

RAPPORT D'ACTIVITÉ

**CAPITAL
INVESTISSEMENT
AU MAROC**

2025



01

Executive Summary

02

Levées de capitaux

03

Investissements

04

Sorties

05

Performance

06

Annexes

1. *Chiffres clés 2025*
2. *Caractéristiques des équipes de gestion*
3. *Caractéristiques des fonds*
4. *Prévisions*
5. *Périmètre*
6. *Méthodologie*



Executive Summary

01

01

Executive Summary

En 2025

Périmètre :



Sociétés de gestion (SDG)



Fonds sous gestion



Entreprises investies

Indicateurs annuels (en MMAD) :



Levées de fonds

par 11 fonds d'investissement



Investissements

réalisés par 14 SDG



Désinvestissements

réalisés par 10 SDG

En cumul à fin 2025

Périmètre :



Fonds sous gestion



Entreprises investies

Indicateurs en cumul (en Mds MAD) :



Levées de fonds

*35,5 Mds MAD capital investissement
5,5 Mds MAD fonds d'infrastructure*



Investissements

dont 1,8 Mds MAD de réinvestissements



Désinvestissements

près de 200 actes

Performance à fin 2025

TRI Brut 14 % (vs 12% à fin 2024)

Multiple 1,9 x

Évènements marquants



Record de levées avec un montant total de **6 576 MMAD** de capitaux mobilisés pour l'investissement au Maroc



Record de désinvestissements avec un montant total de **4 534 MMAD** en 2025



Intégration de 9 nouveaux fonds au périmètre de l'étude :

AL MADA VENTURES Fund – AL MADA VENTURES

ASCF – AFRICINVEST

BUF – AFRICINVEST

FIVE – AFRICINVEST

Cap Mezzanine V – CDG Invest Growth

MAIC OPCC – MAIC Gestion

INTAJ CAPITAL II – SPE CAPITAL

SPE AIF I – SPE CAPITAL

SPE PEF III – SPE CAPITAL



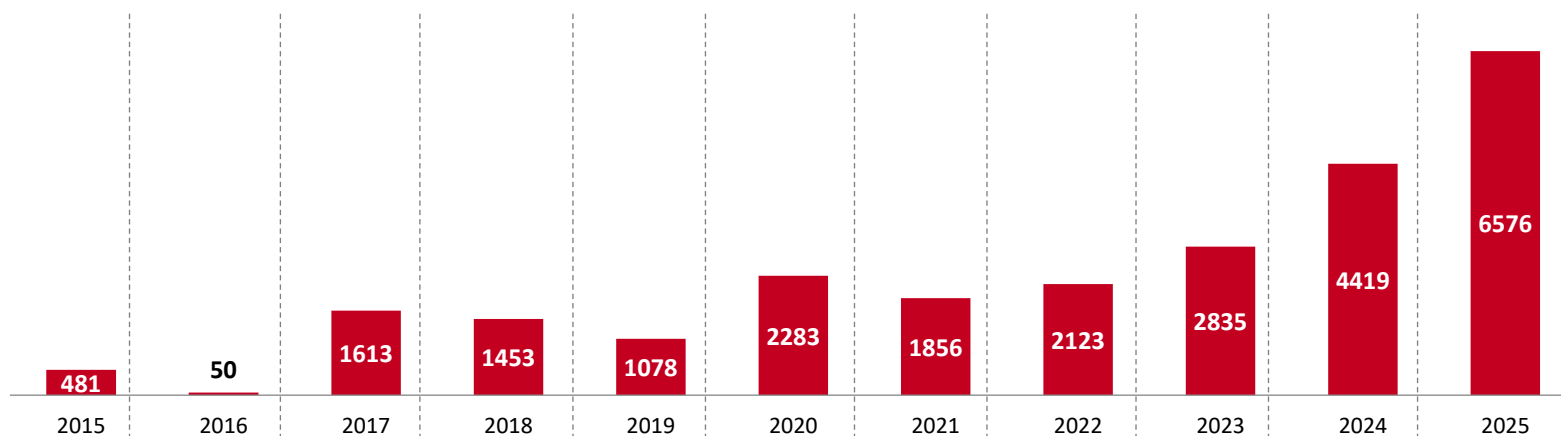
Levées de capitaux

➤ Record de levées en 2025 avec un montant total de 6 576 MMAD

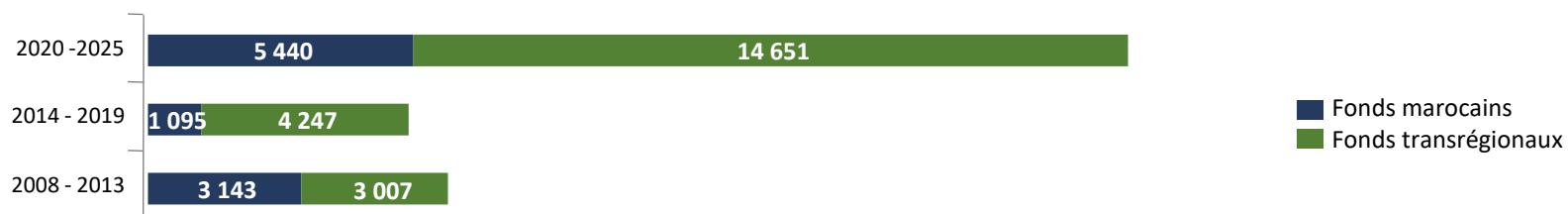
➤ Levées réalisées par 11 fonds d'investissement

Par type de fonds (MMAD)

Evolution des levées sur les dix dernières années



Part des fonds marocains et transrégionaux* dans la levée de fonds

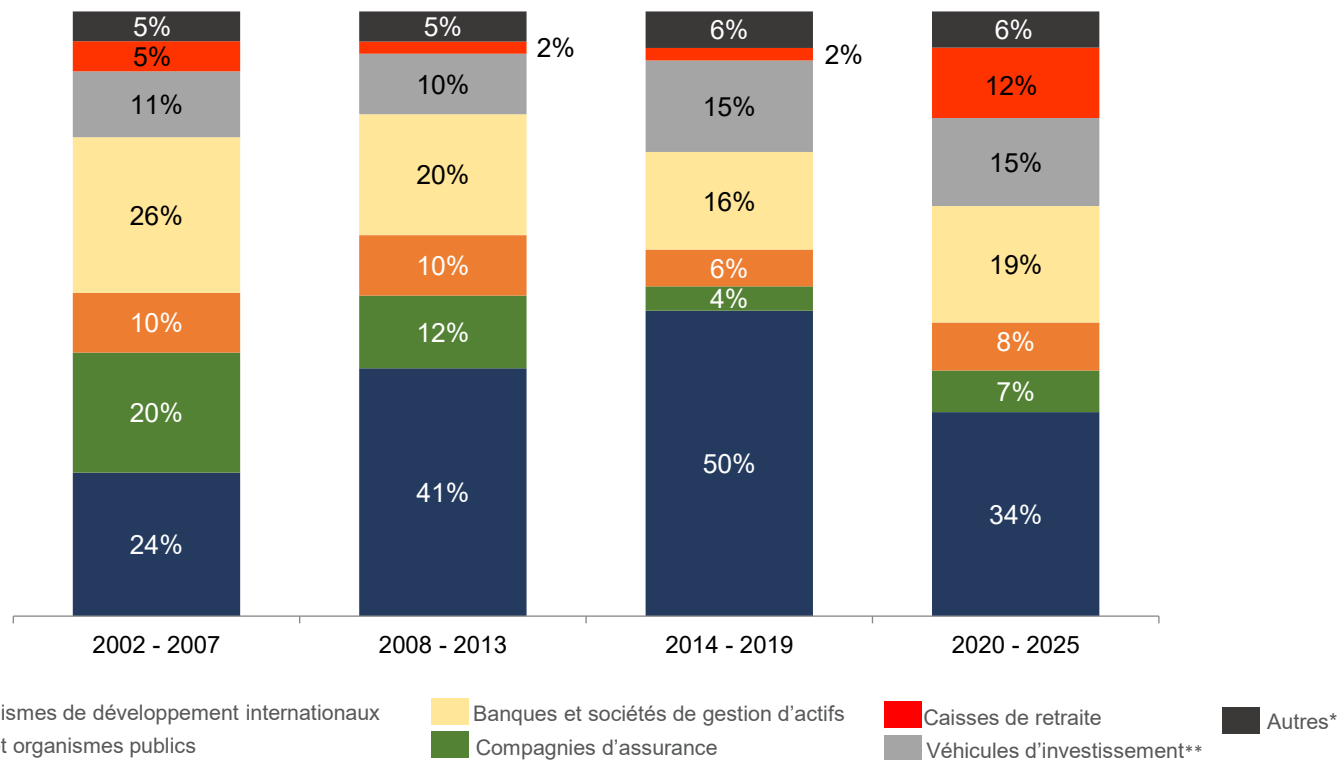


- Un montant global de **20 092 MMAD** a été levé sur la période **2020 – 2025** soit un volume quatre fois supérieur à celui enregistré entre 2014 et 2019
- Levées réalisées par **11 fonds** en 2025
- **Les fonds transrégionaux s'accaparent 74 % des levées pour le Maroc** depuis 2014

** Pour les fonds transrégionaux, les montants levés correspondent uniquement à la quote-part attribuable au Maroc.*

Par type et nationalité et d'investisseurs

En valeur

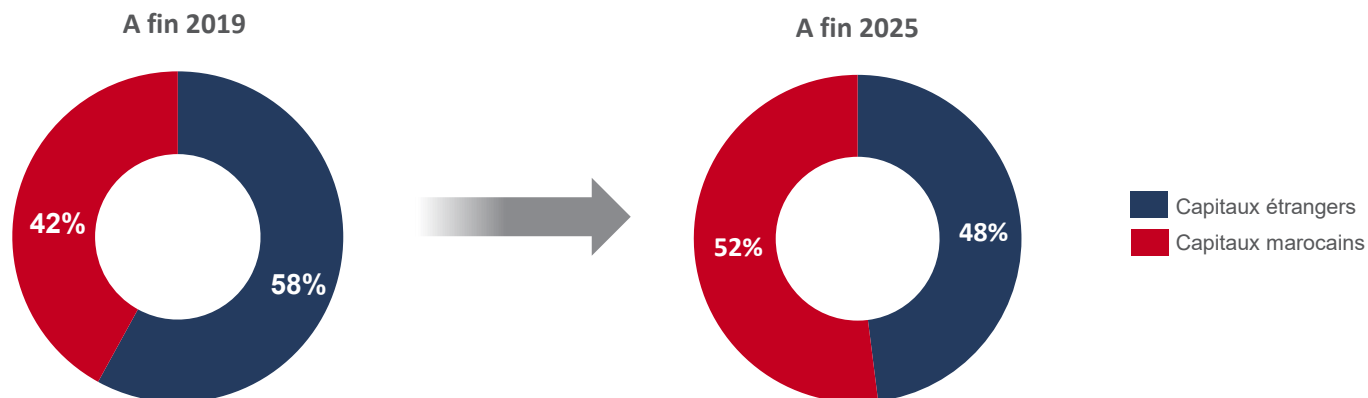
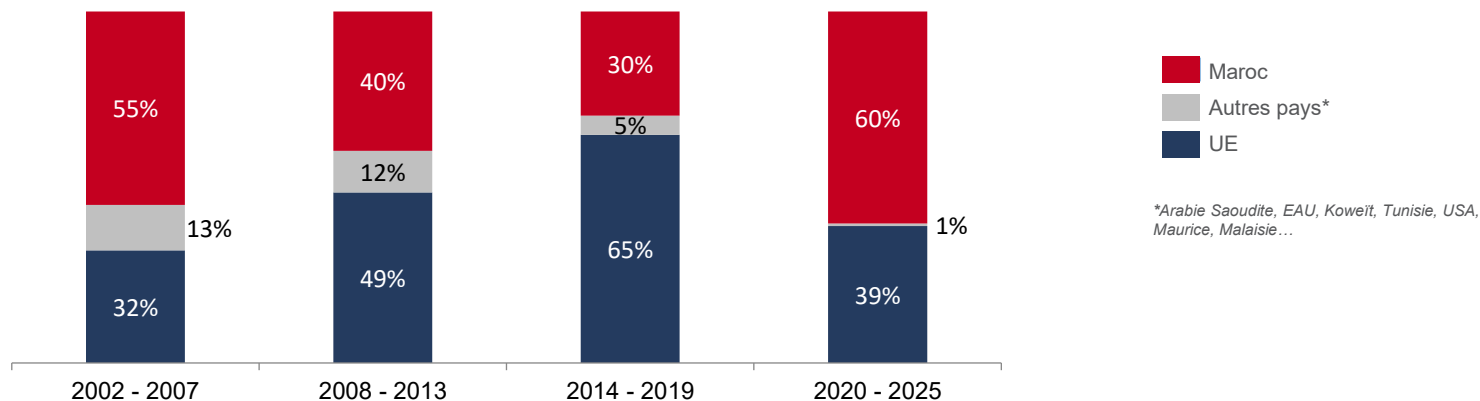


