

# Le modèle marocain montre ses limites

• L'évolution du mode de gestion est essentielle pour soutenir l'activité

• Bonne tenue des investissements en 2018 grâce au report de l'exercice précédent

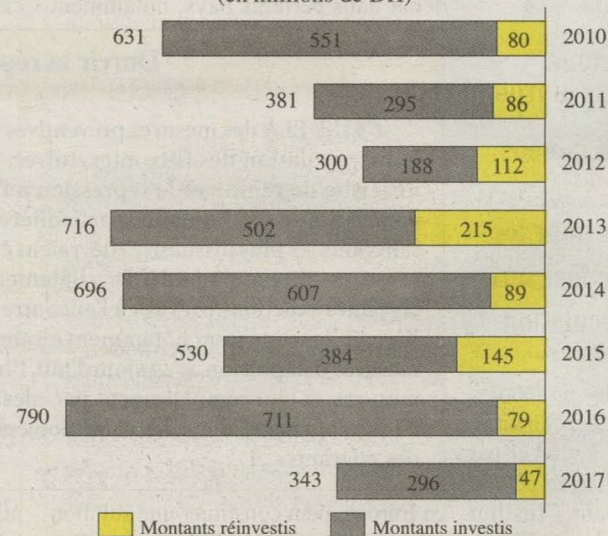
• La profession a organisé sa rencontre annuelle lundi 30 janvier à Casablanca

L'INDUSTRIE du capital investissement marocain est à un tournant. Le modèle de gestion doit migrer vers les standards internationaux pour continuer à attirer les investisseurs. «Historiquement, nous avons eu des fonds d'investissement captifs portés par des institutions. Aujourd'hui, leur business se trouve limité

en termes de levée de fonds», concède Adil Rzal, président de l'Association marocaine des investisseurs en capital (AMIC) lors de la rencontre annuelle du private equity. Le modèle cible requiert une indépendance entre l'équipe de gestion et les investisseurs. Or, «il est un peu difficile à mettre en place ici parce que les investisseurs marocains souhaitent garder la maîtrise de la gestion», note un expert.

La migration vers un nouveau modèle implique aussi l'existence de gérants de qualité puisqu'ils exposent les investisseurs à un risque supplémentaire. «Le modèle de gestion indépendante des fonds ne se décrète pas. Il faut aussi des équipes professionnelles. Elles doivent faire leur preuve et leur track record sera déterminant pour des levées futures», indique un spécialiste.

Montants investis et réinvestis par le secteur  
(en millions de DH)



Source: Amic

La chute des investissements en 2017 est en partie imputée au report de plusieurs transactions à 2018 pour bénéficier de l'incitation sur le droit d'enregistrement. Les professionnels anticipent donc un rebond des montants investis. Le démarrage des fonds amorçage lui se ressentira davantage sur le nombre de transactions

Les arbitrages profitent de plus en plus aux sociétés de gestion indépendantes. Le problème, c'est que la plupart de leurs fonds investissent dans des entreprises de taille intermédiaire ou dans les grands comptes. «Le ticket d'investissement dépasse souvent 100 millions de DH ce qui fait que la population des PME est mal adressée», indique le président de l'Amic. «Si l'on veut avoir une capillarité, il faut l'émergence de nouvelles équipes de gestion», poursuit-il.

Au niveau des transactions, la cuvée 2018 sera bien meilleure que la précédente, prévoient les dirigeants. «Nous aurons une année record en termes d'investissements», anticipe Adil Rzal. Les montants investis en 2017 avaient chuté de moitié à 343 millions de DH. L'effondrement était imputé au report de nombreuses opérations à 2018 pour profiter des dispositions de la loi de finances sur le droit d'enregistrement. Les

gérants avaient démarré l'exercice 2018 avec une enveloppe de 2,5 milliards de DH à placer. L'amorçage reste jusqu'ici le parent pauvre du capital investissement. Mais il semble y avoir une inflexion dans l'attitude des professionnels et des autorités. Il faudra tout de même concrétiser quelques-unes des mesures de la feuille de route pour l'amorçage pour réellement envisager un décollage. Les professionnels suggèrent entre autres la réforme de la SAS et du statut OPCC, l'instauration d'un modèle de contrat d'investissement dédié à l'amorçage ou encore la mise en place de quotas dans les marchés publics pour les startups. D'autres recommandations concernent le cadre fiscal et le développement d'instruments financiers (ex. bons de souscription d'actions) et la création d'un marché secondaire pour l'échange de parts de capital des startups. □