

MedFunds 2011: Panorama du Capital investissement dans la région MED (*Synthèse**)



ANIMA Investment Network
Ensemble pour une Méditerranée compétitive

** Le rapport complet est disponible sur demande*

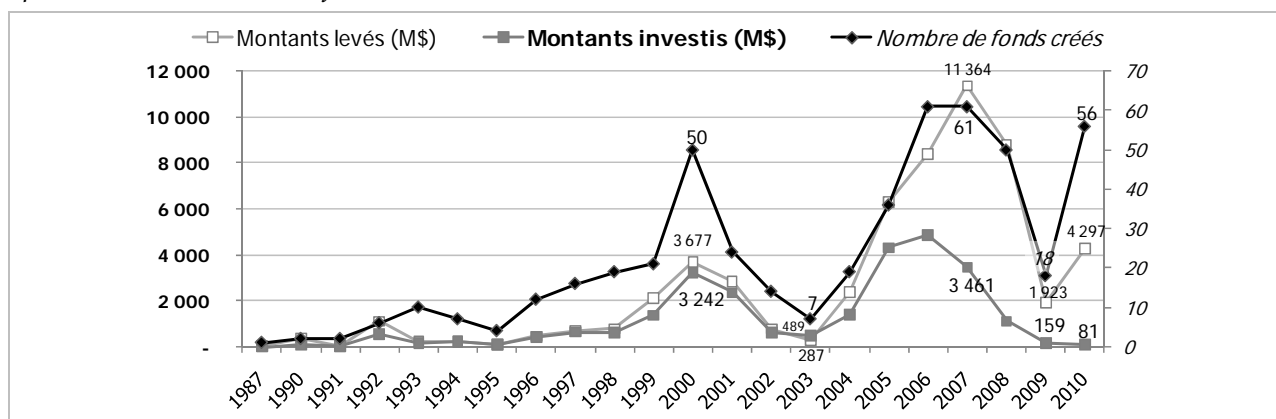


1. Synthèse et vue d'ensemble du *private equity*

Un puissant mode de financement des petites et moyennes entreprises en Méditerranée

Le capital-investissement (*private equity* ou *PE* dans ce rapport) s'est beaucoup développé au sud et à l'est de la Méditerranée (*MED*¹) depuis les années 2000, en particulier dans les pays arabes, où il était très peu présent auparavant. L'évolution en dents de scie du nombre de fonds créés, des montants levés et surtout investis (Figure 1) doit beaucoup à un contexte international quelque peu chahuté, sur une décennie riche en événements pour la région². La forte croissance du PE entre 2003 et 2007, a été suivie d'une régression en 2008-2009, avant un rebond en 2010.

Figure 1. Fonds créés et montants levés par année dans la région MED, hors grands fonds internationaux (par année de création des fonds. Source ANIMA-MedFunds)



ANIMA a recensé plus de 500 fonds investissant dans les PME de la région MED, dont près de 300 actifs début 2011. Les rives sud et est de la Méditerranée ont ainsi pu attirer près de 60 milliards de dollars depuis 1990 (montants levés, dont 89% depuis 2000) et financer par ce biais près de 5 000 entreprises à hauteur de 26 milliards de dollars (montants effectivement investis, dont 84% depuis 2000).

Alors que pour Israël, il ne s'agit que de la poursuite d'un mode de financement de l'entreprise, en particulier émergente, engagé dès la fin des années 80, pour les pays arabes et la Turquie, il s'agit d'un phénomène nouveau et probablement majeur en termes de modelage du tissu industriel. Ce qui a été levé ou investi depuis 2005 (Figure 2) représente dans ces pays 80% du stock historique de PE (contre 48% pour Israël) et 60% des investissements effectifs (contre 23% pour Israël).

Figure 2. Part des montants d'investissement mobilisés depuis 2005, selon la région visée (en pourcentage du stock total 1985 -2011. ANIMA-MedFunds)

Région d'accueil	% du stock	En % des capitaux visés	En % des capitaux levés	En % des capitaux investis
Israël		53%	48%	23%
Maghreb		92%	87%	62%
Machreck		85%	72%	54%
Turquie		91%	90%	86%
MED en général		96%	90%	46%
MENA /pays émergents		94%	92%	89%
Total		81%	73%	48%

¹ MED-11 (quand ce n'est pas précisé), soit : Algérie, Egypte, Israël, Jordanie, Liban, Libye, Maroc, Syrie, Tunisie, Palestine et Turquie.

² Eclatement de la bulle internet, crise financière turque, attentats du 11 septembre 2001, guerres d'Irak et du Liban, conflit israélo-palestinien, crise financière mondiale, quasi-faillite des Emirats, révolutions arabes...

Après le ralentissement de 2009, les investisseurs ont rapidement réinvesti le terrain, lançant 56 nouveaux fonds en 2010 (Figure 3), soit un niveau d'activité jamais atteint précédemment pour les pays MED-10. En dépit des révolutions arabes, l'année 2011 s'annonçait également propice, avec 23 fonds en cours de création. Israël, en revanche, semble affecté de manière plus durable, avec une baisse des créations de fonds en 2010 et 2011.