*Personnes physiques, sociétés de droit privé
 **Fonds de fonds, holdings, sociétés d'investissement

Les **organismes de développement internationaux (ODI)** et les **banques/sociétés de gestion d'actifs** représentent **53 % des levées de fonds entre 2020 et 2025** avec respectivement 34 % et 19 % des montants levés. **La part des ODI recule par rapport à la période 2014–2019, au profit d'autres investisseurs**, notamment le **Fonds Mohammed VI**, véritable moteur des levées nationales actuelles.

Par type et nationalité et d'investisseurs

Part des investisseurs marocains et étrangers dans la levée de fonds



Après une baisse de la part des investisseurs marocains entre la première et la troisième génération de fonds (de 55 % entre 2002 et 2007 à 30 % entre 2014 et 2019), **une hausse marquée des investisseurs marocains a été enregistrée ces dernières années** (60 % entre 2020 et 2025). En cumul, les capitaux marocains représentent 52 % des levées de fonds réalisées.

➤ Investissements de 2 236 MMAD en 2025

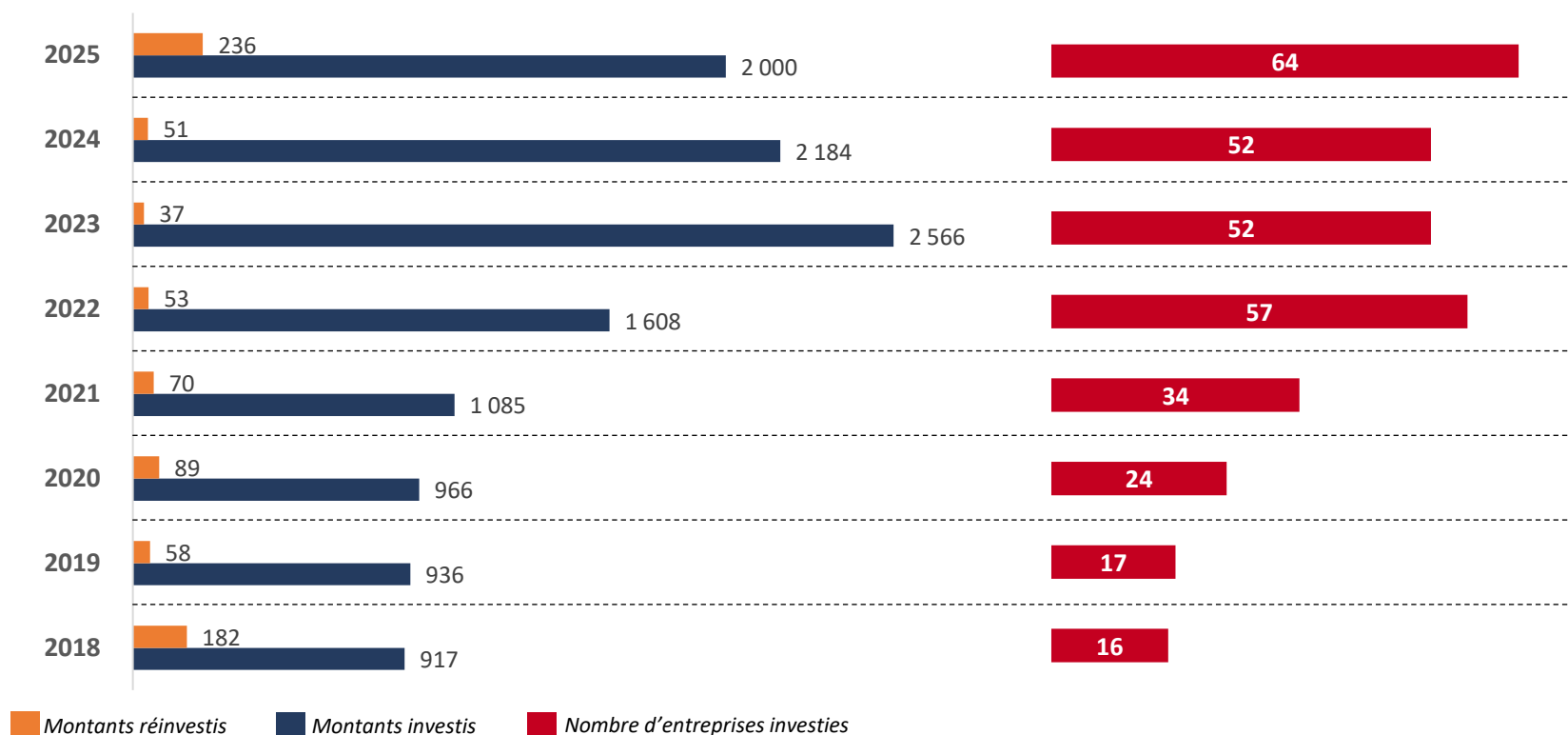
➤ 64 actes d'investissement en 2025, dont 35 nouveaux investissements et 29 réinvestissements

➤ 21 nouveaux investissements dans des entreprises en phase de démarrage (Capital Amorçage et Risque) et essentiellement dans des startups technologiques multisectorielles



Investissements

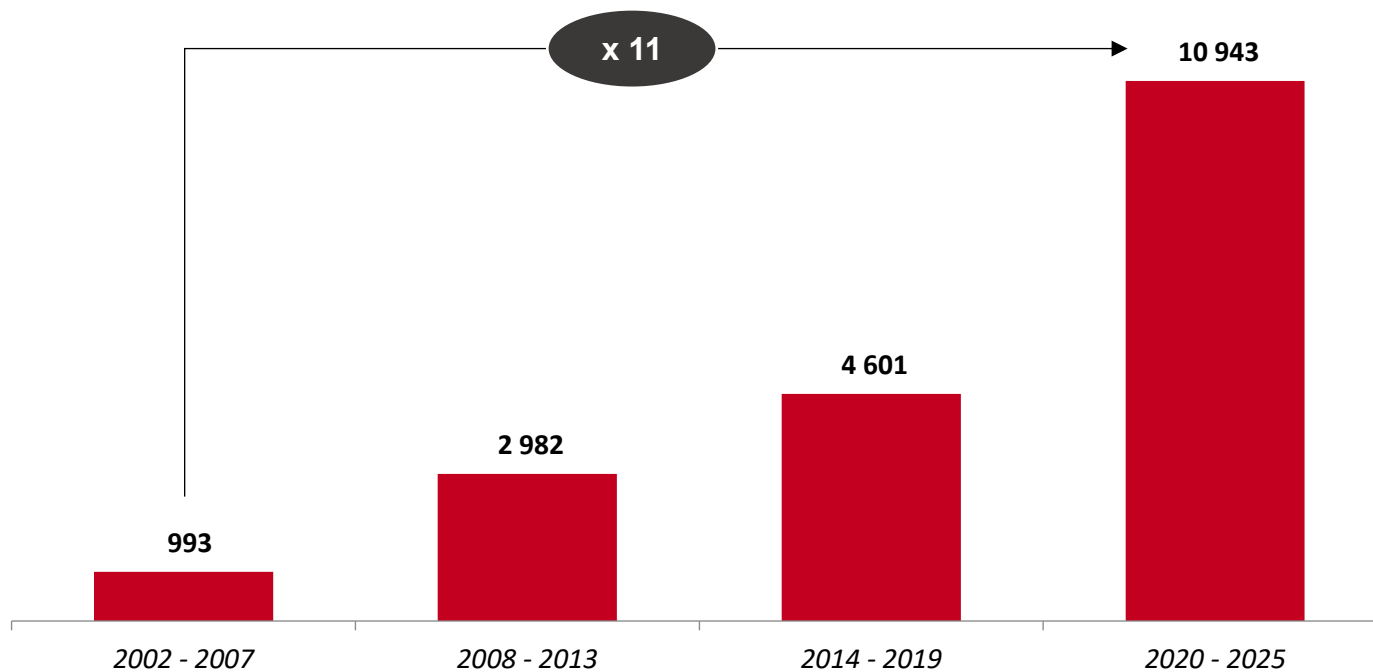
Montants investis et réinvestis (MMAD)



Les investissements, réalisés par 12 sociétés de gestion, s'élèvent à **2 236 MMAD en 2025** :

