



# Rapport final

## Mandat de balisage international pour Réseau Capital

---

19 septembre 2025

# Avis du lecteur

**Le présent rapport, qui a été préparé par KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« KPMG ») est destiné à l'usage exclusif du destinataire, Réseau Capital (le « client »), conformément aux conditions du contrat de mission (le « contrat de mission ») daté du 26 mai 2025 conclu entre KPMG et le client. KPMG ne garantit pas et ne déclare pas que les informations contenues dans le présent rapport sont exactes, complètes, suffisantes ou adéquates pour leur usage par toute personne ou entité autre que le client, ou pour toute autre fin que celle visée par le client. Toute personne ou entité autre que le client ne devra pas s'y appuyer, et KPMG décline expressément dans la présente toute responsabilité ou obligation à l'égard de toute personne ou entité autre que le client pouvant découler de l'usage du présent rapport.**

# Table des matières

|                                                   | Page      |
|---------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Introduction</b>                            | <b>4</b>  |
| 1.1. Contexte et objectifs                        | 5         |
| 1.2. Approche et échéancier                       | 7         |
| 1.3. Processus de sélection des régions à l'étude | 9         |
| <b>2. Résultats du balisage international</b>     | <b>14</b> |
| 2.1. L'analyse des juridictions retenues          | 17        |
| 2.2. Politiques supplémentaires                   | 40        |
| 2.3. Initiatives institutionnelles                | 46        |
| <b>3. Conclusion de l'analyse</b>                 | <b>56</b> |
| 3.1. Comparaison des politiques publiques         | 57        |
| 3.2. Les meilleures initiatives                   | 61        |
| 3.3 Les constats principaux                       | 63        |
| <b>4. Annexes</b>                                 | <b>65</b> |



# 01 Introduction

1. Contexte et objectifs
2. Approche et échéancier

# 1.1

# Contexte et objectifs

# Retour sur les objectifs du mandat

## Contexte

Reconnaissant l'importance du capital d'investissement pour le développement économique, le gouvernement du Québec a investi et continue d'investir de manière significative dans une chaîne de financement complète et performante. Les résultats des interventions gouvernementales ont généralement été positifs et le progrès, significatif.

Cependant, le financement en capital de risque aux stades de pré-amorçage et d'amorçage représente un segment particulièrement complexe de la chaîne de financement. Comme l'indiquent les récents rapports de Réseau Capital, le financement à l'amorçage au Québec est moins dynamique que dans les écosystèmes de l'Ontario et la Colombie-Britannique, avec un volume d'investissements, un nombre de rondes de financement et une densité d'investisseurs privés relativement plus faibles, malgré un soutien public important.

Réseau Capital a retenu les services de KPMG pour identifier les politiques publiques qui ont produit de bons résultats à l'étranger et qui peuvent être adaptées au Québec afin de pallier la faiblesse des sources de financement et favoriser des investissements ambitieux et soutenus durant les phases critiques de développement des entreprises technologiques et innovantes.

## Objectifs

-  Fournir une analyse comparative des **meilleures pratiques internationales en matière d'investissement en capital de risque au pré-amorçage et à l'amorçage**, ainsi que des recommandations adaptées au contexte québécois.
-  **Dégager les facteurs de succès** en matière de conception, gouvernance, gestion et évaluation de ces interventions
-  **Formuler des propositions stratégiques** pour inspirer le développement ou l'ajustement de politiques publiques.