Figure 3. Fonds lancés en 2010-2011 par région d'accueil (ANIMA-MedFunds)

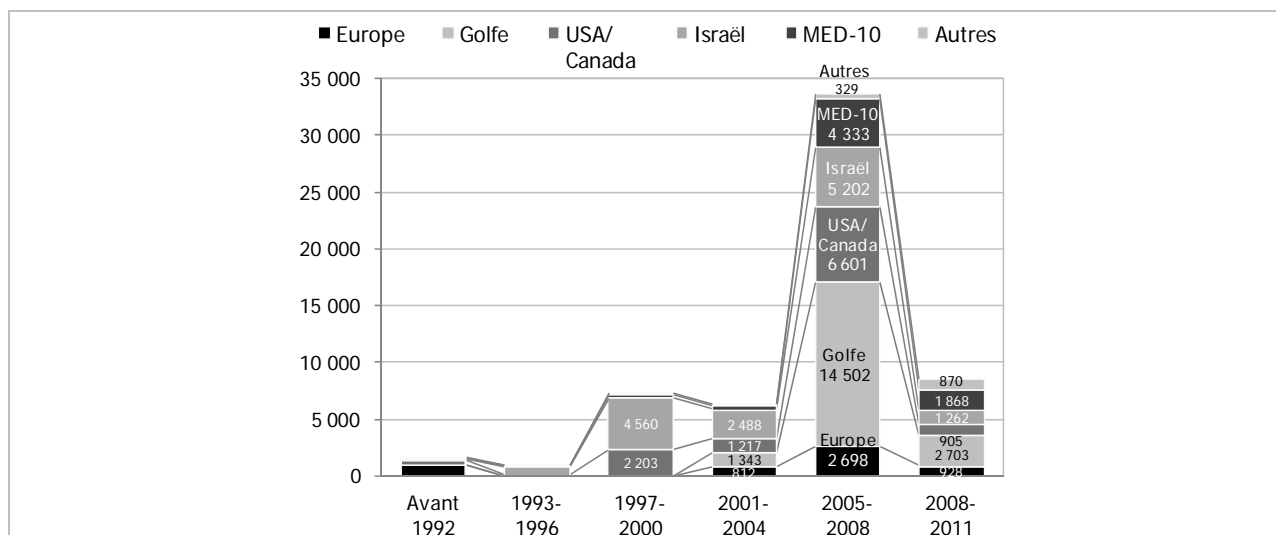
Région d'accueil	Fonds créés en 2010	Montants visés - 2010 (M\$)	Fonds annoncés en 2011	Montants visés - 2011 (M\$)
Maghreb	14	3 672	1	68
Machreck	13	1 817	6	734
MED	4	2 808	1	150
MENA	8	3 500	7	3 850
MENA & pays émergents	6	3 700	5	2 650
Israël	6	1 393	2	1 120
Turquie	5	927	1	20
Total	56	17 818	23	8 592

L'apparition de nouveaux acteurs

L'étude MedFunds 2008 faisait état d'une forte concentration des fonds d'investissement sur certains pays de la région (Israël bien entendu, mais également Egypte et Maroc, à un degré moindre Tunisie), et de l'absence quasi-totale de fonds dédiés à d'autres pays. Cette réalité a changé, tous les pays MED étant aujourd'hui, bien que de manière inégale (Syrie, Libye), concernés par le *private equity*. Plus de 120 nouveaux fonds ont été créés depuis 2008, avec de nouvelles cibles : moins de grands fonds généralistes, davantage de fonds sectoriels, émergence de l'*early stage* dans certains pays.

L'origine des opérateurs a beaucoup évolué (Figure 4), avec en particulier une baisse -aussi rapide que la hausse précédente - des engagements venus du Golfe, une baisse relative des fonds d'origine nord-américaine ou israélienne, une remontée sensible de l'Europe (passant depuis 2008 de 10 à 14% des engagements), enfin une forte croissance des fonds localisés sur MED, ce qui est en soi une nouvelle très encourageante pour la proximité avec les entreprises investies qui en résulte.

Figure 4. Montants levés par période et origine des investisseurs (M\$), hors grands fonds internationaux (ANIMA-MedFunds)



Néanmoins, en stock, les pays du Golfe (Emirats Arabes Unis en tête), Israël et les Etats-Unis restent les principaux investisseurs en PE de la région.

Professionalisation du *private equity* en Méditerranée

Israël, porté par l'essor des technologies de l'information et de la communication, s'est très tôt concentré sur des investissements en *early stage*, principalement nationaux et axés sur l'innovation technologique

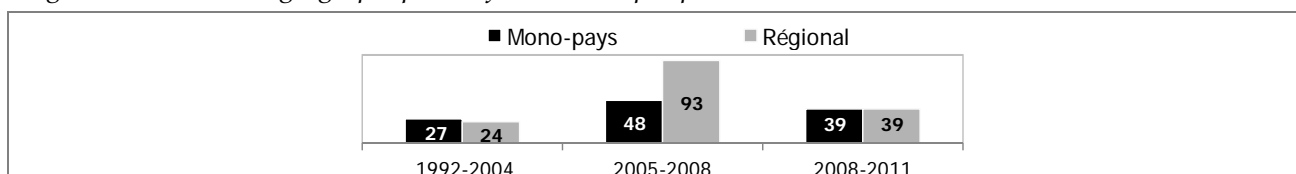
(internet, biotechs, mobile, etc.). A l'inverse, le private equity dans les autres pays MED a été fortement marqué jusqu'en 2008 par une prédominance de larges fonds opportunistes tant par les secteurs visés que par les pays ciblés³ : un nombre limité d'investissements, mais de taille conséquente, a été ainsi enregistré dans l'industrie lourde, l'immobilier ou l'énergie.