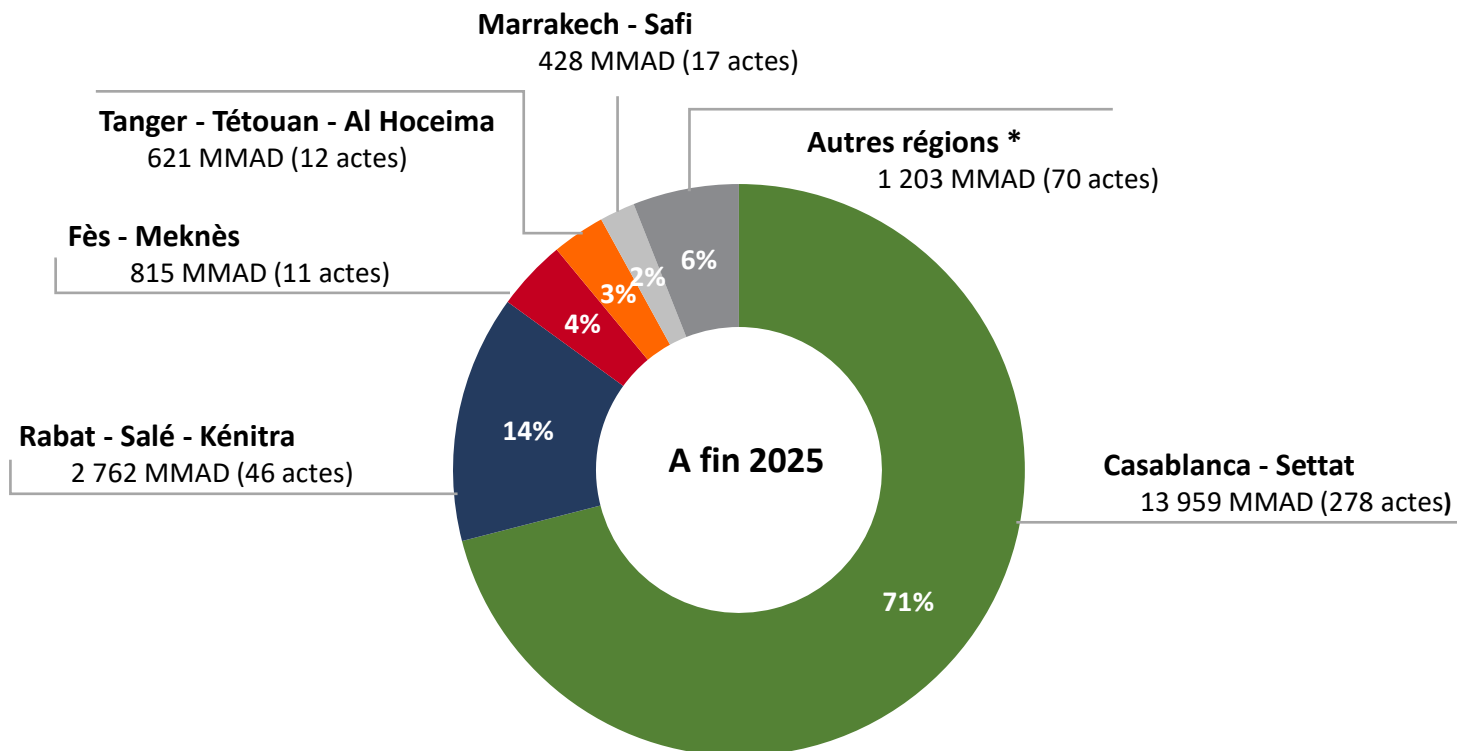
- **35 nouvelles entreprises investies**
- **29 réinvestissements**

Évolution des investissements par génération



Le montant des investissements a plus que triplé entre 2008 - 2013 et 2020 - 2025.

Répartition géographique des entreprises investies

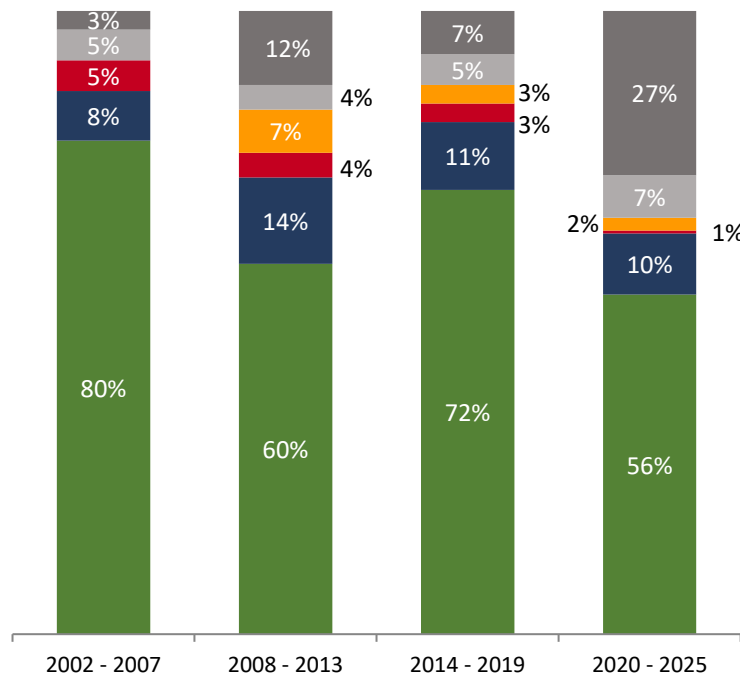


* Béni Mellal - Khénifra, Dakhla-Oued Eddahab, Darâa -Tafilalet, Guelmim - Oued Noun, Laâyoune - Sakia El Hamra, L'Oriental, Souss – Massa, Etranger (startups)

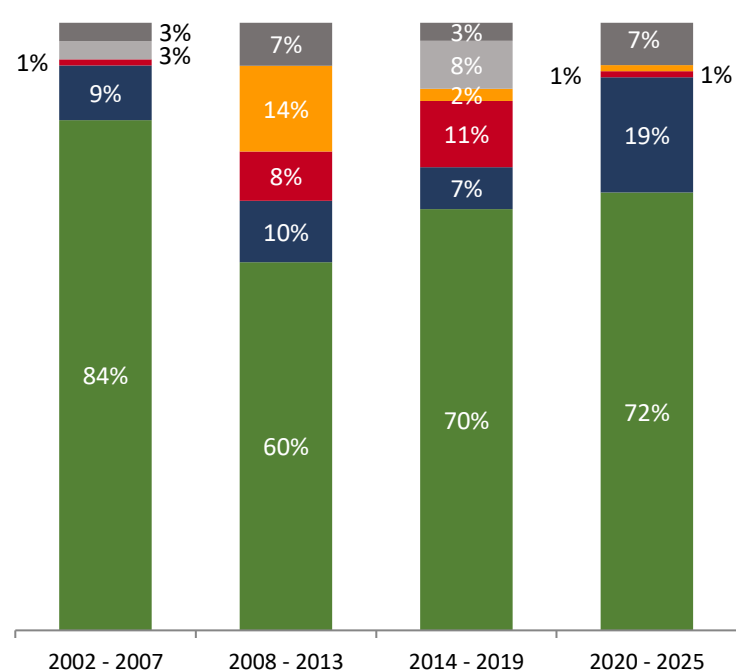
La région Casablanca - Settat est la plus dynamique en termes d'investissements avec 278 actes d'investissements pour un total de 13 959 MMAD en cumul à fin 2025. Arrivent ensuite les régions de **Rabat – Salé – Kénitra** et de **Fès – Meknès** avec respectivement **14 % et 4 %** des investissements réalisés.

Répartition géographique des entreprises investies

En nombre



En valeur



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

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

Entre 2020 et 2025, la région **Casablanca - Settat** représente **72 % en valeur**. En nombre d'investissements, la part de cette région est en baisse. Elle est passée de **80 % entre 2002 et 2007** à **56 % entre 2020 et 2025**.

03

Investissements

Stade de développement des entreprises investies

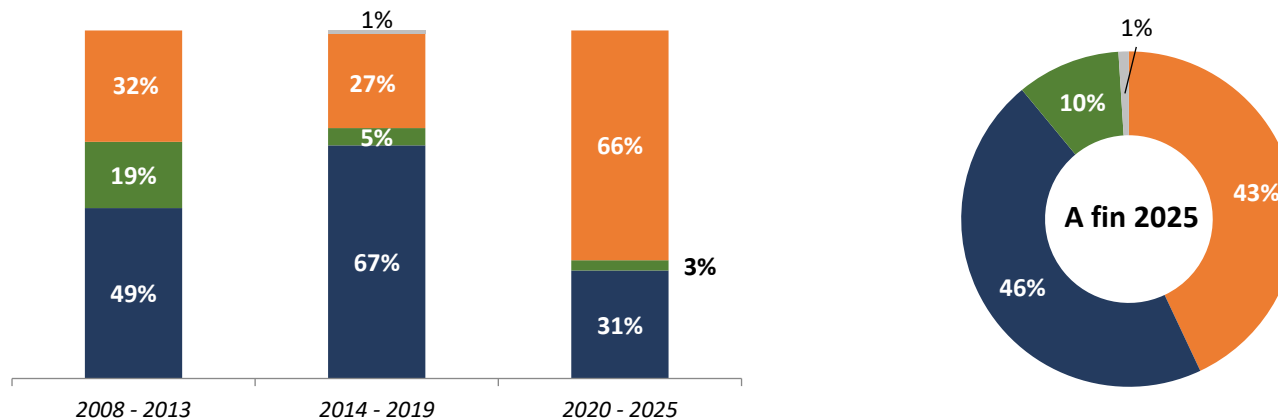
Stade de développement	Montants investis à fin 2025	Nombre d'actes d'investissement à fin 2025	Réalizations en 2025	
			Montant	Nombre
Capital Amorçage	475 MMAD	68	75 MMAD	3
Capital Risque	1 176 MMAD	117	257 MMAD	18
Capital Développement	15 597 MMAD	199	1 755 MMAD	13
Capital Transmission	2 265 MMAD	44	-	1
Capital Retournement	95 MMAD	2	-	-

À fin 2025

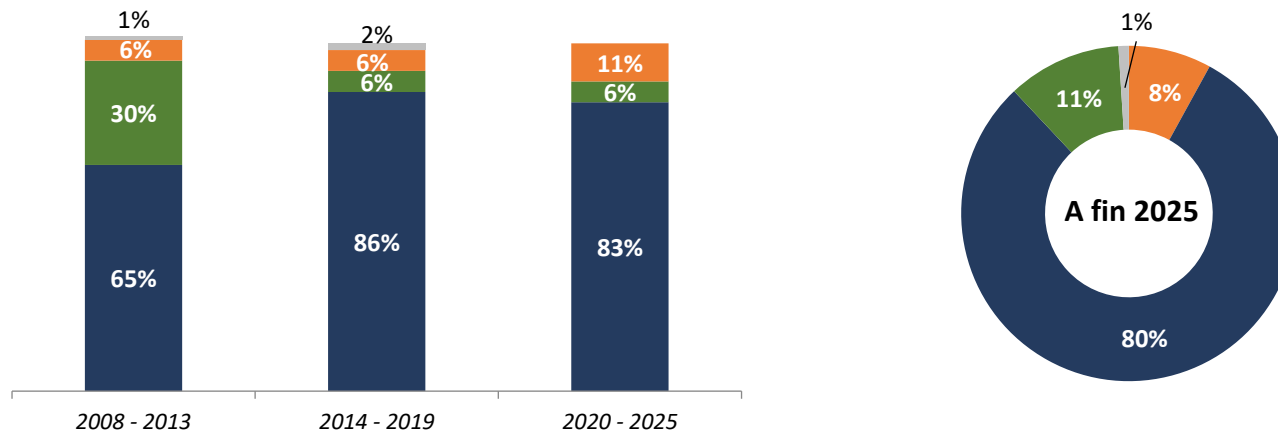
Les nouveaux investissements en phase de démarrage d'activité - Capital Amorçage et le Capital Risque - représentent **60 % des investissements réalisés en 2025** (en nombre).