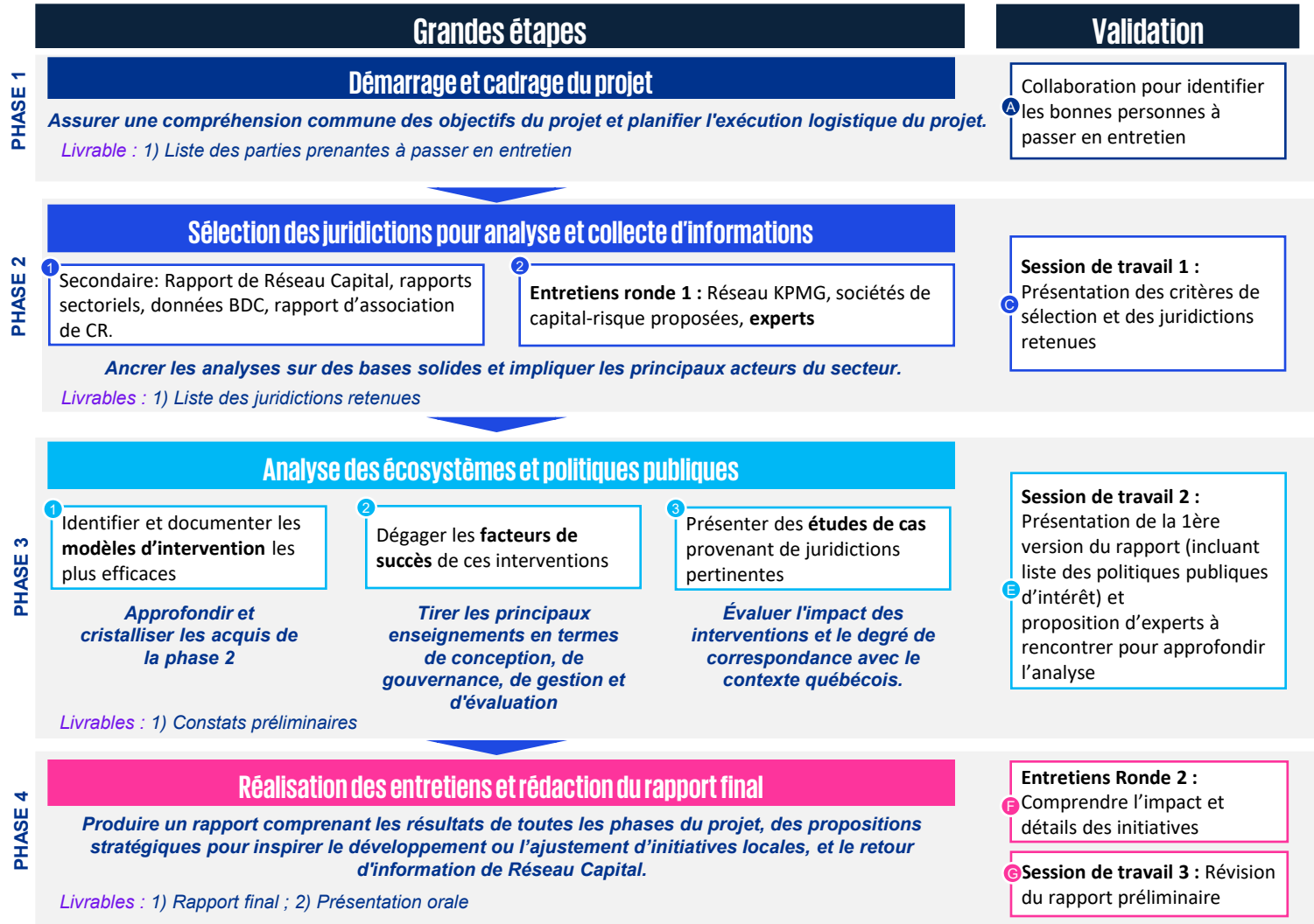


**Emphase sur les initiatives visant le financement des jeunes entreprises innovantes et technologiques**

# 1.2

# Approche et échéancier

# Les grandes lignes de la méthodologie





# 1.3

# Processus de sélection des régions à l'étude

# La façon dont nous identifions une juridiction et ses initiatives

## Économies avancées et comparables

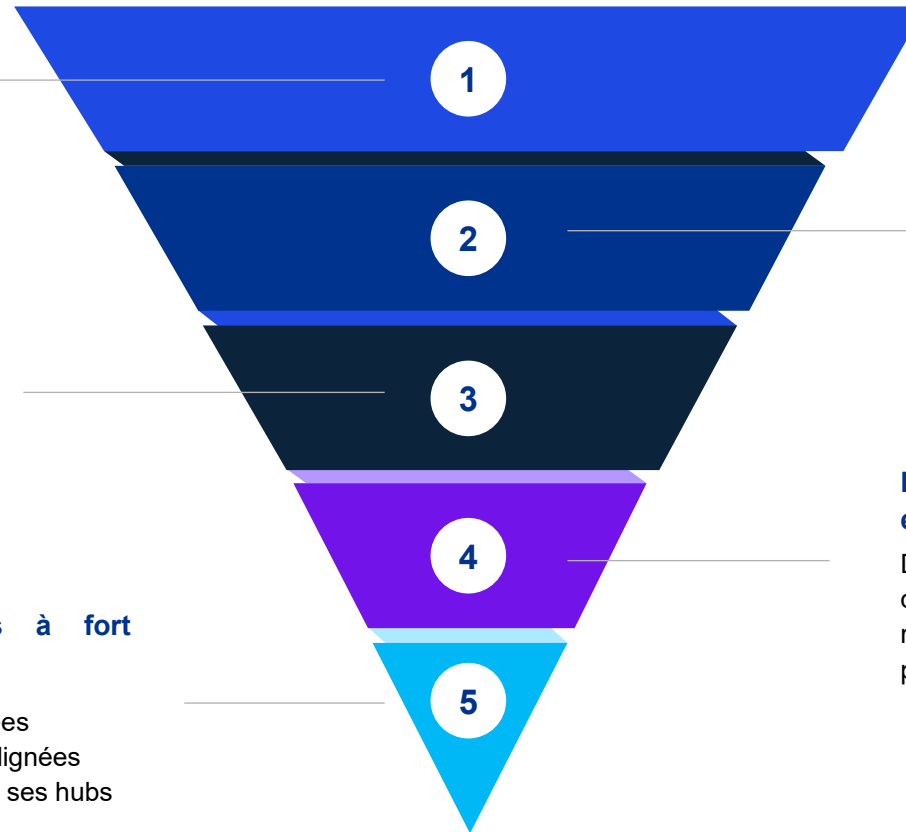
La juridiction devrait bénéficier d'une économie performante, ainsi que d'un écosystème entrepreneurial et financier de classe mondiale.

## Défis relevés par le passé dans le capital de risque aux stades précoces

La juridiction devait relever des défis dans un ou plusieurs éléments clés de ces segments de capital de risque.

## Transférabilité de mesures à fort potentiel

Les mesures devaient s'être avérées particulièrement structurantes et alignées aux particularités du Québec et de ses hubs entrepreneuriaux.



## Réputation d'innovation technologique

La juridiction devrait être reconnue pour son secteur technologique dynamique et innovant ainsi que pour la présence marquée de jeunes pousses technologiques.

## Déploiement de mesures d'intervention en capital de risque aux stades précoces.

Des mesures particulières devaient avoir été déployées pour favoriser l'attraction, la rétention et l'efficacité des fonds aux stades précoces.

# En nous appuyant sur des indicateurs économiques et liés à l'innovation, sur la littérature et sur l'avis d'experts nous avons concentré notre recherche

| Économie            |        |            | Réputation |               | Moyenne |
|---------------------|--------|------------|------------|---------------|---------|
| Pays                | Avancé | Comparable | Innovation | Attraction VC |         |
| 1 Singapour         | ●●●●●  | ●●         | ●●●●●      | ●●●●●         | 4       |
| 2 Irlande           | ●●●●●  | ●●         | ●●●        | ●●●           | 2,67    |
| 3 Norvège           | ●●●●●  | ●●●        | ●●●●●      | ●●●●●         | 3,67    |
| 4 Suisse            | ●●●●●  | ●●         | ●●●●●      | ●●●●●         | 3,67    |
| 5 États-Unis        | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,67    |
| 6 Pays-Bas          | ●●●●●  | ●●●        | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,33    |
| 7 Danemark          | ●●●●●  | ●●●        | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,00    |
| 8 Australie         | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,67    |
| 9 Allemagne         | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,67    |
| 10 Suède            | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,67    |
| 11 Finlande         | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,67    |
| 12 France           | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●        | ●●●●●         | 4,00    |
| 13 Royaume-Uni      | ●●●●●  | ●●●●●      | ●●●●●      | ●●●●●         | 4,67    |
| 14 Nouvelle-Zélande | ●●●●●  | ●●         | ●●●●●      | ●●●           | 3,00    |
| 15 Espagne          | ●●●●●  | ●●         | ●●●        | ●●●●●         | 3,00    |

- 5 juridictions : Irlande, Norvège, Suisse, Nouvelle-Zélande, Espagne

| Juridiction | État du financement au stade précoces |                            | Nombre de fois mentionné par des experts |
|-------------|---------------------------------------|----------------------------|------------------------------------------|
|             | Difficulté au passé                   | Amélioration ou Performant |                                          |
| Singapour   | Non                                   | Oui                        | 0                                        |
| Étas-Unis   | Non                                   | Oui                        | 2                                        |
| Pays-Bas    | Oui                                   | Non                        | 0                                        |
| Danemark    | Oui                                   | Oui                        | 1                                        |
| Australie   | Oui                                   | Oui/Non                    | 1                                        |
| Allemagne   | Oui                                   | Oui                        | 2                                        |
| Suède       | Oui                                   | Oui                        | 1                                        |
| Finlande    | Oui                                   | Oui                        | 1                                        |
| France      | Oui                                   | Oui                        | 3                                        |
| Royaume-Uni | Oui                                   | Oui                        | 2                                        |

## Extraits de discussions



« Some markets (such as France) stand out due to a well-developed ecosystem, including processes that allow to easily set up funds, and effective mechanisms for attracting institutional investors. »



Valentina Guatri, affaires publiques chez Invest Europe



« Examples for positive developments are Germany and France, but traditionally the Nordic and Baltic countries in Europe are quite successful, in relative terms. »

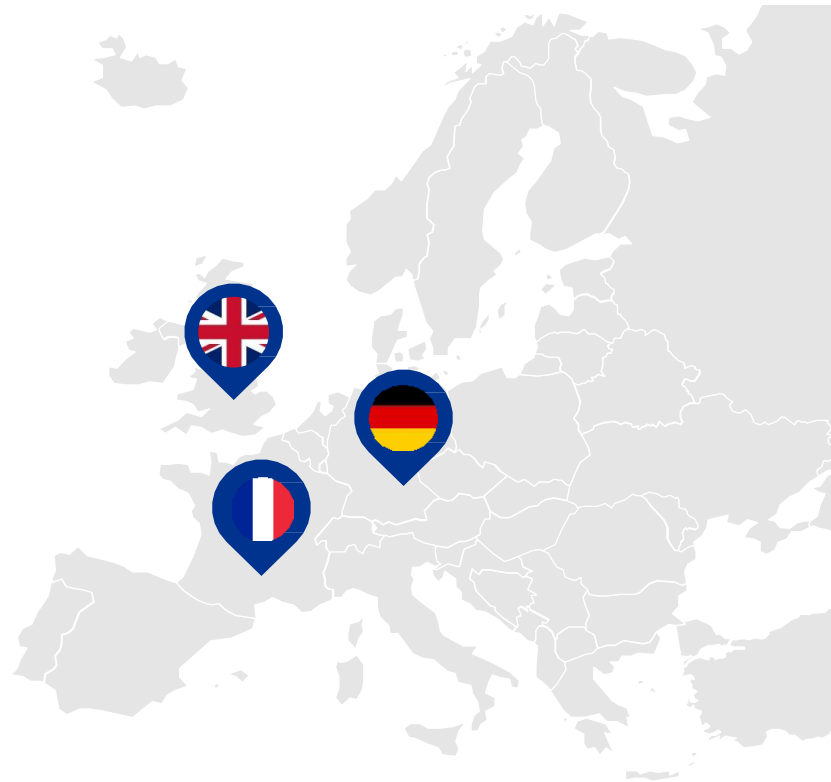


Dr. Kraemer-Eis, Economist en chef du European Investment Fund

- 4 juridictions : Singapour, États-Unis, Pays-Bas, Danemark

À la fin des trois premières étapes de l'entonnoir, il ne reste plus que six pays : l'Australie, l'Allemagne, la Suède, la Finlande, la France et le Royaume-Uni.

