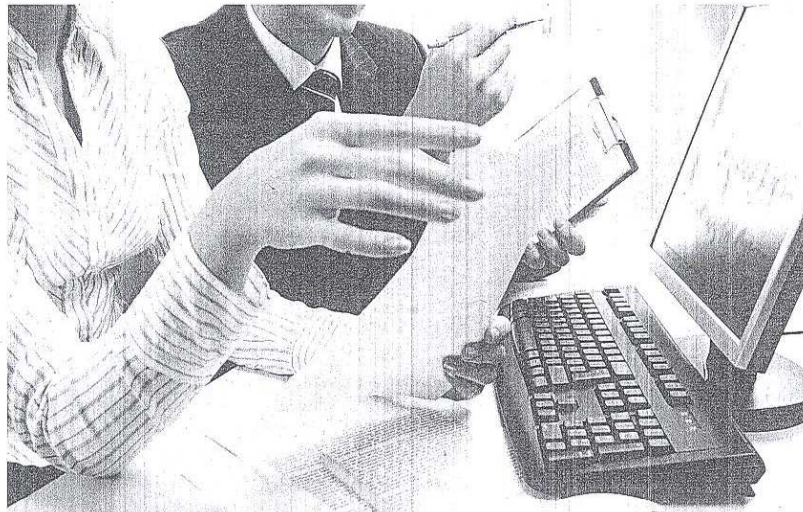


Financement

Le capital investissement en manque d'essor

● Le Maroc présente un retard en matière de pénétration du capital investissement. Toutefois, de nouveaux changements interviennent en sa faveur et des perspectives d'évolution encourageantes se présentent.

Le capital investissement est le parent pauvre du financement au Maroc; c'est le secteur bancaire qui assure l'essentiel du financement, et draine une partie importante de l'épargne des agents économiques. L'encours des crédits bancaires, même s'il est en baisse en 2013, reste tout même beaucoup plus important que celui du capital investissement. Alors que ce dernier dépasse en 2013 les 744 MMDH et celui de la dette privée se situe à plus de 170 MMDH, l'encours du capital investissement ne représente que 2,3 MMDH. Le capital investissement ne finance ainsi qu'une part infime de la croissance des entreprises, à l'inverse de la situation dans d'autres pays où il est plus développé. À l'issue d'une année 2012 record en matière de levées de fonds (1,9 MMDH) en plus de 1,3 MMDH levés l'année dernière, les investissements réalisés par l'industrie marocaine du capital investissement ont été de l'ordre de 686 MDH en 2013, représentant 0,08% du PIB. Cette dernière a certes surpassé l'ensemble des pays de la zone MENA (0,01%), mais elle reste moins développée que d'autres pays de la ré-



gion notamment. À titre d'exemple, le taux de pénétration du capital investissement en Afrique subsaharienne est à 0,12%. S'agissant des pays émergents et développés, le gap est plus important. En effet, le taux de pénétration du secteur est à 0,2% en Inde et culmine à 1,02% aux États-Unis, soit 13 fois le taux au Maroc. Ce retard s'explique essentiellement par le fait que les mécanismes du capital investissement restent méconnus par nombre de dirigeants d'en-

treprise et de représentants des pouvoirs publics, ainsi que par certains investisseurs privés ou institutionnels. Ce sont là les propos de quelques professionnels du secteur. Pour ces derniers, cette méconnaissance conjuguée à quelques clichés véhiculés sur le secteur empêchent souvent les entrepreneurs d'explorer les possibilités offertes par cette source de financement et les pouvoirs publics de cerner les enjeux majeurs liés au capital investissement.

●●●
Les investissements réalisés par l'industrie marocaine du capital investissement ont été de l'ordre de 686 MDH en 2013, représentant 0,08% du PIB.

Les résultats sont pourtant probants!