Stade de développement des entreprises investies

En nombre



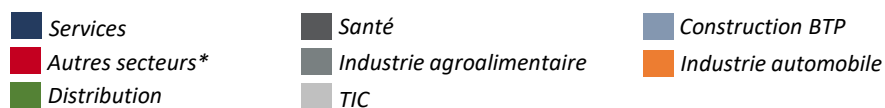
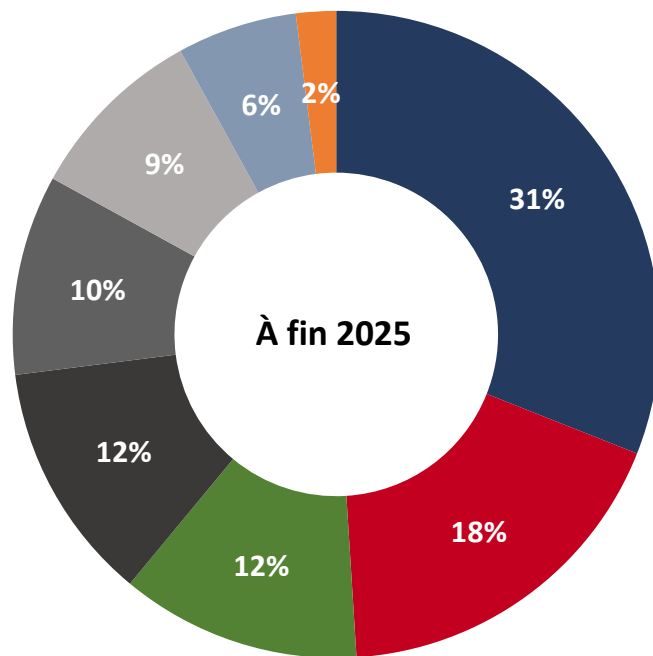
En valeur



■ Amorçage - Risque
 ■ Développement
 ■ Transmission
 ■ Retournement

À fin 2025, les investissements en Capital Amorçage et Risque représentent **43 % des investissements réalisés en nombre** et **8 % en valeur**. Leurs parts sont passées de 32 % entre 2008 - 2013 à 66 % entre 2020 - 2025 (en nombre). Toutefois, le **Capital Développement reste prédominant en valeur**, totalisant 83 % des investissements entre 2020 et 2025.

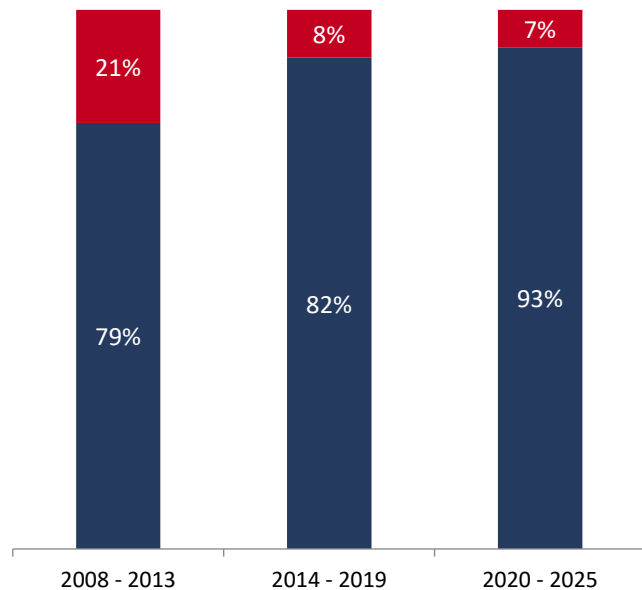
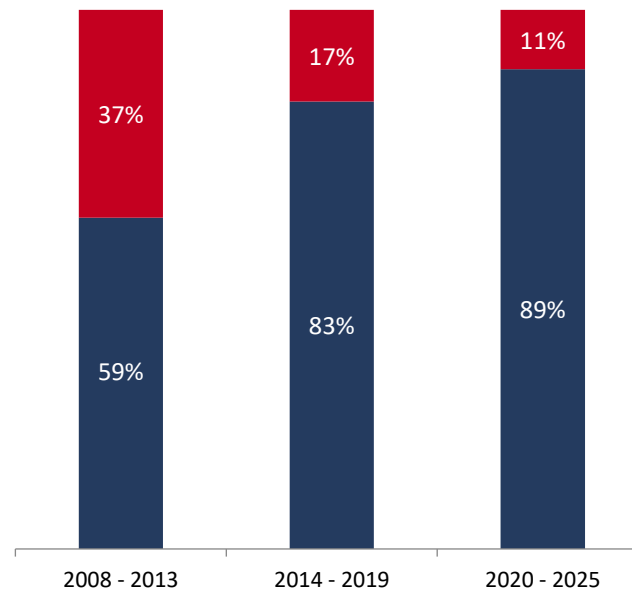
Répartition par secteur d'activité



* Aéronautique, Education, Emballage, Industrie chimique et autres

Le secteur des **Services** arrive en tête des investissements avec une part de **31 %** en cumul à fin 2025.
 Les secteurs de la **Santé** et des **TIC** sont en forte hausse depuis 2008.

Tranche de capital acquise dans les entreprises

En nombre**En valeur**

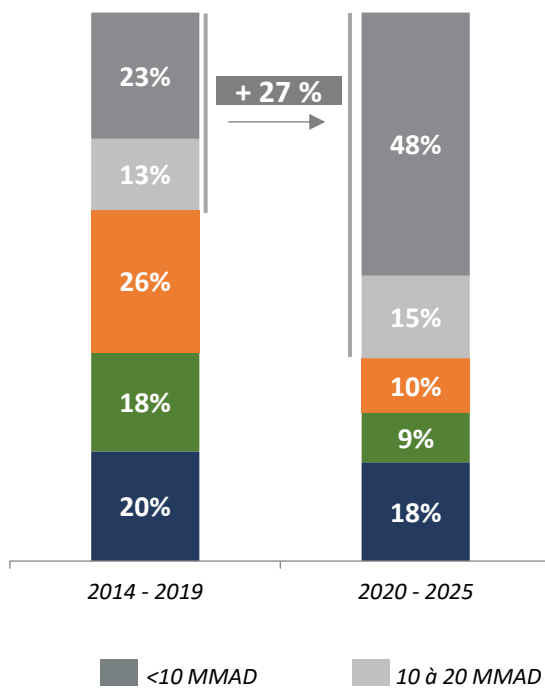
■ Transactions minoritaires (inférieures à 50 % du capital)

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

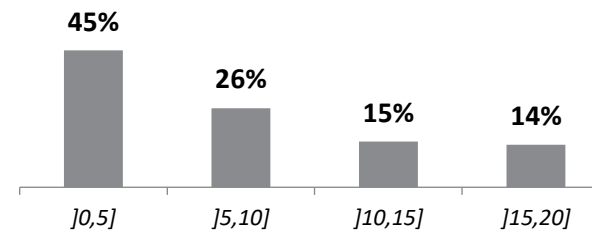
Baisse des transactions majoritaires au profit des transactions minoritaires entre chaque génération de fonds.

Taille de transactions

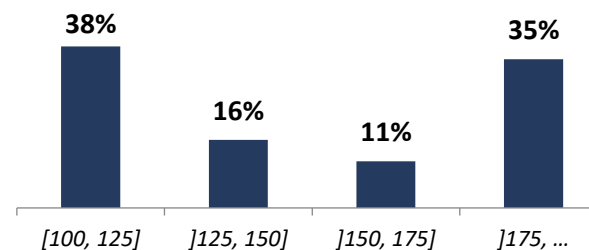
En nombre



Tickets ≤ 20 MMAD à fin 2025



Tickets ≥ 100 MMAD à fin 2025



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

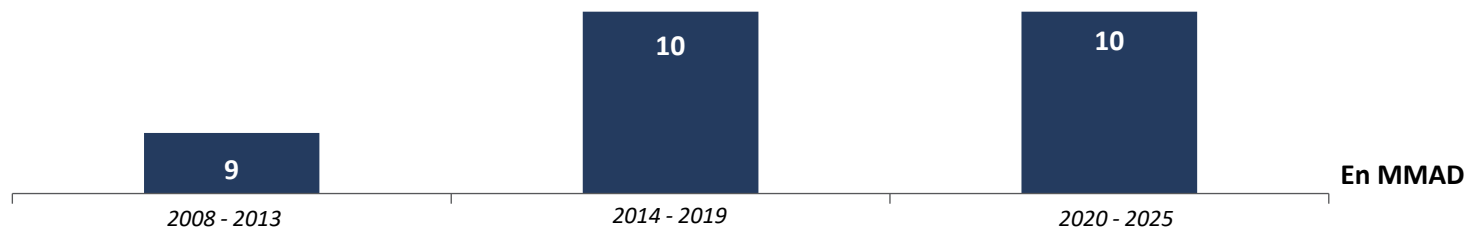
Baisse du nombre de **transactions entre 20 et 100 MMAD**, signe d'un manque d'attrait des fonds pour ce segment.

Tickets moyens des investissements

Ticket moyen (2020 - 2025) =

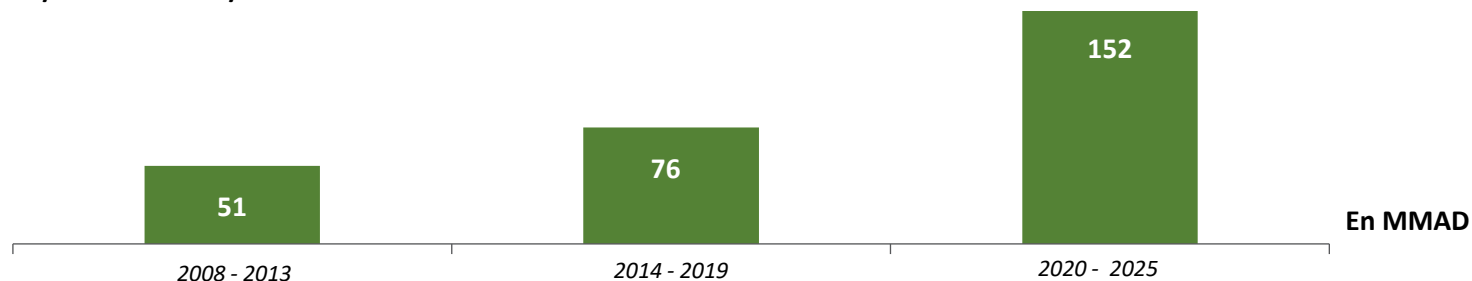
58
MMAD

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.

➤ **Les désinvestissements atteignent un montant total de 4 199 MMAD en 2025**

➤ **A fin 2025, 199 actes de désinvestissement pour un montant total de 14,3 Mds MAD**

➤ **Principales sorties effectuées sur le marché boursier et le marché secondaire (en cumul à fin 2025)**