# Les 3 pays proposés ont vécu une forte croissance de leur secteur de capital de risque et des investissements privés aux stades précoces.



## Les 3 juridictions sélectionnées

- **Le Royaume-Uni** comprend l'Angleterre, le Pays de Galles, l'Irlande du Nord et l'Écosse, cette dernière partageant de nombreuses similitudes avec le Québec et ayant été l'une des premières à proposer des fonds hybrides. Cette région dispose d'un écosystème de capital-risque dynamique et est connue pour ses régimes fiscaux avantageux.
- **La France** présente une forte comparabilité institutionnelle et industrielle avec le Québec. En outre, grâce à des efforts publics, elle est devenue une actrice majeure de l'écosystème européen du capital-risque, avec un segment précoce robuste.
- **L'Allemagne** était traditionnellement considérée par la littérature comme un lieu inhospitalier pour l'innovation de rupture, en raison de la structure de son économie politique. Mais le pays a connu une croissance rapide du financement du capital-risque, en partie grâce à des programmes de soutien soigneusement planifiés, et il est aujourd'hui un centre mondial de l'innovation.

## Plus 8 mesures additionnelles

En plus des 5 mesures examinées dans les juridictions sélectionnées, 6 mesures supplémentaires (dont une détaillée et 5 autres décrites à haut niveau) et 2 mesures institutionnelles sont aussi comprises dans cette analyse



# Nous aborderons cette prochaine étape de l'analyse en examinant trois éléments.



1

## Revue profonde des politiques d'intervention

Nous nous sommes assurés ici d'avoir une compréhension complète de l'ensemble des politiques mises en place dans les pays identifiés, en approfondissant les politiques réussies et comparables. Nous avons documenté leurs facteurs de succès.

À l'intérieur des juridictions sélectionnées



2

## Comprendre l'environnement réglementaire

L'environnement réglementaire influence la réussite des interventions publiques dans l'écosystème du capital-risque. Il amplifie ou atténue ces efforts.

Nous nous sommes assurés de comprendre ces paysages réglementaires et de bien documenter leurs particularités lorsque nécessaire.



3

## Éléments supplémentaires

Nous avons fourni une présentation détaillée du programme de crédit d'impôt pour le capital-risque de la Colombie-Britannique ainsi qu'une description générale (à titre d'inspiration) de 5 autres mesures pertinentes. En outre, nous avons inclus des fiches d'analyse pour 2 institutions (LaunchVic et Bpifrance), chacune comprenant une brève analyse d'une mesure d'intérêt.

À l'extérieur des juridictions sélectionnées



# Experts ayant contribué

**01**

European  
Investment  
Fund

**02**

Invest Europe

**03**

L'Université  
de Glasgow

**04**

KPMG

**05**

LaunchVic

**06**

BC Venture  
Capital Tax  
Credit Program

**07**

L'Université  
Harvard

**08**

HTGF

**09**

BVCA

**10**

Genesis Pre-Seed  
Fund (comité  
d'investissement)



02

# Résultats du balisage international

1. L'analyse des juridictions retenues
2. Politiques supplémentaires
3. Mesures institutionnelles

# Les meilleures pratiques à haut niveau

Les politiques publiques peuvent contribuer à corriger des défaillances de marché du financement de capital de risque. Pour les fins de l'analyse et du balisage international des politiques publiques (fiscales et budgétaires), nous nous sommes inspirés des meilleures pratiques en matière de politiques publiques et des conditions de transférabilité définies par la Commission européenne dans son rapport comparant l'efficacité des politiques pratiquées dans 38 pays de l'Union européenne et de l'OCDE.

## Une synthèse des meilleurs pratiques

01



**Réduire le risque des investisseurs.** Les politiques les plus efficaces sont celles qui utilisent une combinaison de mesures (crédits d'impôt, exonération de gains et déductions de pertes en capital) pour réduire le risque financier des investisseurs. Une période de détention minimale doit être imposée et les conditions de sortie clairement définies.

02



**Sélection des gagnants.** Les gouvernements et autorités publiques ne devraient pas définir l'éligibilité des PME et start-ups en fonction de technologies ou de secteurs d'activités spécifiques, mais plutôt en fonction de critères liés à la taille, l'âge, à l'innovation et la performance.

03



**Stabilité des paramètres fiscaux.** Les autorités publiques devraient éviter de reviser et modifier les paramètres fiscaux des politiques à des intervalles de temps trop court, car l'incertitude ne favorise pas la participation des investisseurs. Les périodes de revisions (5 ou 10 ans) devraient être annoncées préalablement.

04



**Évaluation et transparence.** La politique devrait faire l'objet d'une évaluation de performance à intervalle régulier et les autorités doivent faire preuve de transparence en ce qui concerne les résultats et les coûts fiscaux associés à la mesure.

Mais il ne suffit de copier une mesure qui applique les meilleures pratiques. En s'inspirant de ce qui se fait ailleurs, il faut considérer les conditions de transférabilité.

# Les conditions de transférabilité



## 01

### Exigences de conception

Avant d'adopter une politique qui a fait ses preuves ailleurs, les autorités publiques doivent adapter sa conception pour qu'elle réponde aux exigences légales, politiques et économiques locales.

## 02

### Exigences administratives

Les politiques existantes doivent être revues pour assurer la complémentarité de celles-ci avec les nouvelles mesures introduites.

## 03

### Connaissance et formation

L'administration publique doit s'assurer que le personnel chargé d'administrer la nouvelle politique soit adéquatement formé pour assurer une gestion saine et efficace.

## 04

### Campagne de communication

La nouvelle politique doit faire l'objet d'une large diffusion et d'une communication constante pour être connue et comprise par les investisseurs et les entreprises visées.

## 05

### Évaluation et transparence

Une évaluation de performance doit être réalisée et diffusée pour comparer les coûts fiscaux de la mesure aux bénéfices économiques en termes d'investissements réalisés et d'emplois créés.

