions de dirhams	Holding
INVESTEC ASSET MANAGEMENT	Rachat de la totalité des actions de SJL Maghreb → Investissement d'environ 40 Millions d'euros	Logistique
TANA	Augmentation de capital du groupe KITEA → Investissement d'environ 20 Millions de dollars	Distribution
SANA EDUCATION	Développement du campus scolaire EIC ALMAZ → Investissement d'environ 120 Millions de dirhams	Education
EUROMENA	Augmentation de capital du groupe RETAIL HOLDING → Investissement de 22 Millions de dollars	Franchise
ACTIS	Entrée dans le capital de l'EMSI → Investissement de 275 Millions de dollars dans le réseau panafricain Honoris United Universities	Education

BEI	Banque Européenne d'Investissement
BERD	Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement
EMPEA	Emerging Markets Private Equity Association
GPEEC	Gestion Prévisionnelle des Emplois, Effectifs et des Compétences
HCP	Haut Commissariat au Plan du Royaume du Maroc
IPO	Initial Public Offering (Introduction en Bourse)
MEF	Ministère de l'Economie et des Finances
MMAD	Millions de Dirhams marocains
Mds MAD	Milliards de Dirhams marocains
OPCC	Organisme de Placement Collectif en Capital
PIB	Produit Intérieur Brut
SAS	Société par Actions Simplifiée
SCA	Société en Commandite par Actions
SFI	Société Financière Internationale
TCAM	Taux de Croissance Annuelle Moyen
TIC	Technologies de l'Information et des Communications
TRI	Taux de Rentabilité Interne

Capital amorçage :

Les investisseurs en capital amorçage apportent du capital, ainsi que leurs réseaux et expériences à des projets entrepreneuriaux qui n'en sont encore qu'au stade de projet et de Recherche & Développement.

Capital risque (ou Venture Capital) :

Investissement réalisé par des investisseurs en capital en fonds propres ou quasi fonds propres dans des entreprises jeunes ou en création.

Capital développement :

Investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres destiné à financer le développement d'une entreprise ou le rachat de positions d'actionnaires. L'entreprise partenaire est une société établie sur ses marchés, profitable et présentant des perspectives de croissance importantes.

Capital transmission :

Les opérations de capital transmission permettent à un dirigeant, associé à un fonds de capital investissement, de transmettre son entreprise, ou plus généralement de préparer sa succession en cédant son entreprise en plusieurs étapes.

Capitaux levés :

Engagements d'investissements signés par les actionnaires du fonds.

Capitaux investis :

Capitaux mis à la disposition des sociétés en portefeuille.

Fonds de capital investissement :

Véhicule regroupant des investisseurs en vue de faire des investissements en capital investissement et d'en partager les résultats.

Fonds de fonds :

Structure de mutualisation et de participation dans plusieurs fonds de capital investissement.

Gestion discrétionnaire :

Le choix des investissements revient à l'équipe de gestion.

Mode de sortie : Management

Rachat par la société de ses actions au moment de la sortie du fond du capital.

Mode de sortie : Payback

Récupération du montant initial d'un investissement. Cela correspond parfois au remboursement des avances en FP.

Montant du désinvestissement :

Sorties évaluées au produit de cession.

Multiple :

Multiple d'investissement = Produit de cession / Montant investi .

Quartile :

Les quartiles sont les valeurs qui partagent une série de valeurs en quatre parties égales. Ainsi, pour une distribution de TRI par exemple, le premier quartile est le TRI au-dessous duquel se situent 25% des TRI.

Quasi Fonds Propres :

Ressources financières regroupant les comptes courants d'associés et les obligations convertibles principalement.

Small and mid caps :

La définition des petites et moyennes capitalisations varie en fonction de la maturité des marchés. Au Maroc, l'AMIC considère que les investissements « small et mid caps » correspondent aux transactions inférieures à 200 MMAD.

TRI (Taux de Rentabilité Interne) :

Taux mesurant la rentabilité annualisée moyenne d'un investissement constitué de flux négatifs (décaissements) et de flux positifs (encaissements). Il est utilisé pour mesurer et suivre l'évolution de la performance des opérations de capital investissement.

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

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