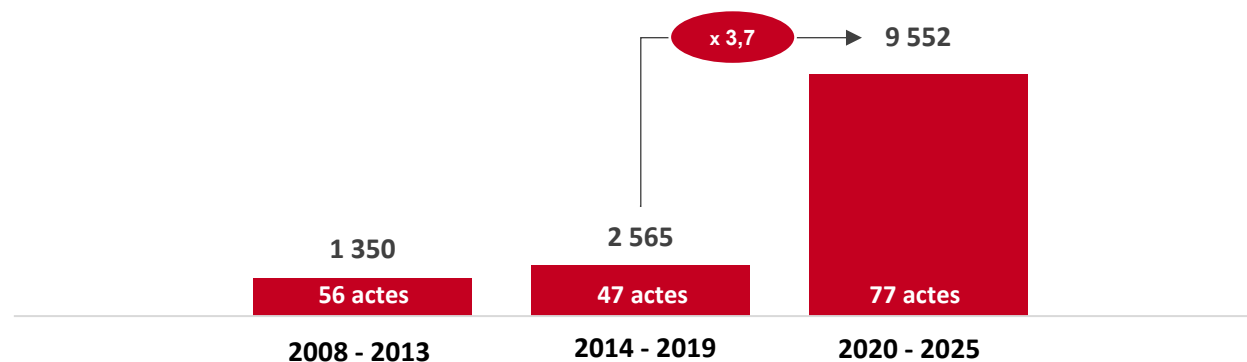
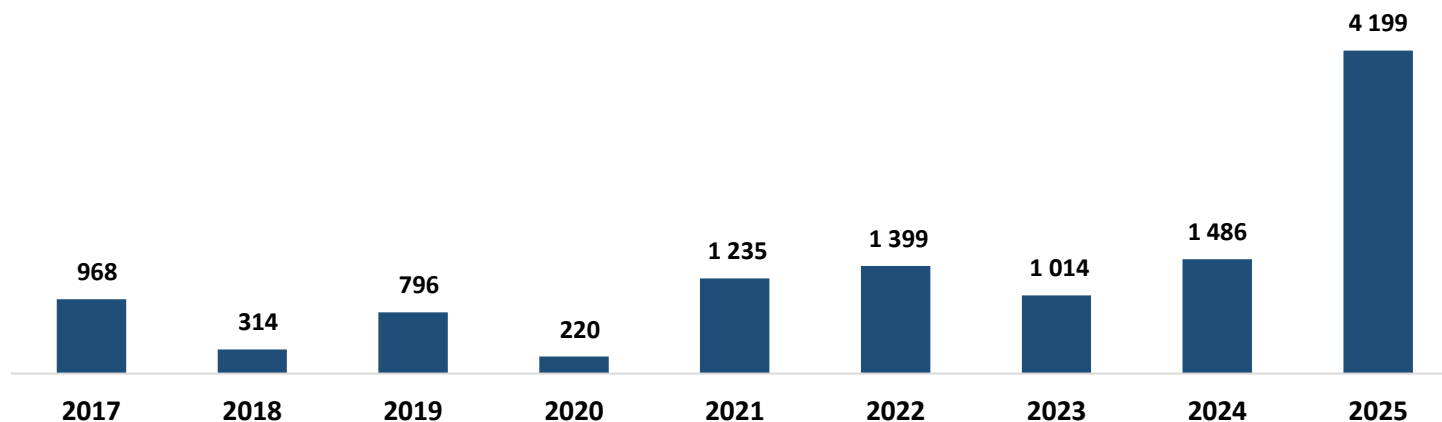
Sorties



04

Sorties

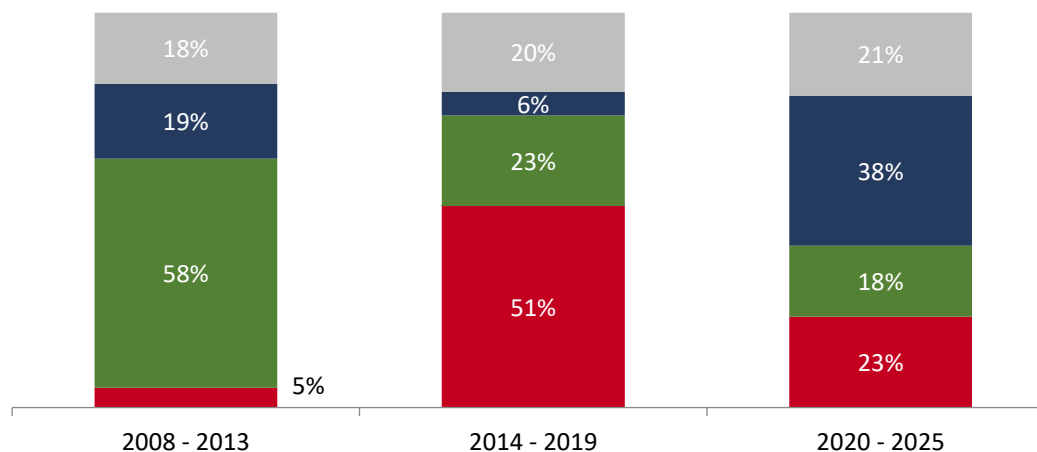
Désinvestissements en valeur (MMAD)



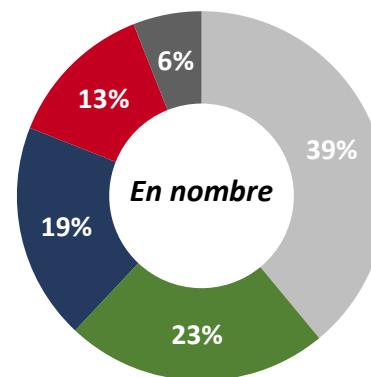
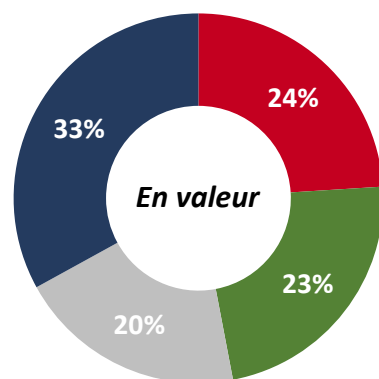
24 actes de désinvestissement réalisés par 10 sociétés de gestion pour un montant global de **4 199 MMAD** en 2025. Le montant des désinvestissements a **plus que triplé** entre la 3^{ème} et la 4^{ème} génération de fonds, passant de 2 565 MMAD à 7 884 MMAD.

Mode de désinvestissement

Par génération (en valeur)



A fin 2025



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

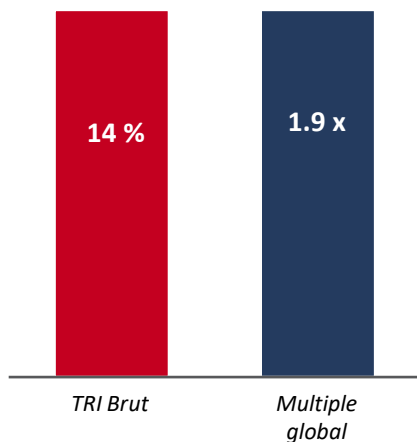
Après une chute marquée entre 2014 et 2019, les **introductions en bourse** ont connu un **regain d'activité** durant les six dernières années. En valeur, elles représentent **33 % des sorties réalisées à fin 2025**.



Performance

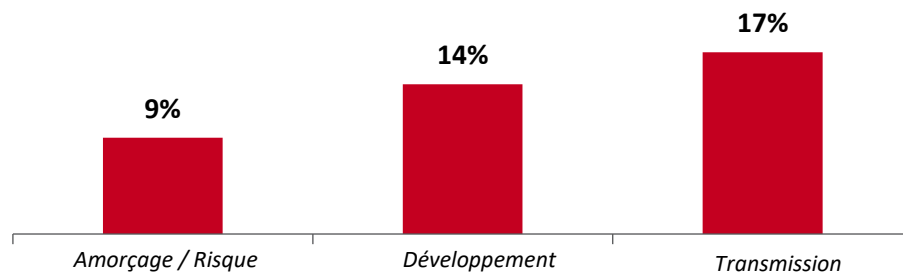
Performance des désinvestissements

TRI Brut* et Multiple - Période 2000/2025

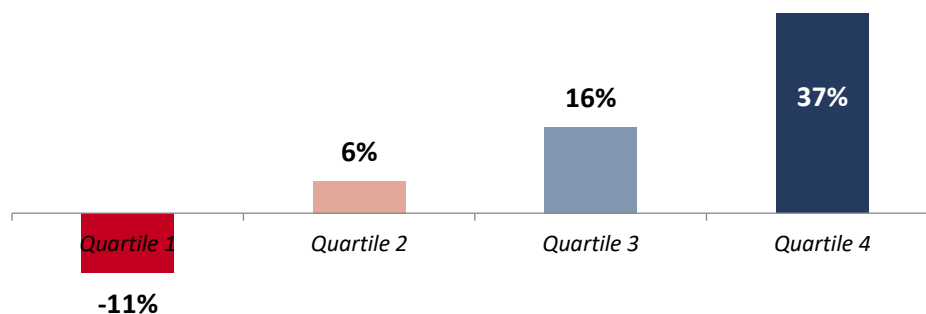


* TRI Brut moyen des sorties réalisées (Cf. Méthodologie)

TRI Brut par stade



TRI moyen non pondéré par quartile



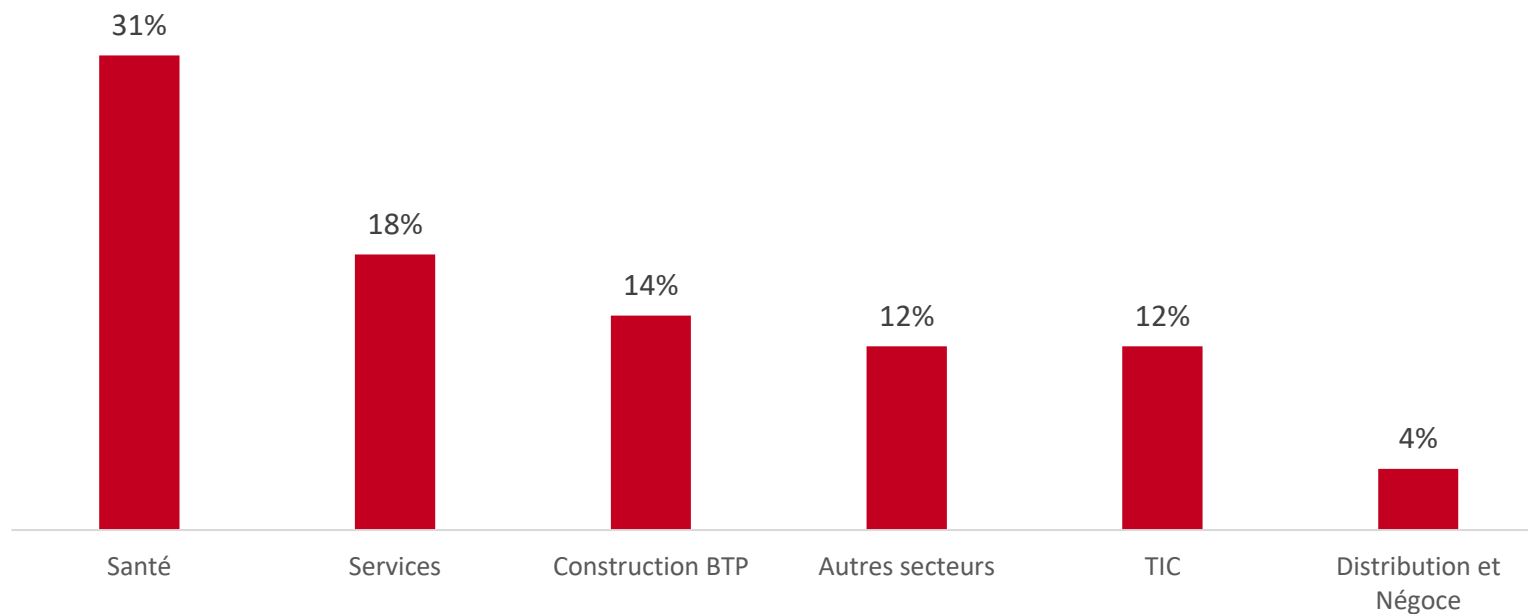
TRI Brut à fin 2025 = 14 % (vs 12 % à fin 2024)

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

Durée moyenne d'investissement : 6,2 ans à fin 2025

Performance des désinvestissements

TRI Brut moyen par secteur (en cumul à fin 2025)



Les secteurs de la **Santé**, des **Services** et de la **Construction** affichent les TRI les plus élevés, en cumul à fin 2025.