## 2.1

# L'analyse des juridictions retenues





# Royaume-Uni

| Paramètres d'intérêt de la région | Global Innovation Index                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Dépenses intérieures brutes de R&D <i>par capita</i>                                     |                                                                                            | IESE VC and PE Country Attractiveness Index                                           | Capital-risque                                                                                | Orientation sectorielle du C.-R. (depuis 2020)                                                                                                 |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                   | Rang (2024)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Public (2021)                                                                            | Privé (2021)                                                                               | Rang (2023)                                                                           | Somme investie (2024)                                                                         | 1. Fintech (38,2 MM\$)<br>2. Santé (21,4 MM\$)<br>3. Logiciels d'entreprise (18,6 MM\$)<br>4. Énergie (14,1 MM\$)<br>5. Transports (10,9 MM\$) |
|                                   | 5                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 884 \$  | 293 \$  | 2  | 17,2 MM\$  |                                                                                                                                                |
|                                   | Évolution récente du capital-risque                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                       |                                                                                               |                                                                                                                                                |
|                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Entre 1997 et 2003, les investissements totaux ont augmenté de 17 %, mais ceux entre 500 000 et 1 million de livres sterling ont diminué de 10 %.</li> <li>Malgré un marché de capital-investissement avancé, les investisseurs britanniques étaient réticents à financer de petits montants (moins de 1 M£) en raison de coûts élevés, de risques perçus, et d'un manque d'options de sortie.</li> <li>La crise de 2008 a réduit la part du capital-risque dans le PIB britannique (0,07 % à 0,04 %), et la croissance est restée faible jusqu'à son rebond avec force depuis 2017.</li> <li>Les universités britanniques ont historiquement éprouvé des difficultés à capitaliser leur forte capacité de recherche. Elles ont eu tendance à vendre leurs innovations à des entreprises extérieures à un stade précoce, ne leur permettant pas de s'accaparer les plus values. C'est un défi auquel elles sont encore confrontées aujourd'hui.</li> </ul>                                                                   |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                       |                                                                                               |                                                                                                                                                |
| Initiatives récentes              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Les interventions gouvernementales ont débuté dans les années 1990 avec le lancement de deux initiatives fiscales : l'Enterprise Investment Scheme (1993) et les Venture Capital Trusts (1995), ainsi que <b>les University Challenge Funds (1999)</b>, une initiative visant à accroître la commercialisation de la recherche universitaire.</li> <li>Dans les années 2000, plusieurs autres politiques ont été mises en place. Parmi celles-ci, on peut citer les Enterprise Capital Funds (2006), un programme de fonds de fonds, le Business angel co-fund (2011), une initiative fiscale axée sur les startups en phase de démarrage, <b>le Seed Enterprise Investment Scheme (2012)</b>, la création de la British Business Bank (2014) et, plus récemment, l'Initiative d'investissement dans la technologie et la science (2023), destinée à attirer les fonds de pension vers le financement par capital-risque, et le Long-Term Asset Fund (2024), axé sur le capital-risque en phase de développement.</li> </ul> |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                       |                                                                                               |                                                                                                                                                |
| Familles de mesures implantées    | Incitations fiscales                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Réformes ciblées                                                                         | Investissement Direct                                                                      | Partenariats Public-Privé (PPP)                                                       |                                                                                               |                                                                                                                                                |
|                                   | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | ✓                                                                                        | ✓                                                                                          | Investissement Indirect<br>✓                                                          | Fonds Hybrides<br>✓                                                                           | Partage asymétrique des pertes/gains<br>✓                                                                                                      |
| Effet général des initiatives     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Aujourd'hui, le Royaume-Uni attire 33% de tous les financements au stade de pré-amorçage européens (plus que l'Allemagne et la France réunies).</li> <li>Les rondes de pré-amorçage ont considérablement augmenté en taille (rondes moyennes ayant presque doublé entre 2018-2024). Cette trajectoire reflète la confiance croissante des investisseurs envers les jeunes entreprises britanniques, mais aussi le développement de l'écosystème de financement.</li> <li>Dans l'ensemble, les investissements au stade de l'amorçage, qui ne représentaient que 1,6 % de l'ensemble des financements en capital-risque au Royaume-Uni en 2010, ont atteint 5,4 % des investissements en capital-risque en 2021.</li> <li>Environ 90 % des anges ont déclaré qu'ils modifieraient considérablement leur soutien aux startups à haut risque sans les programmes d'allègement fiscal.</li> </ul>                                                                                                                                |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                       |                                                                                               |                                                                                                                                                |

 Plus performant que le Canada

 Moins performant que le Canada



# Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) (1/3)

| Famille                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Description de la mesure |                        |                                                                                    | Exonération fiscale                                                                           | Crédit d'impôt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| <div>Coût du programme 2023</div> <div>205 M£<br/>(344 M\$)</div> <div>Incitatifs fiscaux</div>                                                                                                                                      | — Le SEIS est un dispositif d'incitation fiscale qui offre aux investisseurs d'importants allègements fiscaux, notamment un crédit d'impôt initial, un report de l'impôt sur les gains en capital en cas de réinvestissement, une exonération de l'impôt sur les gains en capital en cas de cession et une compensation des pertes à des conditions plus favorables que celles du régime fiscal normal. |                          |                        |                                                                                    | ✓                                                                                             | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    | Report d'impôt                                                                                | Compensation des pertes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    | ✓                                                                                             | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | Stade d'investissement visé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                          | Période de déploiement |                                                                                    | Orientation sectorielle                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | Amorçage                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Début                    | Fin                    | Pas de spécificité sectorielle<br>(exception de quelques secteurs à faible risque) | — Stimuler l'investissement privé en réduisant le risque financier assumé par l'investisseur. |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 2012                     | NA                     |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               | Mesure évaluée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | ✓ |
|                                                                                                                                                                                                                                      | — Géré par HM Revenue and Customs (HMRC) de manière non discrétionnaire.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               | — Ipsos et London Economics ont réalisé une évaluation complète du SEIS (publié en 2022)<br>— Elle s'appuie sur des enquêtes quantitatives (1 294 sondages complétés), des entretiens qualitatifs approfondis (25) et des analyses économétriques.<br>— Quatre groupes de participants ont contribué à l'évaluation : les entreprises bénéficiaires, les entreprises non bénéficiaires, les investisseurs et les gestionnaires de fonds.<br>— L'évaluation a mesuré l'impact sur les entreprises recevant l'investissement et la performance des investisseurs.<br>— Le régime fait l'objet d'un contrôle annuel transparent de ses coûts fiscaux. |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | — Une « clause crépusculaire » impose un réexamen de l'initiative après dix ans de déploiement.                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | Paramètres fiscaux                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | — Seules les actions ordinaires nouvellement émises peuvent être achetées par les investisseurs.                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | — Offre aux investisseurs des allègements fiscaux plus généreux que d'autres régimes tels que l'Enterprise Investment Scheme (EIS). Il s'agit notamment de :                                                                                                                                                                                                                                            |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | a. Un crédit d'impôt initial de 50 % (plafond d'investissement fixé à 200 000 £ par an avec un minimum qui varie par région, mais tournant autour de 10 000 £ par an)                                                                                                                                                                                                                                   |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | b. Une exonération de l'impôt sur les gains en capital (à condition que les actions soient détenues pendant au moins 3 ans)                                                                                                                                                                                                                                                                             |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | c. La perte, nette de tout allègement de l'impôt sur le revenu demandé lors de la souscription, peut être déduite des gains en capital de l'année en cours ou futur, ou au choix, des revenus de l'année fiscale en cours ou de l'année fiscale précédente.                                                                                                                                             |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | Entreprises admissibles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                      | — Les entreprises doivent être établies au Royaume-Uni et exister depuis moins de 3 ans, employer moins de 25 personnes en équivalent temps plein, disposer de moins de 350 000 £ d'actifs et recherchant des montants relativement faibles d'investissement de départ.                                                                                                                                 |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
| — Les activités commerciales ne doivent pas représenter plus de 20 % des activités non éligibles.                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
| Spécifications des investissements et/ou de l'investisseur                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
| — L'investisseur doit être une personne physique, qui paie ses taxes au R.-U., qui ne détient pas plus de 30% des actions de la compagnie recevant l'investissement et n'est pas un employé (autre qu'un directeur) de la compagnie. |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
| — Environ 82% des investisseurs SEIS ont réalisé des investissements directs et 30 % ont eu recours à une plateforme crowdfunding.                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
| — Environ 60% des investisseurs étaient des investisseurs sophistiqués, 66% étaient des personnes fortunées, tandis qu'environ 21% n'étaient ni l'un ni l'autre.                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                          |                        |                                                                                    |                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |

# Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) (2/3)



| Incitatifs fiscaux | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | <p><i>Badin Tejuosc</i> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« Depuis l'introduction du programme, les volumes d'investissement ont augmenté plus rapidement, rompant avec leur trajectoire de croissance pré-SEIS. »</li> <li>« Les gestionnaires de fonds, entreprises et investisseurs ont tous émis des commentaires très positifs. »</li> <li>« Les fonds EIS et les fonds VCT (deux régimes fiscaux britanniques en place depuis 1994-1995 qui visent les segments plus tardifs) ont contribué à sensibiliser le marché à ce régime et à sa valeur dès le départ. »</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Il s'agit de l'incitation fiscale la mieux classée pour favoriser le capital-risque et l'investissement des anges parmi 36 pays et 46 mesures étudiés par la Commission Européenne en 2017.</li> <li>En réduisant l'allègement fiscal de 5 %, 60 % des investisseurs auraient investi autant et 32 % moins. La suppression totale de l'allègement fiscal découragerait près de la moitié des investisseurs.</li> <li>Pas moins de 9900 contribuables ont bénéficié du SEIS en 2021-2022 et 8065 en 2022-23, ce qui témoigne du grand intérêt des investisseurs.</li> <li>Le recours au SEIS a été associé à un chiffre d'affaires 23 % plus élevé, à des actifs 245 % plus importants et à un taux d'emploi 12 % plus élevé que dans le groupe de contrôle.</li> <li>Les entreprises bénéficiaires étaient plus susceptibles que les entreprises non bénéficiaires de déclarer que leur productivité avait augmenté (78 % contre 44 %), qu'elles s'étaient étendues à de nouvelles régions (52 % contre 18 %) et qu'elles avaient commencé à exporter (43 % contre 14 %) au cours des 3 dernières années.</li> <li>En 2023-2024, 2 290 entreprises ont levé un total de 242 millions de livres sterling de fonds dans le cadre du dispositif SEIS. Le financement entre 2023 et 2024 a augmenté de 51 % par rapport à la période 2022-2023.<sup>1</sup></li> </ul> |
|                    | Facteurs de succès                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Un allègement de l'impôt sur le revenu généreux.</b> Le facteur le plus important dans la décision des investisseurs d'utiliser le SEIS a été l'allègement de l'impôt sur le revenu (78% des investisseurs sondés), suivi par l'exonération de l'impôt sur les gains (12%).</li> <li><b>Le gouvernement ne choisit pas les gagnants.</b> Le régime utilise des exclusions sectorielles spécifiques pour s'assurer que les investissements sont dirigés vers des entreprises véritablement entrepreneuriales et innovantes, empêchant l'utilisation du régime à des fins de préservation du capital ou dans des secteurs ayant moins d'impact.</li> <li><b>Des examens réguliers du programme, la « clause crépusculaire » et des contrôles annuels transparents des coûts fiscaux.</b> Ils permettent d'évaluer l'efficacité et la pertinence du programme, de garantir son adéquation avec l'évolution des besoins du marché et de justifier sa poursuite.</li> <li><b>La stabilité</b> des taux de crédit d'impôt aide les investisseurs à planifier efficacement leurs investissements et minimise les coûts liés à l'incertitude.</li> <li><b>L'octroi d'une compensation des pertes.</b> Ceci a été associé à une plus grande prise de risque chez les investisseurs, ce qui influence la décision d'investissement initiale, spécialement pour les investissements en phase d'amorçage.</li> </ul> | Perception et réception                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Nos discussions avec des experts locaux et les études menées par les organisations chargées d'examiner le programme ont montré que le SEIS est très bien perçu par l'écosystème.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

1. Cela est dû en grande partie à l'extension des limites du régime en avril 2023, qui permet aux entreprises de lever davantage d'investissements et à un plus grand nombre d'entreprises d'être éligibles.



# Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) (3/3)



| Transférabilité au Québec |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Incitatifs fiscaux        | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Le SEIS correspond aux objectifs de politique publique poursuivis par Réseau Capital. Il vise directement à corriger une défaillance de marché qui se traduit par un sous-financement des stades d'amorçage et de pré-amorçage. Les incitatifs fiscaux visent à stimuler les investissements privés réalisés par les particuliers et à encourager davantage de personnes à haut revenu à devenir des anges investisseurs.</li> <li>— Le Québec ne dispose pas de mesures fiscales qui ont pour but de réduire le risque financier des investisseurs individuels dans le capital de risque aux stades d'amorçage et pré-amorçage. La structure fiscale de l'impôt des particuliers qui impose lourdement les hauts revenus est de nature à favoriser l'intérêt et le succès d'une telle mesure auprès des investisseurs.</li> <li>— Adaptée à la situation au Québec, cette mesure ne comporte pas de défis particuliers au niveau de la conception et de la gestion administrative.</li> <li>— Le principal défi de cette mesure consiste à déterminer le niveau des avantages fiscaux nécessaire pour intéresser les particuliers à investir à un coût fiscal acceptable au gouvernement. Les avantages fiscaux consentis (impôt sur le revenu, traitement des gains et pertes en capital) doivent permettre de réduire le risque financier pour inciter les anges investisseurs à investir davantage et encourager plus d'individus fortunés à devenir des anges investisseurs. Le succès de cette mesure serait compromis si les contraintes budgétaires du gouvernement ne permettent pas d'offrir des avantages fiscaux suffisamment attrayants pour les investisseurs.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|                           | Ce qu'il faut retenir                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Incitatifs fiscaux        | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Le SEIS est l'incitatif fiscal le mieux classé par la Commission européenne dans le cadre d'une analyse comparative de 46 mesures dans 36 pays (2017). Le SEIS s'est bien classé pour tous les critères d'évaluation.</li> <li>— Les facteurs de succès sont nombreux. Nous retenons: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Des allègements fiscaux généreux qui réduisent sensiblement le risque pour les particuliers d'investir dans de jeunes entreprises aux stades précoces de leur existence.</li> <li>- Les allègements fiscaux concernent l'impôt sur le revenu et le traitement des pertes et gains en capital, ce qui démarque le SEIS des autres mesures comparables.</li> <li>- Une période de détention des titres de 3 ans est imposée.</li> <li>- Les critères d'éligibilité des entreprises sont fondés sur l'âge, la taille, la performance et l'innovation. Tous les secteurs (sauf exception) sont admissibles. On ne cherche pas à choisir les secteurs gagnants ou les technologies gagnantes.</li> <li>- La stabilité des paramètres du programme et la transparence de l'administration et de l'évaluation du programme.</li> <li>- Avec entre 8000 et 10000 particuliers qui participent au programme annuellement, la mesure fiscale a réussi à élargir le bassin des investisseurs au stade de l'amorçage.</li> </ul> </li> <li>— Sur le plan de la transférabilité au Québec, le SEIS ne pose pas de défis particuliers sur le plan administratif. Cependant, son coût pour le trésor public pourrait être jugé élevé dans le contexte actuel des finances publiques, malgré les effets positifs du programme sur le plan des investissements et de la création d'entreprises et d'emplois. Une analyse coût-bénéfice devrait appuyer la mesure.</li> <li>— Le piège à éviter serait de lancer un programme qui ne serait pas suffisamment avantageux pour inciter les investisseurs à participer dans le but de limiter les coûts pour le gouvernement.</li> </ul> |