Cette tendance n'est pas démentie par les données ANIMA-MedFunds regroupées pour la période 2008-2011. Néanmoins, une inflexion du PE vers davantage de concentration spatiale et de spécialisation sectorielle peut être observée, suggérant que le PE parvient à une certaine maturité sur MED.

Augmentation des fonds mono-pays

Avant 2004, les fonds de PE se limitaient géographiquement, pour conserver une certaine proximité avec leurs entreprises ou se concentrer sur des marchés dotés de réglementations plus favorables tels que l'Egypte.

Figure 5. Couverture géographique des fonds créés (par période et hors Israël. ANIMA-MedFunds)



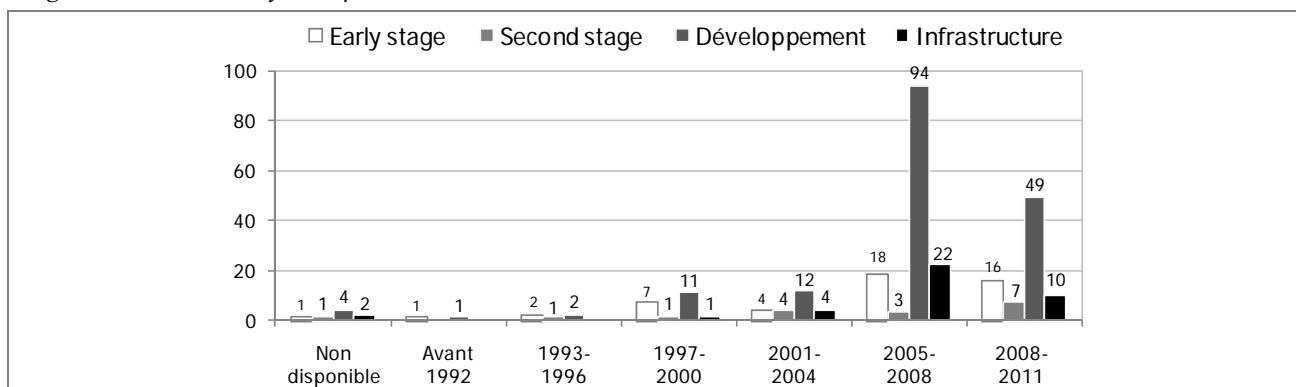
Les fonds régionaux ont été largement favorisés pendant le boom des années 2005-2008, notamment avec l'entrée sur le marché de fonds du Golfe visant la région MENA dans son ensemble, de fonds russes touchant l'Asie centrale (et la Turquie), ou de fonds américains ou européens s'intéressant avec opportunisme à quelques entreprises de la région.

Du fait du déclin des acteurs du Golfe, la période récente marque un regain relatif des fonds mono-pays. Ce phénomène peut tenir aussi à la croissance de l'early stage, qui implique une proximité auprès des start-ups suivies.

Davantage d'activité tournée vers l'amont (early stage)

Jusqu'en 2008 et en dehors d'Israël, les activités en *early stage* ou en *second stage* représentaient une activité marginale de fonds majoritairement consacrés à des modes d'investissement plus sécurisés (transmission, infrastructure etc.). Plusieurs fonds se sont davantage tournés vers l'amont depuis lors, pour différentes raisons : insistance publique sur l'innovation et les start-ups, présence d'investisseurs MED souhaitant se focaliser sur leur pays, développement d'incubateurs spécialisés et de réseaux (business angels etc.)⁴, enfin création déjà évoquée de fonds mono-pays.

Figure 6. Nombre de fonds par stade d'investissement (hors Israël. ANIMA-MedFunds)



³ Panorama du capital investissement dans la région MEDA, ANIMA, 9- 2008.

⁴ Les programmes Medibtikar et Invest in Med, menés entre autres par ANIMA, ont été étroitement associés à ces développements : création de réseau de business angels au Maroc, en Jordanie, en Tunisie, soutien à l'implantation de Réseau Entreprendre International, opération MedVentures etc.

C'est ainsi que 28% des fonds créés entre mars 2008 et mars 2011 sont consacrés à des investissements en *early* et *second stage*, contre 16% pour la période précédente⁵. Cette progression (Figure 6) est concomitante avec la baisse relative des fonds consacrés au développement, à la transmission ainsi qu'aux infrastructures.

Une spécialisation du métier

En 2008 comme aujourd'hui, les fonds investissant en Méditerranée restent largement opportunistes ou multisectoriels. Seuls 30% des fonds sont dédiés à des secteurs spécifiques.