- **1. Chiffres clés 2025**

- **2. Caractéristiques des équipes de gestion**

- **3. Caractéristiques des fonds**

- **4. Prévisions**

- **5. Périmètre**

- **6. Méthodologie**



Annexes

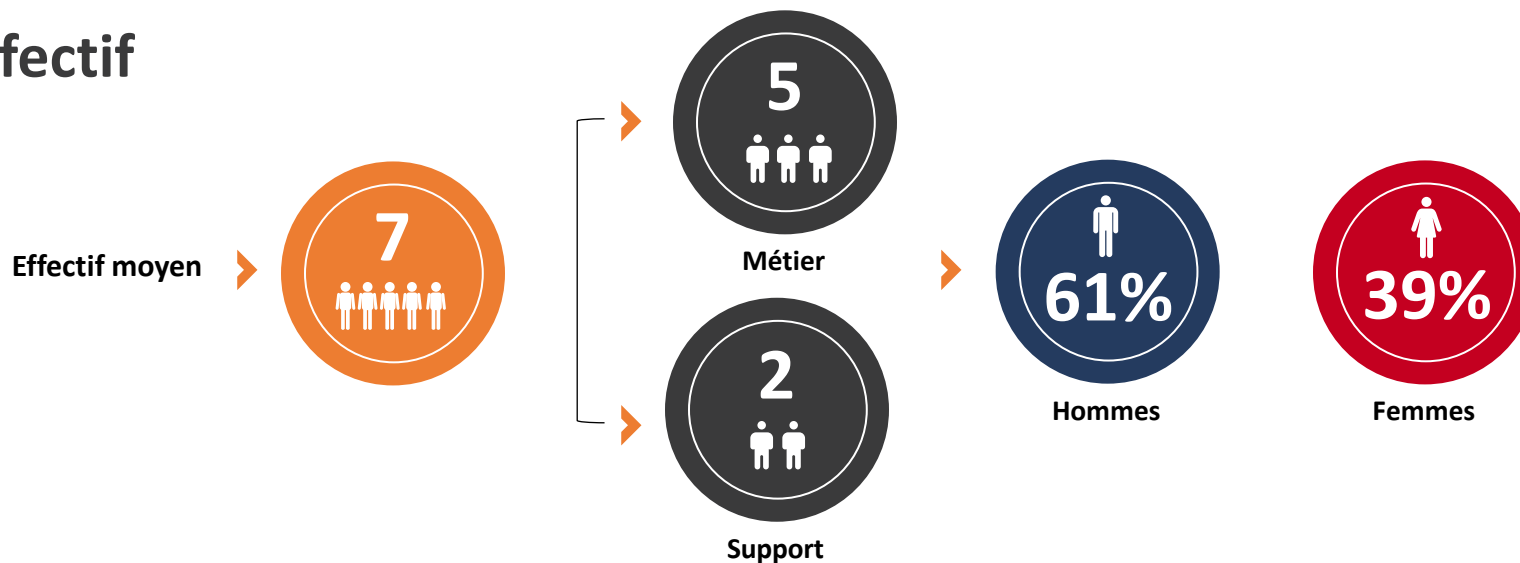
Chiffres clés 2025

Fonds levés	Près de 41 Mds MAD levés pour le capital investissement et l'infrastructure	Montant encore disponible pour Investissement (avec infra) = 9,2 Mds MAD*							
Investissements	Près de 20 Mds MAD investis dans plus de 370 entreprises à fin 2025	2 236 MMAD investis en 2025 dans 64 entreprises	Prévisions d'investissement pour les prochaines années <table border="1"> <thead> <tr> <th>2026</th> <th>2027</th> <th>2028</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2 148 MMAD</td> <td>2 332 MMAD</td> <td>862 MMAD</td> </tr> </tbody> </table>	2026	2027	2028	2 148 MMAD	2 332 MMAD	862 MMAD
2026	2027	2028							
2 148 MMAD	2 332 MMAD	862 MMAD							
Désinvestissements	Montants désinvestis en 2025 = 4 199 MMAD	14,3 Mds MAD en montants désinvestis à fin 2025							
Performance	TRI moyen brut pondéré = 14 %	Durée moyenne d'investissement = 6,2 années	Multiple moyen = 1,9 x						

* Montant encore disponible pour investissement (hors infa) = 8,8 Mds MAD

Caractéristiques des équipes de gestion

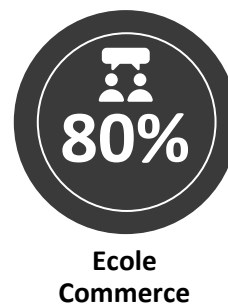
Effectif



Expérience et Formation (Equipe Métier)

13 ans d'expérience
par collaborateur

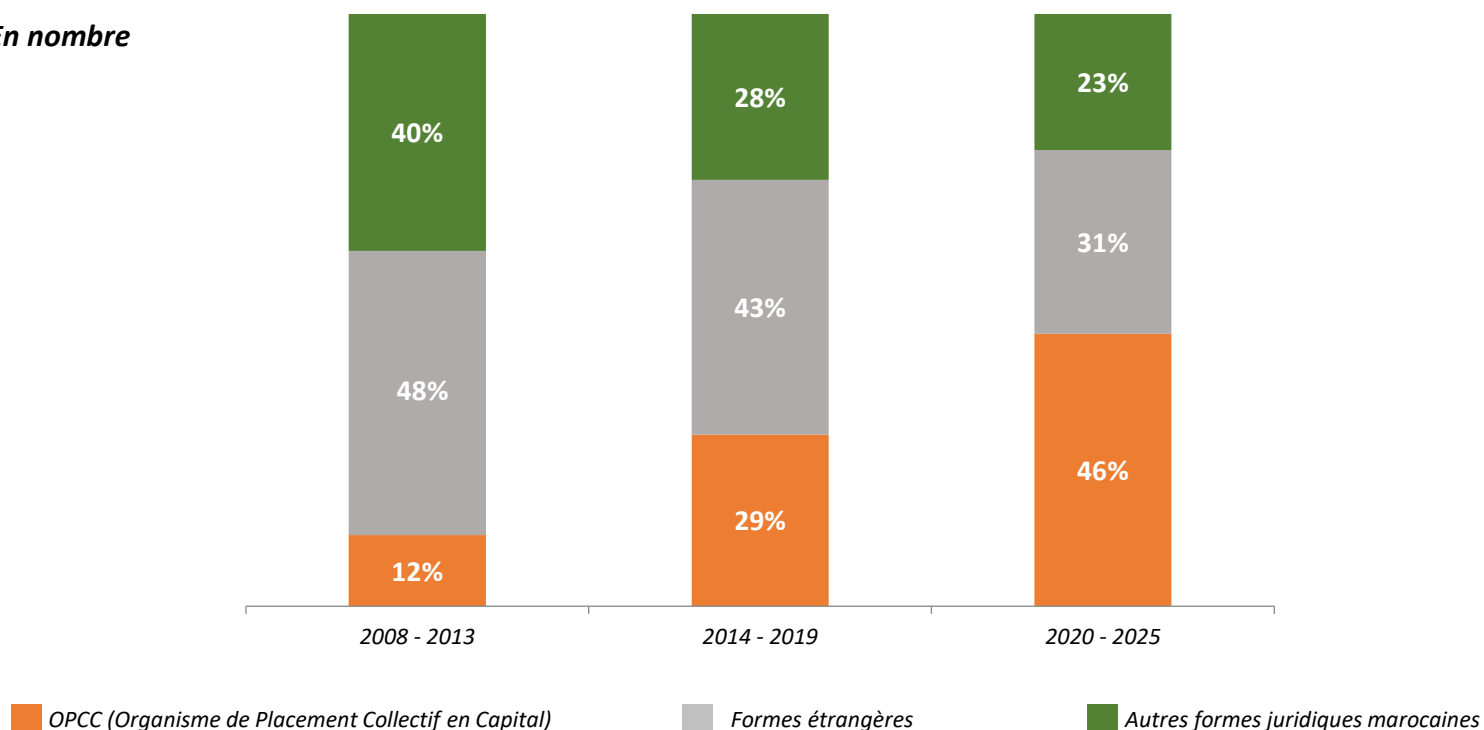
19 opérations d'investissement
par collaborateur



Caractéristiques des fonds

Formes juridiques des fonds d'investissement

En nombre

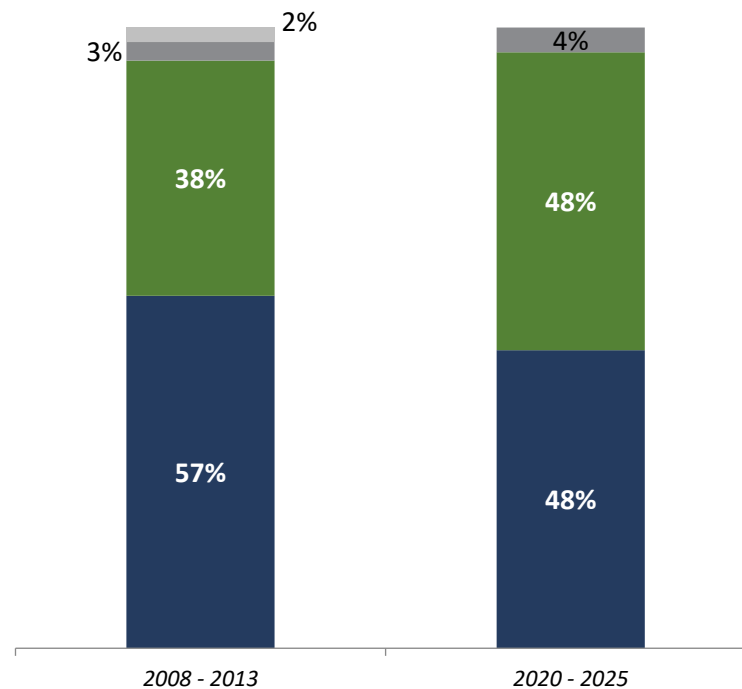
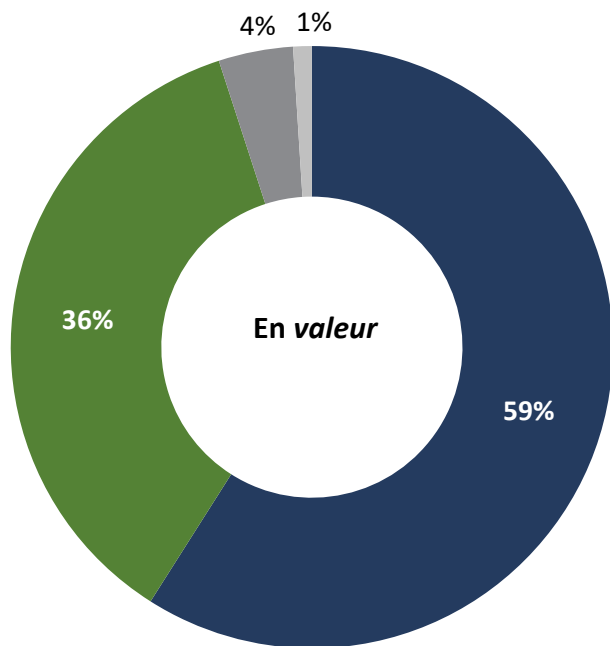


Les fonds destinés à l'investissement transrégional optent prioritairement pour **les formes juridiques étrangères** alors que **les fonds locaux** privilégient les véhicules marocains (**OPCC et SA**).

Les Organismes de Placement Collectif en Capital enregistrent une **hausse notable** entre **2008 - 2013** et **2020 - 2025**, passant de 12 % à 46 % en nombre de fonds créés sur ces périodes.