Pourtant, le capital investissement constitue une source de financement alternatif pour les entrepreneurs confrontés aux contraintes et aux limites des sources traditionnelles. À tous les stades critiques de la vie d'une entreprise, le capital investissement offre à celle-ci les moyens de ses ambitions, mettant à sa disposition des capitaux ainsi qu'un accompagnement opérationnel et stratégique. Il suffit juste d'observer les résultats. Alors que la Bourse de Casablanca est boudeée par les investisseurs (personnes physiques et investisseurs étrangers), l'industrie marocaine du capital investissement se caractérise, elle, par une croissance des investissements des organismes de développement internationaux dont émanent 71% des capitaux levés en 2013. Selon les chiffres de l'Association marocaine des investisseurs en capital (AMIC), le TRI (Taux de rendement interne) brut moyen par sortie des entreprises investies par le capital investissement se situe à 15% à fin 2013, lorsqu'il s'agit du capital développement, et à 25% pour le capital transmission. Les OPCVM monétaires et obligataires, qui se sont révélés être les véhicules champions l'année dernière, ont affiché des performances moindres. Mesurées par les indices élaborés par le CDVM, les performances des OPCVM obligataires court terme (OCT), monétaires et obligataires moyen & long terme (OMLT) se sont situées, dans l'ordre, à 4,25%, 3,58% et 3,14%. Les indices de performances des

Le capital investissement en chiffres

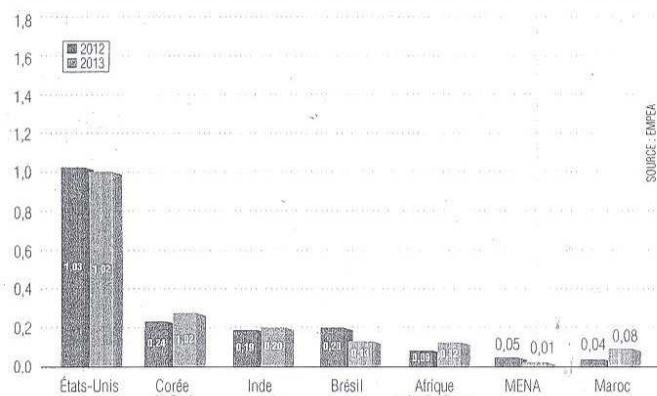
Avec environ 145 entreprises qui ont bénéficié du financement des investisseurs en capital pour un montant d'environ 4,3 MMDH à fin 2013, le Capital Investissement joue manifestement un rôle considérable dans le développement de nouvelles industries, la création d'emplois et l'émergence d'entrepreneurs. Au Maroc, les chiffres montrent que ce marché s'est considérablement développé depuis le début des années 2000. Cette tendance devrait se confirmer dans les années à venir, compte tenu de la multiplication des fonds d'investissement durant les cinq dernières années, de la croissance économique du pays et de la participation des professionnels du secteur aux différents stades de développement de l'entreprise. À fin 2013, le Maroc comptait 19 sociétés de gestion opérationnelles.

OPCVM actions et diversifié ont, quant à eux, dégagé respectivement 2,76% et 0,18%. D'un autre côté, les résultats des entreprises investies par capital investissement restent pour le moins impressionnants. Malgré un contexte économique peu favorable, les taux de croissance annuels moyens du chiffre d'affaires et des effectifs des entreprises investies à fin 2013 sont respectivement de 13,8 % et 7,7%, confirmant ainsi l'indéniable impact économique du capital investissement. Dès la prise de participation, l'impact en matière de responsabilité sociale (RSE) et de certification est extrêmement important. 57% des entreprises investies à fin 2013 ont mis en place un plan annuel de formation, 55% une charte d'éthique et de valeurs, 42% une gestion prévisionnelle de l'emploi et des compétences (GPEC), 31% un système de management de la qualité (SMQ) ISO 9001, 38% mènent des actions pour la protection de l'environnement et 28% des actions sur le plan sociétal. Dans les 6 mois qui suivent la prise de participation dans une entreprise, la gouvernance s'impose de façon drastique. 100% des sociétés investies sont auditées, 96% disposent d'outils de reporting et mettent en œuvre une politique de définition et de suivi des budgets et 95% ont instauré des comités de suivi d'activité et mis en place des indicateurs de performance.