Néanmoins, alors qu'en 2008 les secteurs étaient compris de manière englobante -par exemple le BTP, l'immobilier ou l'industrie hôtelière-, les secteurs sont aujourd'hui abordés de manière de plus en plus ciblée. Il existe par exemple depuis 2009 des fonds consacrés aux *cleantechs* (Green Energy Infrastructure Fund, Crescent Clean Energy Fund), à l'*agritech* (OCP Innovation Fund for Agriculture), aux télécoms (Diva Sicar), aux services financiers (Saffar Financial Infrastructure Fund) ou encore aux services médicaux (Shefa MENA Health Fund). Les fonds dédiés aux nouvelles technologies sont, parallèlement à la création de fonds consacrés à l'*early stage*, en pleine croissance.

Des volumes deux fois plus élevés pour les fonds de seconde génération

Le secteur du private equity gagne incontestablement en maturité. Les fonds de deuxième génération, voire de troisième génération, ne sont plus rares (61 fonds actifs sur la région ont déjà été renouvelés au moins une fois).

En excluant Israël, l'Europe et les Etats-Unis, qui bénéficient d'une plus longue expérience, 6 fonds du Golfe, 3 fonds du Maghreb (Moussahama, AfricInvest, Upline Investments) et 3 fonds du Machreck (Horus Private Equity Fund, Technology Development Fund, Middle East Real Estate Opportunities Fund) ont déjà été renouvelés. Les capitaux visés par ces fonds de seconde génération sont généralement deux fois plus élevés que pour leur prédécesseur (Figure 7).

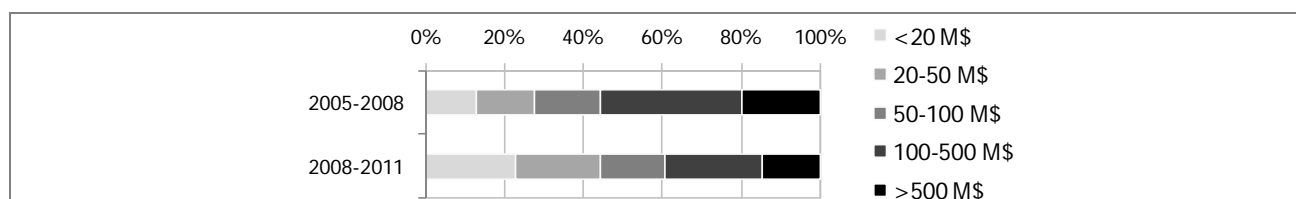
Figure 7. Moyenne des montants visés par génération de fonds et région ciblée, hors grands fonds internationaux (en millions de dollars. ANIMA-MedFunds)

Montant visé M\$	1 ^{ère} génération	2 ^{ème} génération	3 ^{ème} génération	4 ^{ème} génération	5 ^{ème} génération
Région ou pays					
Machreck	32	99	580		
Maghreb	128	270	79		
Turquie	93	395			
Israël	62	116	140	220	433
MED	60	200			
MENA	243	454	500	4 000	
MENA & émergents	766	1 064			
Ensemble (moyenne)	106	200	175	535	433

Moins de « méga-fonds »

La période 2008-2011 est caractérisée par une réduction des fonds de plus de 100 millions de dollars, les premiers à être affectés par la crise (Figure 8).

Figure 8. Taille des fonds par montant levé et par période d'investissement, hors Israël et grands fonds internationaux (ANIMA-MedFunds)



⁵ On peut citer parmi eux : Middle East Venture Partners Fund (régional), Abraaj RED Growth Fund (régional), Dayam et Maroc Numeric Fund (Maroc), le fonds de Tunisie Télécom, Diva Sicar (Tunisie), Innovent et 212 Venture Capital Fund (Turquie).

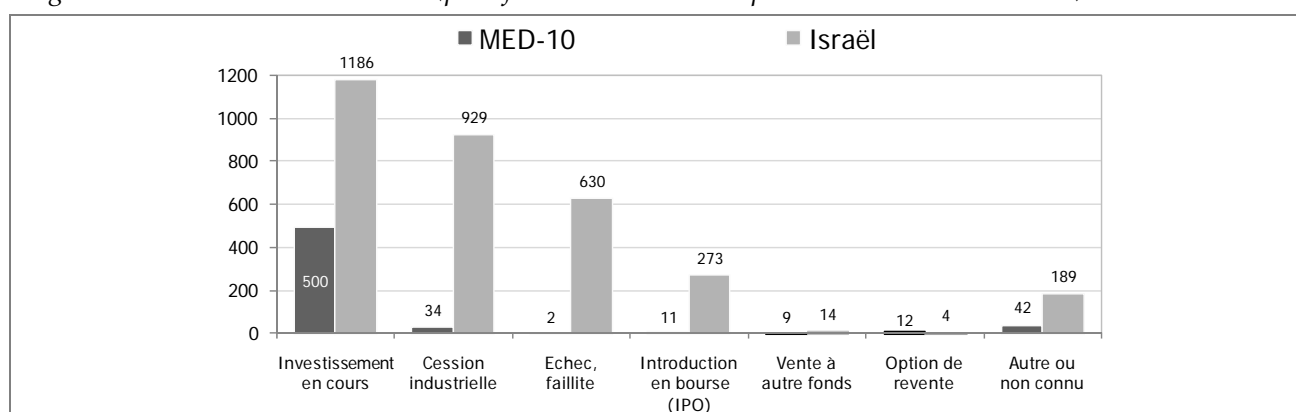
Il est aujourd'hui difficile de savoir si ces grands fonds généralistes retrouveront un jour l'hégémonie qu'ils ont connue entre 2005 et 2008. Ces fonds pourraient se concentrer sur les activités de capital transmission et d'infrastructure, laissant l'amorçage, le capital-risque et le développement à des fonds plus spécialisés.