# France

| Paramètres d'intérêt de la région | Global Innovation Index                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Dépenses intérieures brutes de R&D par capita                                            |                                                                                            | IESE VC and PE Country Attractiveness Index                                            | Capital-risque                                                                               | Orientation sectorielle du C.-R. (depuis 2020)                                                                                            |
|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                   | Rang (2024)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Public (2021)                                                                            | Privé (2021)                                                                               | Rang (2023)                                                                            | Somme investie (2024)                                                                        | 1. Logiciels d'entreprise (10,5 MM\$)<br>2. Fintech (10 MM\$)<br>3. Santé (8,6 MM\$)<br>4. Énergie (8,5 MM\$)<br>5. Transports (6,1 MM\$) |
|                                   | 12                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 646 \$  | 378 \$  | 10  | 7,9 MM\$  |                                                                                                                                           |
| Initiatives récentes              | Évolution récente du capital-risque                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                        |                                                                                              |                                                                                                                                           |
|                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Les marchés du capital-risque se sont développés lentement, mais régulièrement en France dans les années 1990 et tout au long des années 2000 jusqu'à la grande crise financière de 2008. Les investissements en capital-risque ont reculé de 0,035% du PIB en 2007 à 0,026% du PIB en 2008.</li> <li>— La France souffre encore d'une défaillance du marché de l'amorçage deux après la crise. En phase d'amorçage, seulement 2 fonds ont levé du capital en 2010. Ils ont aussi constaté une baisse continue des capitaux levés par le capital-risque (hors expansion) passant de 1 145 M€ en 2007 à 727 M€ en 2009.</li> <li>— Entre 2013 et 2019, suivant la création de Bpifrance, les investissements en capital-risque se sont redressés (croissance moyenne annuelle de 20%).</li> <li>— Tout comme ailleurs dans le monde, ils ont vu leur progression chuter de nouveau en 2020 pendant la pandémie avant de rebondir fortement en 2021 et 2022.</li> </ul> |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                        |                                                                                              |                                                                                                                                           |
| Familles de mesures implantées    | Incitations fiscales                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Réformes ciblées                                                                         | Investissement Direct                                                                      | Partenariats Public-Privé (PPP)                                                        |                                                                                              |                                                                                                                                           |
|                                   | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | ✓                                                                                        | ✓                                                                                          | Investissement Indirect<br>✓                                                           | Fonds Hybrides<br>✓                                                                          | Partage asymétrique des pertes/gains<br>X                                                                                                 |
| Effet général des initiatives     | <ul style="list-style-type: none"> <li>— En partie grâce à ces initiatives coordonnées, les investissements en capital-risque d'amorçage ont augmenté rapidement entre 2011 et 2019 (croissance annuelle moyenne de 28%).</li> <li>— Entre 2013 et 2022, Bpifrance a investi 9 milliards d'euros directement et indirectement, mobilisant 27 milliards d'euros supplémentaires auprès de fonds privés</li> <li>— Avec l'augmentation de la taille des fonds partenaires privés et la maturation des marchés, le poids moyen des souscriptions de Bpifrance a diminué, passant de 24 % en 2013-2017 à 14 % en 2018-2022.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                        |                                                                                              |                                                                                                                                           |

Légende :

-  Plus performant que le Canada
-  Moins performant que le Canada

# La Loi "Madelin" (1/4)

| Coût du programme 2023         |  | Famille            |  | Description de la mesure                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  | Exonération fiscale                                                                                             |  | Crédit d'impôt          |  |
|--------------------------------|--|--------------------|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-------------------------|--|
| 61 M€ <sup>1</sup><br>(89 M\$) |  | Incitatifs fiscaux |  | — La "loi Madelin" est un cadre fiscal incitatif recouvrant plusieurs dispositifs visant à augmenter le volume d'investissement des particuliers en France – auprès notamment des PME et jeunes entreprises innovantes.                                                                                                                                                                                                                 |  | X                                                                                                               |  | ✓                       |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  | Report d'impôt                                                                                                  |  | Compensation des pertes |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  | X                                                                                                               |  | X                       |  |
|                                |  |                    |  | Stade d'investissement visé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |  | Période de déploiement                                                                                          |  | Orientation sectorielle |  |
|                                |  |                    |  | Préamortage<br>Amorçage<br>Démarrage<br>Croissance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  | Début<br><br>1994                                                                                               |  | Fin<br><br>NA           |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  | Pas de spécificité sectorielle<br>(exception de quelques secteurs à faible risque)                              |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  | Mesure évaluée                                                                                                  |  | ✓                       |  |
|                                |  |                    |  | — La gouvernance est décentralisée. Elle repose sur l'article 199 terdecies-0 A du Code général des impôts (CGI).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |  | — Depuis sa création, l'IR-PME n'a fait, en tant que tel, l'objet d'aucune évaluation jusqu'en 2023.            |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | — Le contrôle est effectué a posteriori par l'administration fiscale lors de la déclaration de revenus de l'investisseur. La responsabilité de l'éligibilité de l'entreprise repose sur cette dernière, qui doit fournir l'attestation à ses souscripteurs.                                                                                                                                                                             |  | — L'Inspection Générale des Finances (IGF) a réalisé la seule évaluation du dispositif Madelin (publié en 2023) |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | Paramètres fiscaux                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | Ce cadre fiscal recouvre notamment :                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | 1. Réduction d'impôt pour souscription au capital de PME ("IR-PME"), aussi appelé dispositif Madelin : Permet aux particuliers d'obtenir une réduction d'impôt sur le revenu (IR) en contrepartie d'un investissement direct ou via des fonds (FCPI/FIP) dans des PME non cotées. Le taux de réduction varie selon l'entreprise recevant l'investissement:                                                                              |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | a. PME éligible (18%). Max 50 k€ d'investissement pour un célibataire et 100 k€ pour couple marié. Cette réduction d'impôt est prise en compte dans le plafonnement global (10 000 € par an) des avantages fiscaux pouvant être accordés au titre de l'impôt sur le revenu en France. Cependant il est possible de reporter sur 4 ans la part des versements dépassant 50 000 € (ou 100 000 €) tout en maintenant les mêmes conditions. |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | b. Entreprise solidaire d'utilité sociale et souscription en numéraire de FCPI (25%). Idem.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | c. Jeune entreprise innovante (30%). Max 75 k€ d'investissement pour un célibataire et 150 k€ pour un couple marié.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | d. Jeune entreprise innovante de rupture (50%). Max 50 k€ d'investissement pour un célibataire et 100 k€ pour couple marié.                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | Pour c. et d. : Ces réductions d'impôts ne sont pas prises en compte dans le plafonnement global (10 000 € par an), mais ne peuvent pas procurer une réduction supérieure à 50 000 € sur 5 ans et il est impossible de reporter sur 4 ans la part des versements dépassant 50 000 €, 75 000 €, 100 000 €, ou 150 000 €.                                                                                                                 |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  | 2. Contrats d'épargne pour les Travailleurs Non Salariés (TNS) : Permettait aux indépendants de déduire de leur revenu imposable les cotisations versées pour leur retraite, prévoyance et santé, créant ainsi une protection sociale par capitalisation. Non analyser ici.                                                                                                                                                             |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |
|                                |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |                                                                                                                 |  |                         |  |

- Ceci est juste pour le IR-PME direct. Exclut la souscription au FCPI et les entreprises solidaire d'utilité sociale. Les JEI et JEIR ne faisaient pas encore partie de cette mesure en 2023.
- Estime que l'impact est « limité » et la mobilisation « trop éclatée pour être pertinente », le montant médian d'investissement enregistré étant d'environ 6 000 euros.