Caractéristiques des fonds

Nature des fonds d'investissement



Sociétés d'investissement
 Captifs Autres
 Captifs Institutions financières
 Indépendants

Prévisions

Trois principaux challenges pour 2026

30 %*

Investir dans de nouvelles entreprises



Estimation Nombre d'investissements

23

24 %

Lever des fonds



Estimation Levées de fonds

7 502 MMAD

30 %

Rechercher des sorties



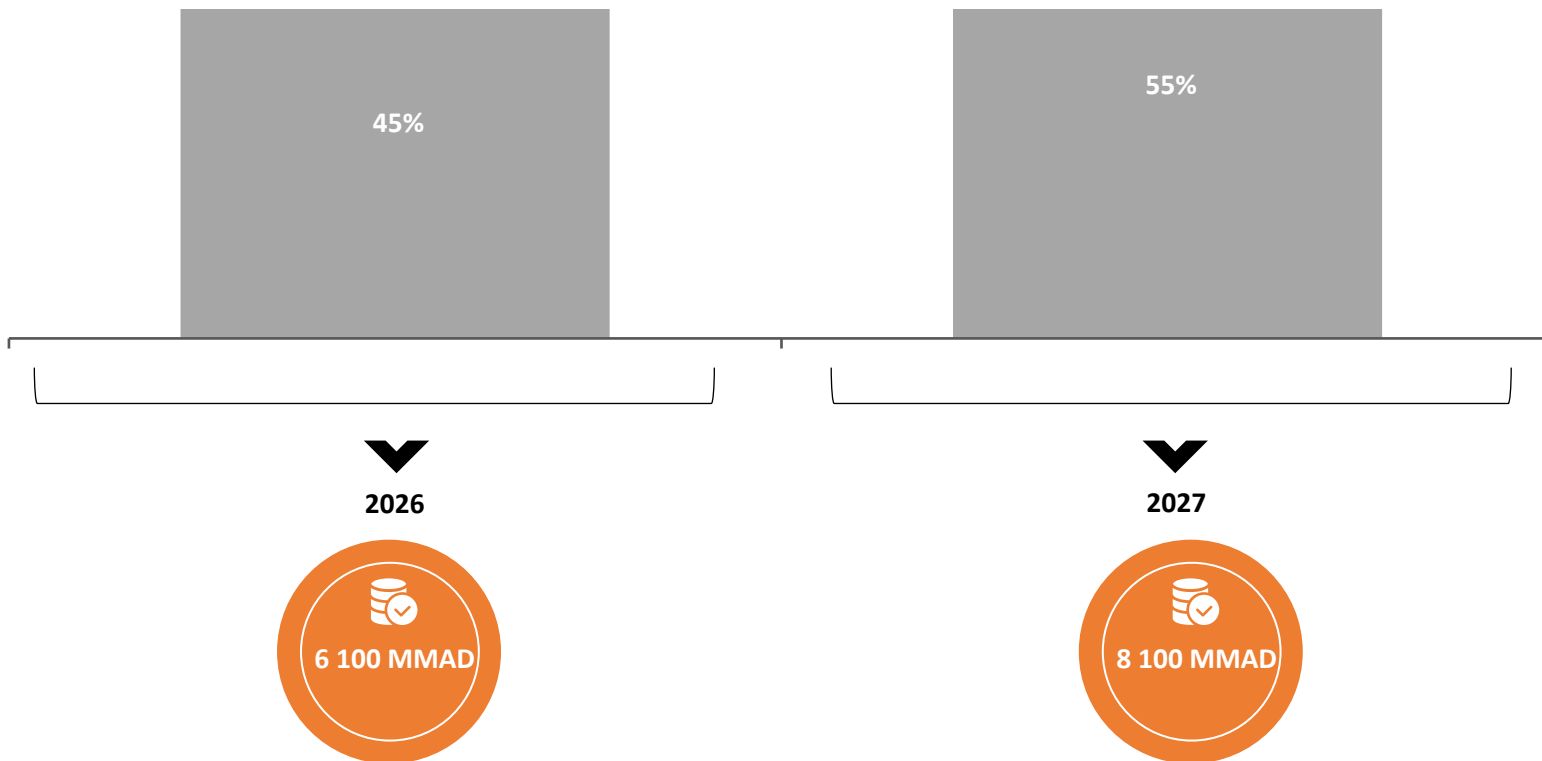
Estimation Nombre de sorties

15

* Lecture : **30 % des sociétés de gestion répondantes déclarent que l'investissement sera un challenge important en 2026**