Exit et rentabilité

Des sorties encore rares

Les sorties réalisées sont encore rares dans les pays arabes et en Turquie, où l'essentiel des fonds a été créé après 2004. Ce n'est pas le cas, bien sûr, en Israël (Figure 9). Une majorité de sorties est industrielle (cession).

Figure 9. Etat des investissements (portefeuille de 3 839 entreprises. ANIMA-MedFunds)



En moyenne, 62% du portefeuille israélien "historique" a fait l'objet d'un exit, contre seulement 18% hors Israël, ce qui témoigne à la fois de la jeunesse du PE dans les pays arabes et en Turquie et peut-être aussi de certaines difficultés à se dégager des projets en portefeuille dans ces pays. Les sorties envisagées (Figure 10) empruntent moins souvent la voie royale de l'introduction en bourse et plus souvent la revente de l'entreprise aux fondateurs ou à un autre fonds d'investissement. Les cessions industrielles représentent cependant l'option envisagée la plus fréquente.

Figure 10. Sorties envisagées selon le stade d'investissement (échantillon de 269 entreprises hors Israël. ANIMA-MedFunds)

Type d'exit	Cession industrielle	Intro. en bourse	Vente à un autre fonds	Option de vente (aux fondateurs)	Liquidation
Stade d'invest.					
Early stage	17	7	15	12	5
Second stage	7	6	6	6	1
Développement	44	50	39	32	3
Infrastructure	7	5	4	2	0
Total	75	68	64	52	10

Des attentes élevées en matière de rentabilité

Les TRI bruts attendus sont en moyenne de l'ordre de 23% (Figure 11), avec des objectifs moins élevés pour les fonds dédiés aux infrastructures (19%). Cette moyenne semble assez prometteuse si l'on considère les attentes générales des investisseurs sur les marchés émergents : selon l'enquête EMPEA 2011⁶, seul un quart (23%) des investisseurs attendent un retour de plus de 21% (net, néanmoins) sur leur portefeuille investis dans les pays émergents. Cette part se réduit à 9% si l'on aborde les portefeuilles globaux.

⁶ Emerging markets private equity survey 2011. EMPAE/Collier Capital, Avril 2011

Figure 11. TRI brut attendu, selon le stade d'investissement (échantillon de 93 fonds hors Israël. ANIMA-MedFunds)

Stade d'investissement	Early stage	Second stage	Développement	Infra-structure	Total
TRI moyen attendu	23%	25%	23%	19%	23%

Un contexte mondial favorable au PE

La situation ainsi observée dans la région MED correspond assez bien aux tendances mondiales du PE (selon l'enquête EMPEA 2011):

- les investisseurs dans les fonds (limited partners) cherchent à surpondérer les pays émergents, d'où proviendrait l'essentiel de la croissance économique globale (leur exposition à ces marchés passerait de 11-15% en 2009-2010 à 16-20% en 2011-2012);
- un peu plus de la moitié de ces investisseurs estiment que l'expertise et les capacités des gestionnaires de fonds (general partners) des pays émergents s'est renforcée et que le ratio risque/gain potentiel (return) est favorable aux pays émergents par rapport aux pays développés;
- de même une majorité (54%) des investisseurs espèrent une rentabilité nette supérieure à 16% annuels sur leur portefeuille placé dans les pays émergents (seuls 33% des investisseurs ont le même pronostic sur leur portefeuille global); pour un quart d'entre eux, l'objectif est même de 21% et plus de rentabilité nette.

Bien entendu, ces attentes visent en priorité les BRICS (Brésil, Russie, Inde Chine, Afrique du Sud). Mais les pays MENA, avant les révolutions arabes en cours, n'étaient pas les plus mal placés, avec un score d'attractivité doublé en 2011 par rapport à 2010 (38/100) et une bonne position de la Turquie (51/100). Selon EMPEA, 16% des investisseurs sur MENA (et 19% sur la Turquie) souhaitent en janvier-février 2011 (moment de l'enquête) accroître leur exposition à cette région et 7% (9% sur la Turquie) commencer à y investir. Seuls 7% des investisseurs sur MENA (et 3% sur la Turquie) souhaitent y diminuer leurs projets, voire se retirer.

De même, les inquiétudes des investisseurs concernant l'existence de gestionnaires de fonds compétents, la petite taille des *deals* et, comme on pouvait l'imaginer, le risque politique régional (Figure 12).

En revanche, les valorisations d'entreprises sont considérées comme attractives, le cadre légal est globalement acceptable et les sorties ne sont pas jugées plus difficiles qu'ailleurs... La région apparaît ainsi, sur plusieurs critères, comme *moins "excitante", mais finalement plus rassurante* que certaines destinations à la mode comme la Chine ou l'Asie en général.