# La Loi "Madelin" (2/4)

| Incitatifs fiscaux | Entreprises admissibles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>— En réponse aux critiques de cette évaluation<sup>1</sup>, l'article 49 de la loi de finances pour 2024 a opéré une réforme significative du dispositif Madelin, en le recentrant sur le financement de l'innovation - l'application généralisée du taux majoré de 25 % a été supprimée et remplacée par les paramètres fiscaux décrits à la page suivante.</li> <li>— Il est encore trop tôt pour évaluer l'impact de ce recentrage.</li> </ul> |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>— L'entreprise ne doit pas être cotée sur aucun marché, ne doit pas exercer d'activité de marché depuis plus de 7 ans après sa première vente ou depuis plus de 10 ans depuis son enregistrement.</li> <li>— L'entreprise doit avoir son siège dans un État membre de l'UE ou autre État faisant partie de l'espace économique européen.</li> <li>— Doit employer entre 2 (1 pour entreprise artisanale) et 250 salariés.</li> <li>— Elle doit réaliser moins de 500 M€ en chiffre d'affaires par an ou avoir des actifs totaux inférieurs à 43 M€.</li> <li>— Avoir un besoin d'investissement initial, basé sur un plan d'affaires pour une nouvelle activité économique, supérieur à 50 % du chiffre d'affaires annuel moyen des 5 dernières années.</li> <li>— Tous les détails sur les types d'activité et secteurs non permis peuvent être trouvés <a href="#">ici</a>.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                    | Spécifications des investissements et/ou de l'investisseur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                    | <p>Pour l'investisseur utilisant le dispositif Madelin :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— Doit être une personne physique, domiciliée fiscalement en France</li> <li>— Doit conserver les titres reçus en échange de la souscription pendant cinq ans.</li> </ul> <p><b>Les cinq profils types de contribuables identifiés dans l'évaluation :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— <b>Familles avec au moins une activité génératrice de revenus non salariés (27 % des bénéficiaires) :</b> Ce sont des familles jeunes et actives, souvent avec des revenus indépendants ou de cadres, réalisant des investissements modestes (en moyenne 3 662 €) par rapport à leurs revenus moyens.</li> <li>— <b>Retraités (24 % des bénéficiaires) :</b> Typiquement des couples âgés ou de jeunes retraités avec des revenus par unité fiscale plus élevés, ils réalisent des investissements modestes (en moyenne 3 250 €) dans des PME.</li> <li>— <b>Jeunes adeptes du financement participatif ou néo-investisseurs (23 % des bénéficiaires) :</b> Souvent des individus jeunes, célibataires, actifs et ayant des revenus relativement modestes, ils effectuent de petits investissements (en moyenne 2 400 €), souvent via le financement participatif, parfois dans leurs propres entreprises ou celles de proches.</li> <li>— <b>Couples d'investisseurs importants avec revenus modérés (11 % des bénéficiaires) :</b> Ce sont des couples autour de la quarantaine qui réalisent des investissements importants (en moyenne 20 400 €) représentant une grande part de leurs revenus modérés.</li> <li>— <b>Contribuables à hauts revenus avec un profil entrepreneurial (6 % des bénéficiaires) :</b> Ce sont des individus ou familles plus âgés avec des revenus élevés, souvent indépendants ou cadres, qui utilisent le dispositif pour optimiser leur fiscalité, réalisant des investissements relativement modérés (en moyenne 10 900 €) par rapport à leurs revenus très élevés, et exploitant souvent d'autres dispositifs fiscaux.</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

1. Estime que l'impact est « limité » et la mobilisation « trop éclaté pour être pertinent », le montant médian d'investissement enregistré étant d'environ 6 000 euros.

# 

| Incitatifs fiscaux | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | <p>Étienne Cunin </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« Le dispositif permet de boucler les premiers tours de table avant l'intervention des fonds de VC. Il interagit fortement avec le Fonds Ambition Amorçage Angels (F3A) en fournissant le flux d'investissement initial des BAs que le F3A vient ensuite co-investir. »</li> <li>« Le dispositif a un impact structurel sur l'écosystème de l'amorçage. Il a permis l'émergence et la professionnalisation du marché des Business Angels en France, qui s'appuient massivement sur ce levier pour leurs membres. »</li> <li>« Son efficacité dépend cependant de la stabilité du taux de réduction, qui a connu des variations, créant une certaine incertitude pour les investisseurs et les entrepreneurs. »<sup>2</sup></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>— S'agit de l'incitation fiscale la 3e mieux classée au niveau mondial pour favoriser le capital-risque et l'investissement des anges parmi 36 pays étudiés en 2017.</li> <li>— Les FCPI et les déductions fiscales associées ont généré 4,4 MM € de flux de capitaux vers plus de 800 startups et PME françaises entre 1997 et 2007.</li> <li>— Ces fonds ont catalysé la création d'une première génération de sociétés de capital-risque en France en incitant les institutions financières à développer leur expertise en matière d'investissement dans l'innovation.</li> <li>— Au total, 216 FCPI ont été lancés par 35 sociétés de gestion, ce qui a conduit à la création de grandes sociétés de capital-risque telles qu'Eurazeo VC, Omnes Capital et Odyssee, souvent liées à des banques ou compagnies d'assurance.</li> <li>— Le flux d'argent des particuliers par l'intermédiaire des FCPI a permis de maintenir le financement des startups même pendant la récession économique qui a suivi 2008, évitant ainsi l'effondrement du financement au démarrage.</li> <li>— En 2021, cette réduction a bénéficié à 42 465 contribuables et mobilisé, d'après les montants déclarés, 469 M€ destinés à être investis dans les fonds propres des entreprises de moins de sept ans.</li> </ul> |
|                    | Facteurs de succès                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Perception et réception                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>— <b>Le facteur critique de succès est la simplicité de la proposition de valeur pour l'investisseur.</b> Un "cash-back" fiscal immédiat qui diminue considérablement le capital net à risque. Ce mécanisme rend l'investissement dans des startups, un actif intrinsèquement très risqué, « psychologiquement » et financièrement plus accessible pour une population d'investisseurs plus large que les seuls professionnels du capital-risque.<sup>1</sup></li> <li>— <b>Le choix d'une gouvernance décentralisée et d'un contrôle a posteriori est un facteur clé de sa simplicité.</b> Il n'y a pas d'organisme central de validation ou de labellisation. Ce design permet de financer un très grand nombre de startups sans créer de goulot d'étranglement administratif.</li> </ul>                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>— La perception est positive dans l'écosystème de l'innovation, qui le considère comme une pierre angulaire du financement "early stage". Il est aussi perçu comme un outil de diversification et d'optimisation fiscale efficace.</li> <li>— Les réseaux de Business Angels et les associations d'entrepreneurs communiquent abondamment sur ce dispositif. Les plateformes de crowdfunding l'utilisent également comme un argument commercial majeur.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

1. Cependant le taux et de plafond d'investissement est souvent critiqué pour être trop bas comparé à d'autres initiatives similaires (Allemagne, France, et Espagne)

2. Ayant changé 5 fois entre 2012 et 2021 (oscillant entre 18 et 25 %), l'instabilité du taux de base est aussi une faiblesse de cette mesure.