Le Maroc, un hub pour le continent

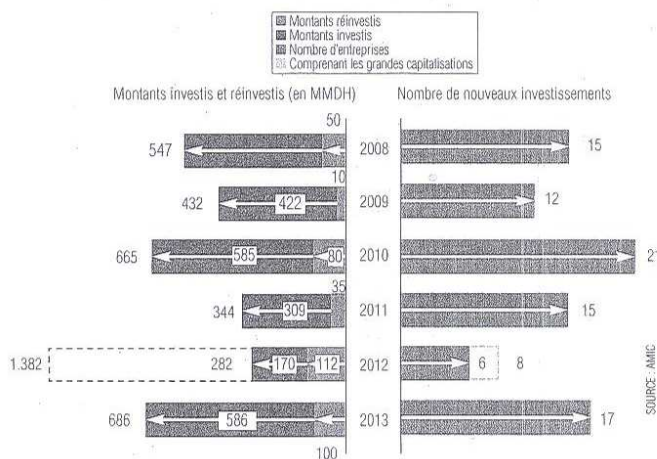
À l'évidence, le secteur marocain du capital investissement présente beaucoup d'opportunités pour les investisseurs, d'autant plus qu'il reste le plus développé et surtout le plus sophistiqué de la région de l'Afrique du Nord et de l'Ouest; celui où il y a le plus d'outils complémentaires au capital investissement, notamment le LBO, qui n'existe pas dans d'autres pays de la région. Cette situation est due au fait que les banques au Maroc sont très réactives. Ces dernières sont de

PÉNÉTRATION DU CAPITAL INVESTISSEMENT : MONTANTS INVESTIS VS PIB (EN %)



SOURCE: EMPEA

ÉVOLUTION DES MONTANTS INVESTIS ET RÉINVESTIS



SOURCE: AMIC

véritables partenaires du capital investissement. D'ailleurs, grâce à son niveau de développement, le capital investissement marocain devient de plus en plus un hub pour l'Afrique. Le

croissance du PIB les plus élevés, 7 sont africains. «Cela représente un attrait certain pour les investisseurs internationaux. Il y a des projets pour la création de fonds, basés à Casablanca, mais qui investissent sur toute la région, répondant ainsi à l'ambition d'en faire une plateforme financière régionale», nous affirme un professionnel du secteur. En définitive, le capital investissement marocain est bien parti pour occuper une place de choix dans le financement de l'économie nationale et africaine, à condition de réussir le recrutement des dirigeants d'entreprise et des investisseurs.

Le TRI brut moyen par sortie se situe à 15% à fin 2013, lorsqu'il s'agit du développement, et à 25% pour la transmission.

continent représente l'Eldorado pour le capital investissement. À titre d'exemple, sur les dix pays qui représentent les taux de

nomie nationale et africaine, à condition de réussir le recrutement des dirigeants d'entreprise et des investisseurs.

POINT DE VUE



Françoise Giraudon, déléguée générale de l'Association marocaine des investisseurs en capita (AMIC)

Les besoins de financement de l'économie, dans un contexte de resserrement des liquidités, imposent un développement plus rapide du marché du capital investissement. Parmi les pistes à explorer figure la promotion du secteur auprès des investisseurs, notamment les institutionnels. Nous sommes en train de travailler sur une étude sur le capital investissement et nous souhaitons pouvoir passer à 30 voire 40 entreprises investies par an. On pourrait également développer l'investissement des institutionnels marocains. Pour l'instant, cet investissement reste relativement faible. Aujourd'hui, les investisseurs institutionnels étrangers sont plus présents que les institutionnels marocains dans les fonds. Une des raisons qui pourraient expliquer cela est le fait que le secteur capital investissement au Maroc est très jeune. Aussi, quelques investisseurs institutionnels ont fait confiance par le passé à certaines sociétés de capital investissement et ont eu des résultats mitigés. Aujourd'hui, ils sont frileux. Nous avons notamment entamé des pourparlers avec la fédération marocaine des assurances pour voir comment on peut faire pour développer une relation de confiance vis-à-vis de cette classe d'actifs (le capital investissement) qui est particulière, pas très liquide puisqu'on parle d'un horizon d'investissement relativement long (jusqu'à 10 ans). On peut également développer les investissements des personnes physiques comme c'est le cas en France grâce à un véhicule dédié.



Dans les 6 mois qui suivent la prise de participation dans une entreprise, la gouvernance s'impose de façon drastique. 100% des sociétés investies sont auditées, 96% disposent d'outils de reporting.