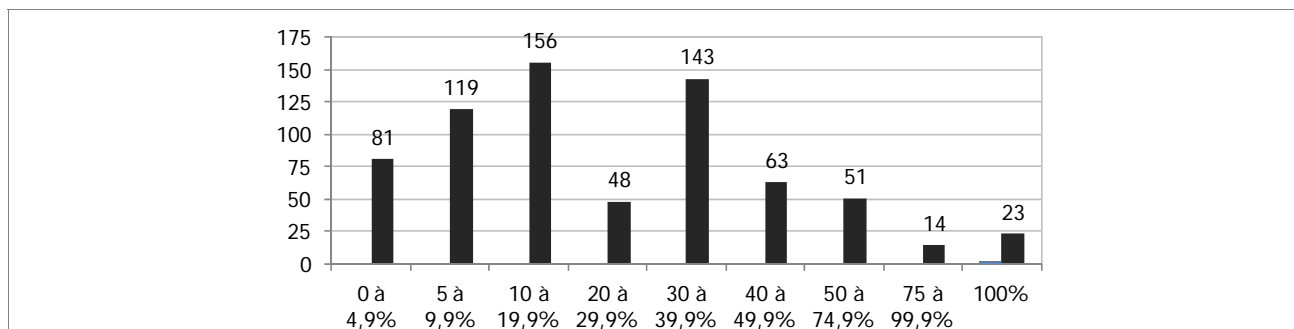
Figure 12. Facteurs dissuasifs pour l'investissement par région (EMPEA 2011)

Pays/ région	Nombre limité de gestionnaires de fonds	Investissements potentiels trop petits	Valorisation trop élevée des entrées	Contexte difficile pour les sorties	Climat réglementaire fiscal défavorable	Risque politique élevé
MENA	39%	33%	2%	14%	12%	32%
Turquie	28%	23%	5%	12%	7%	12%
Chine	7%	7%	45%	14%	31%	24%
Inde	14%	0%	58%	14%	8%	11%
Asie (autres p. émergents)	38%	19%	4%	35%	12%	19%
Russie/CIS	25%	12%	2%	17%	30%	63%
Europe centrale et orientale	19%	16%	5%	27%	11%	16%
Brésil	11%	3%	31%	11%	11%	3%
Amérique latine (hors Brésil)	32%	19%	16%	10%	10%	23%
Afrique sub-sahélienne (y. c. Afrique du Sud)	47%	24%	2%	14%	12%	39%

Un impact significatif en termes d'emploi

L'implication dans les sociétés gérées est importante en termes financiers (Figure 13), puisque dans 12,6% des cas, la prise de participation est majoritaire, dans 29,5% des cas, elle va de 30 à 50% du capital (minorité de blocage) et dans 29,2% des cas, elle va de 10 à 30% du capital. Seuls 28,7% des investissements sont très dilués (moins de 10% du capital).

Figure 13. Distribution des pourcentages de prises de participation dans les entreprises investies (sur environ 700 dossiers, ANIMA-MedFunds)



Mais le private equity ne se limite pas au financement des entreprises. Il implique aussi différentes formes d'assistance au management. Recrutés sur la base de leurs track records, les gestionnaires de fonds agissent comme des actionnaires professionnels et exigeants. Leur expérience, leur vision stratégique et leur entregent leur permettent de contribuer activement au développement de l'entreprise.

Les effets de cette intervention se traduisent en termes de croissance du chiffre d'affaires, d'amélioration du résultat et de création d'emplois. De façon plus diffuse, le PE permet aussi le transfert de savoir-faire, le développement de synergies ou une ouverture internationale.

Sur l'échantillon de 150 entreprises suivies dans le cadre de l'enquête MedFunds 2011, le PE a créé *plus de 11 500 emplois nets dans la région, dont 72% par les investissements inférieurs à 5 millions de dollars*. En extrapolant aux quelque 3 000 investissements viables réalisés à ce jour, *près de 330 000 emplois auraient été créés*, avec une moyenne de 100 emplois par dossier et environ 30 000 emplois par an depuis 2008.

Une création d'activité de l'ordre de 20 milliards de \$

Parallèlement, et avec les mêmes réserves méthodologiques, les quelque 5 000 entreprises investies sur MED auraient apporté environ 20 milliards de dollars de chiffre d'affaires annuel (CA) supplémentaire sur les 20 dernières années, avec une moyenne de 1,8 milliard pour les 3 dernières années.

L'échantillon des entreprises suivies a vu son CA annuel augmenter de 42% après intervention du fonds. Plus le fonds est intervenu en amont (amorçage, VC, second stage), plus la croissance est forte (baissant de 416% pour l'early stage à 32% pour le développement).