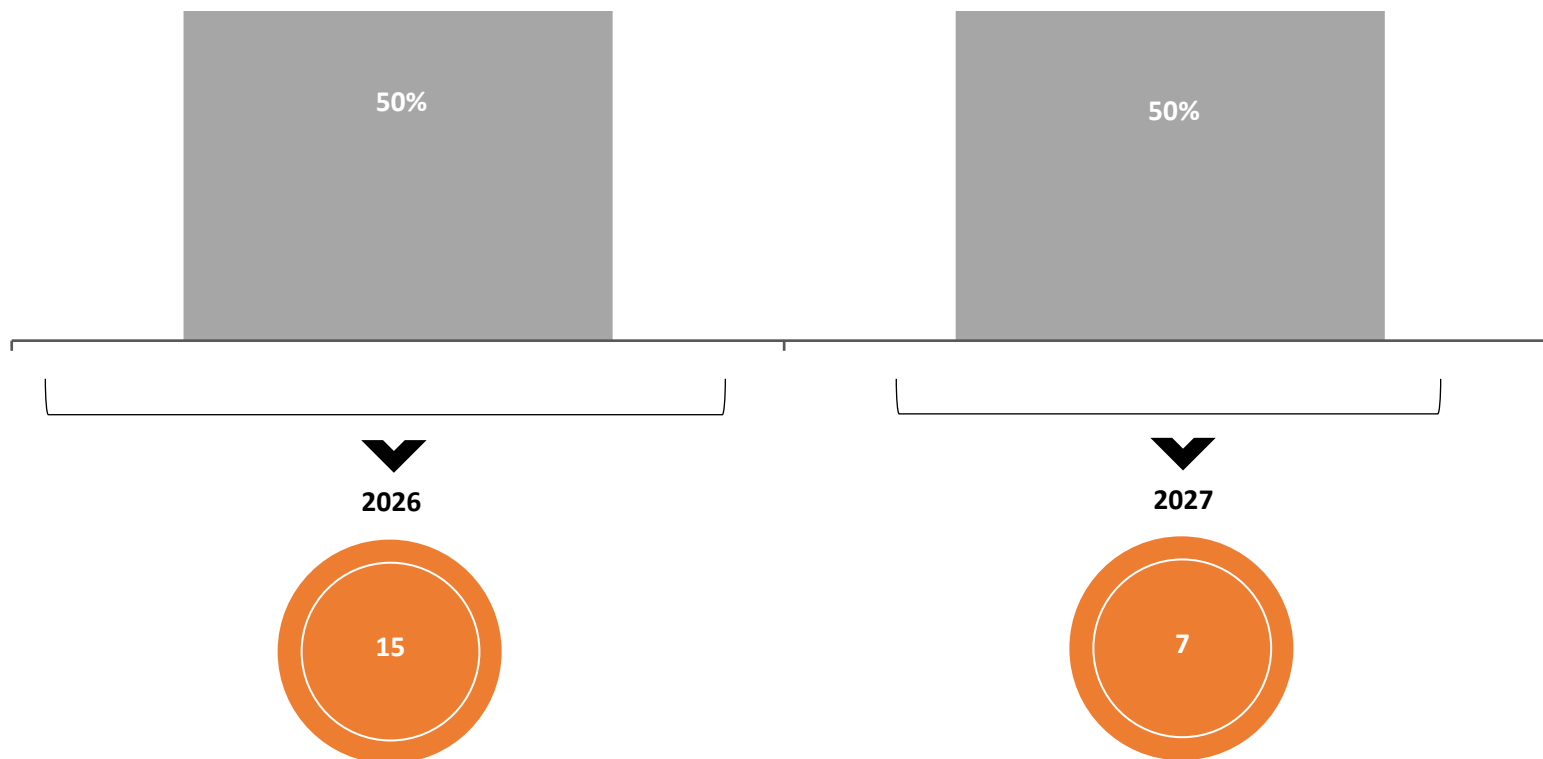
Prévisions

Période de levée d'un nouveau fonds



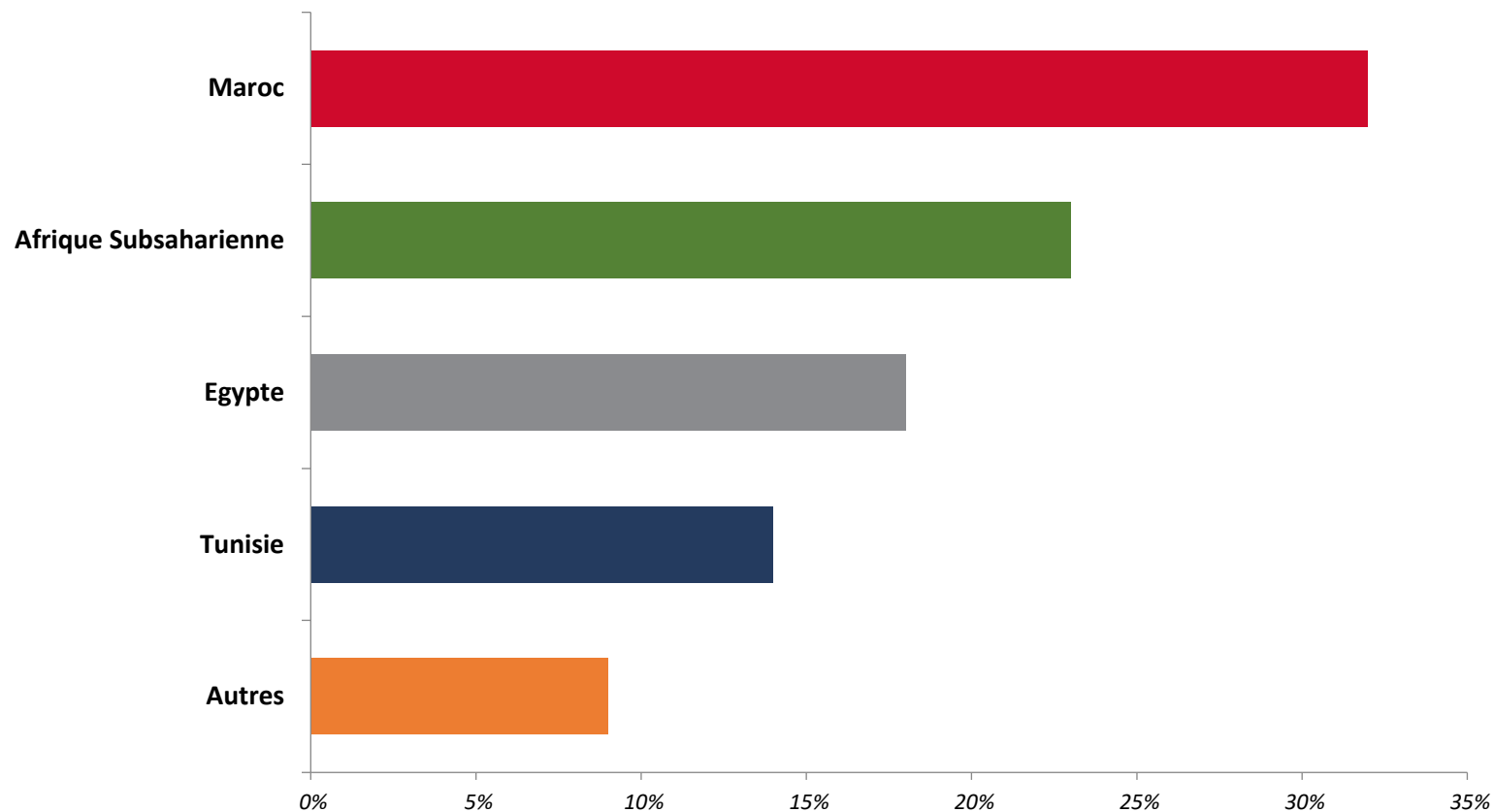
Prévisions

Planification des sorties des entreprises en portefeuille



Prévisions

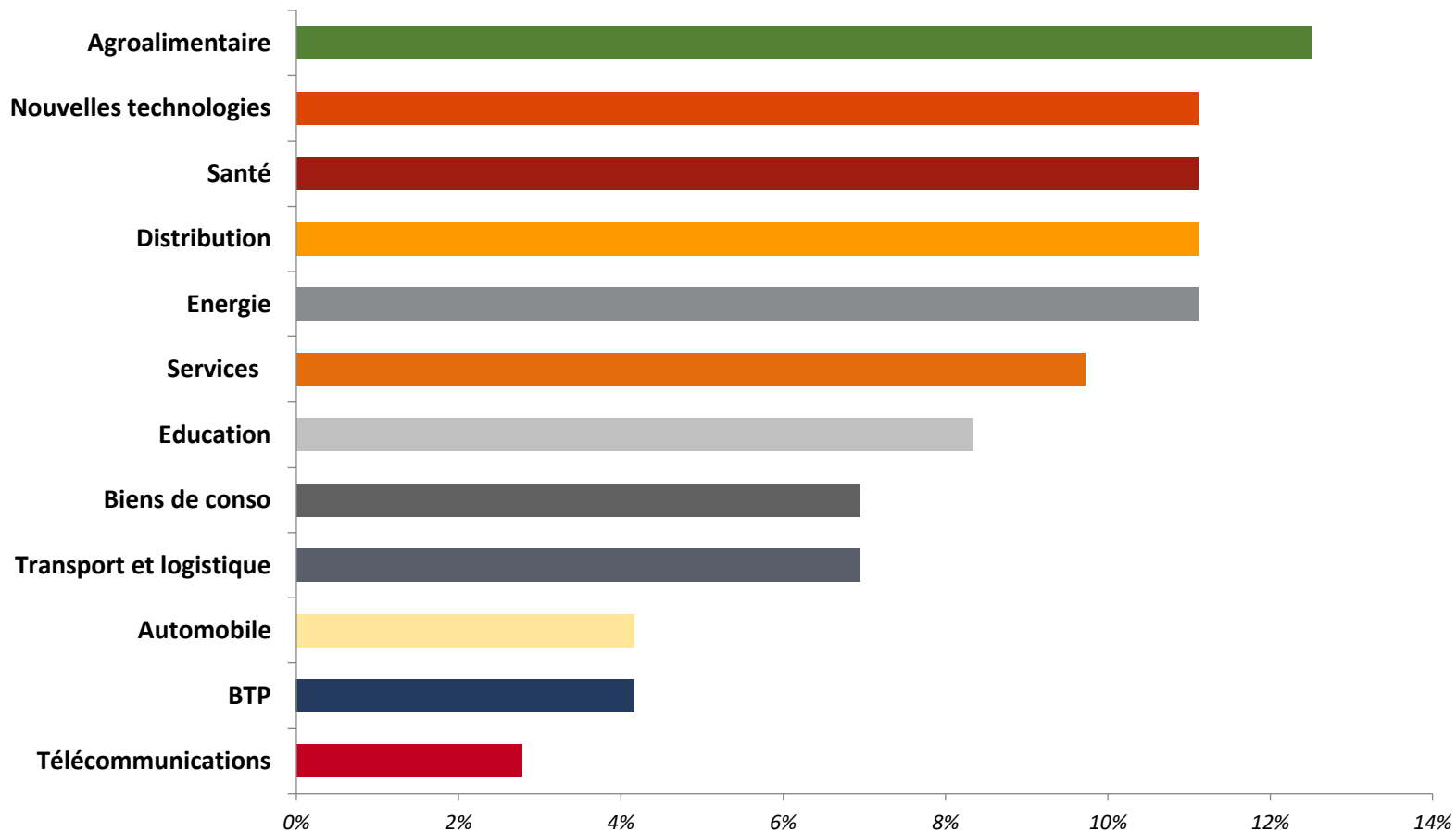
Zones d'investissement prioritaires (pour les fonds transrégionaux)



Pour les fonds transrégionaux, les zones d'investissement prioritaires sont le **Maroc (32%)**, **l'Afrique subsaharienne (23%)**, **l'Egypte (18%)** et **la Tunisie (14%)**.

Prévisions

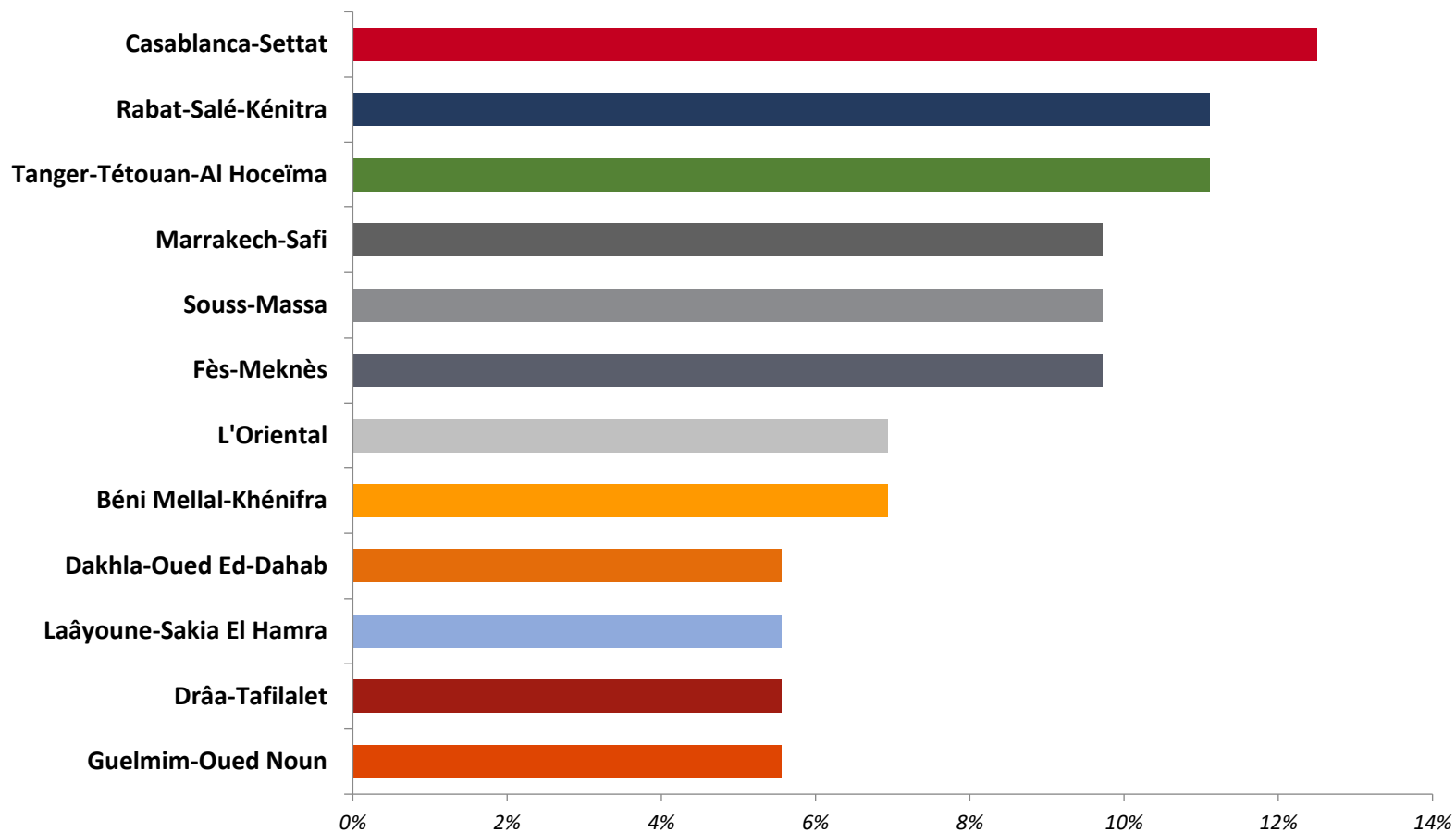
Secteurs d'investissement visés dans les 5 prochaines années ?



Les **trois secteurs les plus attractifs** pour les fonds d'investissement dans les 5 prochaines années sont l'**Agroalimentaire**, les **Nouvelles technologies** et la **Santé**.

Prévisions

Régions d'investissement ciblées dans les 5 prochaines années ?



Les quatre régions les plus attractives pour les fonds d'investissement dans les 5 prochaines années sont **Casablanca - Settat**, **Rabat - Salé – Kénitra**, **Marrakech - Safi** et **Tanger-Tétouan-Al Hoceïma**.

Membres actifs *



* Membres actifs ayant renseigné le formulaire de l'étude

06

Annexes 5

Périmètre

AFRICINVEST	AZUR INNOVATION MANAGEMENT	EMERGING TECH VENTURES	OCP SA
MPEF IV	AZUR Innovation Fund	EmergingTech Ventures Fund I	OIFFA
AFRICINVEST IV		EmergingTech Venture Fund II	
ASCF	BMCE CAPITAL INVESTMENTS		PRIVATE EQUITY INITIATIVES
BUF	FONDS CAPITAL VENTURE	ENTREPRISES PARTNERS	PME CROISSANCE
FIVE	FONDS CAPITAL CROISSANCE	3P FUND	
			REDMED CAPITAL PE
AL MADA VENTURES		FIROGEST	COLUMBUS I
AL MADA VENTURES	CDG INVEST	FIRO	
	FIPAR Holding		SPE CAPITAL
AMETHIS NORTH AFRICA	NAMA Holding	HOLDAGRO	INTAJ CAPITAL II
AMETHIS MAGHREB FUND I	212 FOUNDERS	TARGA	SPE AIF I
AMETHIS FUND I	Génération Entrepreneurs		SPE PEF III
AMETHIS FUND II		INFRA INVEST	
AMETHIS MENA FUND II		ARGAN INFRASTRUCTURE FUND	UM6P VENTURES
AMETHIS FUND III	CDG INVEST INFRA		UM6P VENTURES
	INFRAMED	MAIC GESTION	
ATLAMED CAPITAL	INFRAMAROC	MAIC OPCC	UPLINE INVESTMENTS
			UPLINE INVESTMENT FUND
ATTIJARI INVEST	CDG INVEST GROWTH	MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS	FONDS MOUSSAHAMA II
AGRAM INVEST	CAPMEZZANINE	MEDITERRANIA CAPITAL II	IMPETUS
IGRANE	CAPMEZZANINE II	MEDITERRANIA CAPITAL III	
Moroccan Infrastructure Fund	CAPMEZZANINE III	MEDITERRANIA CAPITAL IV	VALORIS CAPITAL PE
	CAPMEZZANINE V		VALORIS EQUITY FUND
		MNF VENTURES	Valoris Alternative Investments Fund
		MAROC NUMERIC FUND	
		MAROC NUMERIC FUND II	

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 **25 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 »** 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 127 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



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

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

Nos services:

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

Site Web : www.fidarocgt.com

AVERTISSEMENT

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

Site Web : www.amic.org.ma