2. Rapport complet

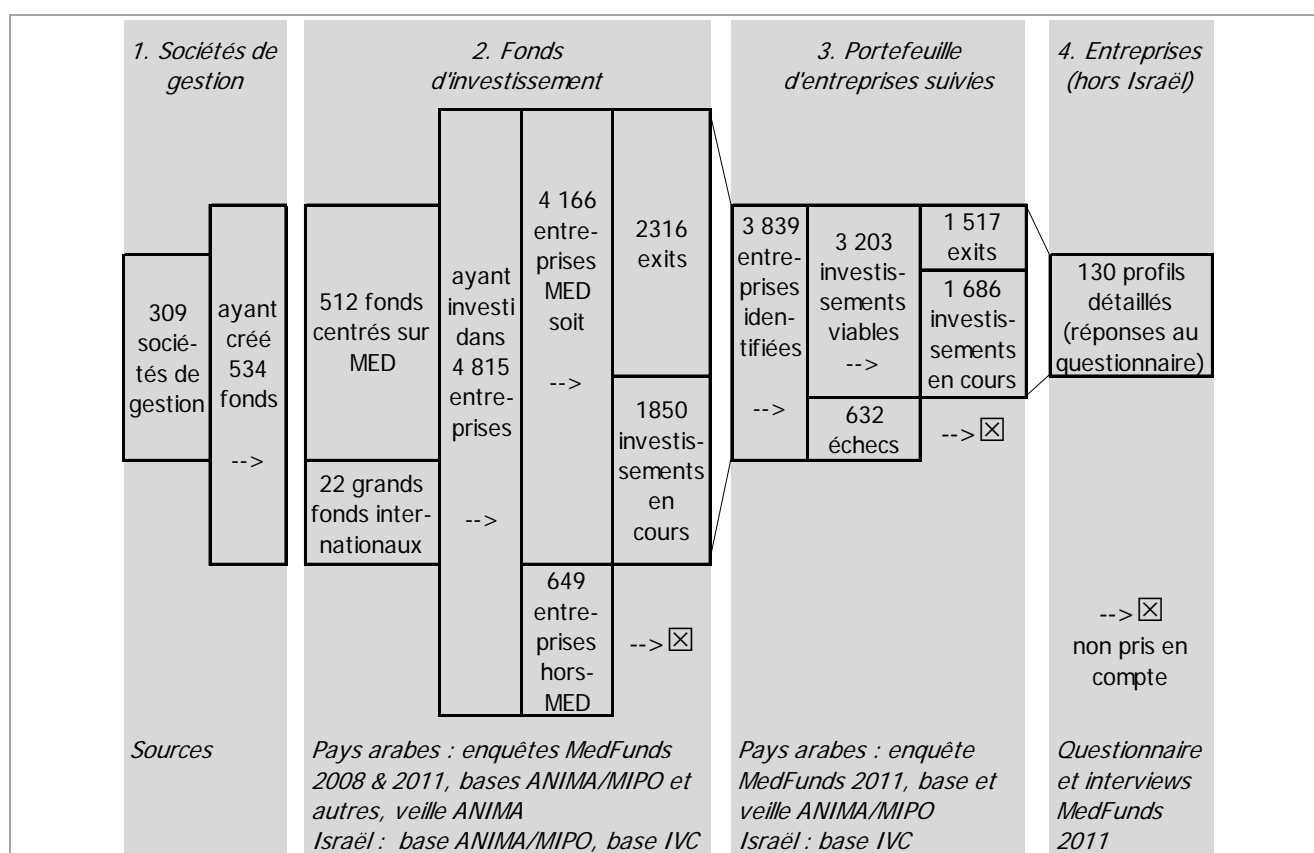
Table des matières

1. Vue d'ensemble du private equity	10
Un puissant mode de financement des petites et moyennes entreprises en Méditerranée.....	10
L'apparition de nouveaux acteurs.....	12
Professionnalisation du private equity en Méditerranée	13
Augmentation des fonds mono-pays	13
Davantage d'activité tournée vers l'amont (early stage)	14
Une spécialisation du métier.....	15
Des volumes deux fois plus élevés pour les fonds de seconde génération.....	15
Moins de « méga-fonds ».....	16
Exit et rentabilité	16
Des sorties encore rares.....	16
Des attentes élevées en matière de rentabilité.....	17
Un contexte mondial favorable au PE.....	17
Un impact significatif en termes d'emploi (jusqu'à 100 000 par an!).....	19
Une création d'activité de l'ordre de 20 milliards de \$.....	20
2. Les sociétés de gestion du PE	22
Profil des sociétés de gestion.....	22
Top 10 des sociétés investissant dans les pays MED	24
Les grands fonds internationaux actifs dans les pays MED.....	26
3. Géographie des fonds	27
Pays hôtes: une attractivité très différenciée	28
Origine: une montée en puissance des investisseurs locaux.....	32
Une présence significative d'investisseurs institutionnels	34
Quel investissement pour les pays MED?.....	35
4. Stratégies d'investissement	38
Stade d'investissement: l'amont relativement négligé.....	37
Une percée de l'amorçage et du capital-risque dans les pays arabes.....	39
Hors Israël, des capitaux surtout concentrés sur l'aval	40
Une cible géographique adaptée au stade d'investissement.....	41
Secteurs d'investissement	42
Une approche qui reste opportuniste	42
...mais qui se concentre progressivement	43
Stratégies de sorties et rentabilité.....	44
5. Portefeuille des fonds : une mutation lente mais profonde	46
Près de 5 000 entreprises financées.....	46
Une certaine inertie dans la mise en œuvre des fonds.....	47
Des sorties peu évidentes, surtout dans les pays arabes	48
Des montants investis très variables	51
6. Impact du PE : 30 000 emplois directs par an et une croissance de 50% de l'activité des entreprises investies	54
Des effets diffus et difficiles à appréhender	54
Une forte implication des gestionnaires de fonds	55
Création d'emplois	56
Un impact moyen de 100 emplois par dossier.....	57
Un impact plus fort au Maghreb.....	58
Des projets légers en emplois dans la hi tech et les biens de consommation.....	58
Création d'activité (chiffre d'affaires).....	59
Impact selon la région	60
Impact selon le secteur.....	61
Conclusions & recommandations	62
Evolution du PE depuis 1998	62
Constat : la nécessité d'un développement économique MED "par le bas".....	63
Actions à mettre en place.....	65

Annexes	67
Annexe 1. Liste des sociétés de gestion opérant sur la région MED	67
Annexe 2. Méthodologie et définitions.....	80
Méthodologie : pourquoi l'initiative MedFunds ?	80
Les sources de l'Observatoire MedFunds	81
Nature des fonds sélectionnés	82
Délimitation géographique de la zone enquêtée.....	83
Regroupement en secteurs.....	84
Calcul et estimation des montants	85
Annexe 3. Estimation du portefeuille réel	86
Annexe 4. Estimation du nombre d'emplois créés	88
Annexe 5. Comparaison avec l'enquête de 2008 et développements récents	89
2005-2008, une croissance du PE supérieur à 100% pour les pays MED.....	90
Une baisse ponctuelle des investissements en 2009	90

La banque de données MedFunds 2011

L'enquête MedFunds s'appuie sur 4 bases de données (sociétés de gestion, fonds, portefeuille de ces fonds, échantillon d'entreprises des portefeuilles) :



Pour obtenir plus d'information

Le rapport complet est disponible sur demande à : medfunds@anima.coop (gratuit)

ANIMA est à la disposition des entreprises, fonds ou consultants éventuellement intéressés pour réaliser des analyse à partir d'exploitation de la base qui respecteraient la confidentialité à laquelle le réseau s'est engagé auprès des gestionnaires de fonds et des bases de données auxquelles elle a souscrit. Pour toute information ou commentaire : manal.tabet@anima.coop



Le consortium MED-Alliance mené par ANIMA et composé de BusinessMed, Eurochambres, ASCAME, UNIDO, GTZ, Euroméditerranée a lancé en avril 2008 "Invest in Med", initiative co-financée à 75% par la Commission Européenne. Le projet -- prévu sur 36 mois et impliquant les 27 pays de l'Union Européenne et 9 pays partenaires de la politique européenne de voisinage (Algérie, Egypte, Israël, Jordanie, Liban, Maroc, Autorité Palestinienne, Syrie et Tunisie) -- a l'ambition d'accroître le volume et la qualité des investissements, des partenariats et du commerce euro-méditerranéen pour contribuer à un développement économique durable de la région.

MedFunds 2011 : panorama du capital-investissement dans la région MED ETUDE N°17 / Mai 2011

Manal Tabet, Bénédicte de Saint-Laurent, Samir Abdelkrim - ISBN 978-2-915719-55-0 ©ANIMA 2011.

Le capital-investissement s'est beaucoup développé au sud de la Méditerranée depuis les années 2000, en particulier dans les pays arabes, où il était très peu présent auparavant. Aujourd'hui, près de 309 sociétés de gestions s'intéressent à la région et y interviennent par l'intermédiaire de 534 fonds. Cet essor, affecté de manière ponctuelle par la crise de 2008, est en voie de consolidation :

- La région renforce son attractivité, avec plus de 120 nouveaux fonds créés depuis 2008, et une diversification de l'origine des opérateurs, une baisse des engagements venus du Golfe, des fonds d'origine nord-américaine ou israélienne (qui restent néanmoins en stocks cumulés depuis 1990 les principaux investisseurs de la région), une remontée sensible de l'Europe, enfin une forte croissance des fonds localisés sur les pays MED.
- Les équipes de gestion et les fonds d'investissement gagnent en maturité : une inflexion du capital-investissement vers davantage de concentration spatiale et de spécialisation sectorielle est nettement observée, tandis que les fonds de seconde génération se multiplient.
- Les fonds d'investissement contribuent de plus en plus au développement de l'entreprise, en soutenant les différentes étapes de sa constitution. Si les investisseurs font toujours la part belle au capital-développement et transmission, les investissements en amont (*early stage*) sont en relative croissance.
- Les effets de cette intervention se traduisent pour la plupart des entreprises investies par une croissance des embauches, du chiffre d'affaires et une amélioration générale du résultat : sur 15 ans, le PE aurait en effet créé *près de 330 000 emplois directs* et apporté environ *20 milliards de dollars de chiffre d'affaires annuel (CA)* supplémentaire.

En somme, les pays MED ont réussi depuis 1987 à attirer près de 60 milliards de dollars (montants levés), et à financer par ce biais près de 5 000 entreprises à hauteur minimum de 26 milliards de dollars (montants investis à ce jour). Le développement du secteur ne pourra néanmoins se poursuivre sans une plus grande transparence et une mise en réseau des sociétés de gestion : l'élaboration de *benchmarks* est nécessaire pour attirer plus d'investisseurs, alors qu'une représentation de la profession via des fédérations permettrait d'influer les législations en vigueur. Par ailleurs, des initiatives visant à soutenir la percée des fonds en *early stage* (les plus forts créateurs de croissance et d'emploi) en mitigeant leurs risques s'avèrent essentielles.