# La Loi "Madelin" (4/4)



| Transférabilité au Québec |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Incitatifs fiscaux        | <ul style="list-style-type: none"><li>— Certaines mesures du cadre fiscal découlant de la Loi Madelin visent à encourager l'investissement des particuliers en capital de risque, soit en souscrivant directement au capital des PME ou par l'intermédiaire de fonds d'investissement.</li><li>— Le Québec ne dispose pas d'incitatif fiscal pour encourager les particuliers à souscrire directement au capital d'entreprises en amorçage et pré-amorçage. Cependant, le régime fiscal des Fonds fiscalisés (FFTQ, Fonds CSN et CRCD) vise à encourager les particuliers à investir indirectement dans les PME québécoises. Les montants admissibles à une déduction fiscale sont toutefois très limités.</li><li>— Les conditions de succès d'une telle mesure résident dans la simplicité de la proposition fiscale aux investisseurs, sa stabilité dans le temps ainsi que dans une gouvernance décentralisée qui n'impose pas des contrôles qui s'accompagnent d'une bureaucratie lourde et onéreuse.</li><li>— Le défi consiste également à proposer des paramètres fiscaux susceptibles d'intéresser les investisseurs à un coût acceptable pour le gouvernement.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                           | <p><b>Ce qu'il faut retenir</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>— L'incitatif fiscal de la Loi Madelin est classé troisième par la Commission européenne dans le cadre d'une analyse comparative de 46 mesures dans 36 pays (2017). Par rapport au SEIS de la Grande-Bretagne, le dispositif français est moins bien classé en ce qui a trait à la générosité des réductions fiscales, l'administration du programme (trop grande fréquence de modifications des taux de réduction fiscale) et la transparence au chapitre de l'évaluation des impacts de la mesures.</li><li>— Les facteurs de succès sont nombreux. Nous retenons:<ul style="list-style-type: none"><li>- La simplicité de la proposition fiscale aux investisseurs;</li><li>- La capacité de la mesure à intéresser un grand nombre de contribuables à investir dans les jeunes entreprises et à devenir des anges investisseurs en réduisant le risque financier;</li><li>- La complémentarité de la mesure avec les autres initiatives de l'écosystème de financement du capital-risque.</li></ul></li><li>— Sur le plan de la transférabilité au Québec, cette mesure fiscale ne comporte pas de défi particulier au niveau administrative dans le respect des meilleures pratiques. Cependant, son coût pour le trésor public pourrait être jugé élevé dans le contexte actuel des finances publiques, malgré les effets positifs du programme sur le plan des investissements et de la création d'entreprises et d'emplois. Une analyse coût-bénéfice devrait appuyer la mesure.</li><li>— Le piège à éviter serait de lancer un programme qui ne serait pas suffisamment avantageux pour inciter les investisseurs à participer dans le but de limiter les coûts pour le gouvernement.</li></ul> |

# Fonds National d'Amorçage (1/4)

| Famille  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Description de la mesure |                        |                     |                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| Indirect | <ul style="list-style-type: none"><li>— Le Fonds National d'Amorçage (FNA), initié dans le cadre du Programme d'Investissements d'Avenir (PIA), est un fonds de fonds créé par la Caisse de Dépôts et des Consignations (CDC)</li><li>— Il y a eu jusqu'à présent trois éditions du Fonds national d'amorçage (600 M€ en 2011, 500 M€ en 2017 et 400 M€ en 2024)</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                          |                        |                     |                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |
|          | Stade d'investissement visé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                          | Période de déploiement |                     | Orientation sectorielle                                                                                                                                                                                                                                   | Rôles et Objectifs                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |   |
|          | Amorçage<br>Série A (parfois)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                          | Début<br><br>2011      | Fin<br><br>Variable | <ul style="list-style-type: none"><li>— FNA 1 : Définis par la stratégie nationale pour la R&amp;D de 2009<sup>1</sup></li><li>— FNA 2 : Définis dans sa convention <sup>2</sup></li><li>— FNA 3 : Définis dans le plan France 2030<sup>3</sup></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>— Comblent le déficit en fonds propres à l'amorçage en favorisant le développement des fonds de capital-investissement français.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |   |
|          | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                          |                        |                     |                                                                                                                                                                                                                                                           | Mesure évaluée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | ✓ |
|          | <ul style="list-style-type: none"><li>— Les FNA sont gérés par Bpifrance Investissement, une société de gestion filiale de Bpifrance qui a hérité de ce dispositif en 2013.</li><li>— Les FNA ont une durée de vie de 18-20 ans, prorogeable avec l'autorisation du comité consultatif, et ils sont constitués sous la forme de fonds professionnels de capital-investissement (FPCI), à l'exception du FNA 1 qui est constitué sous la forme de Fonds commun de placement à risques (FCPR). La réglementation des FCPR est plus stricte que celle des FPCI.</li><li>— Les décisions d'investissement sont prises par Bpifrance Investissement, conformément au règlement général de l'AMF et suivant une rencontre avec le comité consultatif pour qu'ils donnent leur avis non contraignant.</li><li>— Le comité consultatif est composé de 4 sièges, dont 2 représentants du ministère de l'Économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique, 1 représentant du ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche. Un siège est réservé pour un représentant du secrétariat général pour l'investissement qui préside le comité.</li></ul> |                          |                        |                     |                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"><li>— Chaque fonds FNA fait l'objet d'évaluations formelles, tant par l'entité gestionnaire (CDC Entreprises ou Bpifrance) que par l'État/SGPI. Les évaluations portent sur la performance, l'effet levier et l'alignement sur les politiques.</li><li>— Évaluations périodiques : les conventions FNA exigent des rapports et des audits réguliers à l'État (DGFIP, SGPI) et, dans certains cas, à la Commission européenne. Des évaluations externes indépendantes peuvent également être commandées pour évaluer l'efficacité et l'impact.</li><li>— Indicateurs de performance financière : les évaluateurs suivent le retour sur investissement, la performance des fonds par rapport aux indices de référence et la capacité des fonds à générer des gains tout en préservant l'argent public.</li></ul> |   |
|          | Financement                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                          |                        |                     |                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |
|          | <ul style="list-style-type: none"><li>— <b>FNA 1</b> : Ce fonds est financé par une enveloppe de 600M€ en autorisations d'engagement, inscrite dans le cadre du programme d'investissements d'avenir (PIA 1), conformément à la loi de finances rectificative pour 2010 (loi no 2010-237 du 9 mars 2010).</li><li>— <b>FNA 2</b> : Ce fonds est financé par une enveloppe de 500 M€ en autorisations d'engagement, ouverte dans le programme 423 par la loi de finances pour 2017 (loi no 2016-1917 du 29 décembre 2016).</li><li>— <b>FNA 3</b> : Ce fonds dispose d'une enveloppe de 400 M€ en autorisations d'engagement, inscrite dans le programme 424 "Financement des investissements stratégiques", conformément à la loi de finances rectificative pour 2010 (loi no 2010-237 du 9 mars 2010).</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                          |                        |                     |                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |

1. La stratégie peut être trouver [ici](#), mais cela inclus : la santé, l'alimentation, les biotechnologies, les technologies de l'information et de la communication, les micro et nanotechnologies, et les écotechnologies.

2. Inclus : la santé (biotechnologies et dispositifs médicaux), du numérique (intelligence artificielle, big data, cybersécurité, fintech...) et des écotechnologies.

3. La stratégie peut être trouver [ici](#), mais cela inclus : l'énergie, la santé, l'agriculture, les mobilités, les industries culturelles et créatives ou le numérique.

# Fonds National d'Amorçage (2/4)

| Entreprises admissibles |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Indirect                | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Les bénéficiaires directs du FNA sont (i) soit des fonds d'investissement liés à des organismes de recherche ou d'enseignement supérieur et dédiés au financement et à l'accompagnement d'entreprises en phase d'amorçage ("fonds de pré-amorçage"); (ii) soit des fonds d'investissement autonomes de type fonds d'amorçage ou fonds de capital risque qui peuvent réaliser des investissements en phase d'amorçage.</li> <li>— Les bénéficiaires indirects du FNA sont les startups recevant de l'investissement des fonds bénéficiaires. Au moment où elles recevront un premier investissement, elles devront être (i) de « petites » entreprises (ii) établies de moins de 8 ans et (iii) innovantes.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                         | Approche et spécifications des investissements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Chaque fonds FNA 1-3 a une période d'investissement de 4 ans prorogeable avec autorisation du Comité consultatif (durée de la période de prolongation non spécifiée pour le FNA 1 et 2, mais max deux périodes supplémentaires de 1 an pour le FNA 3).</li> <li>— Les montants investis dans les fonds bénéficiaires varient entre 5 et 35 M€ pour le FNA 1, entre 10 et 30 M€ pour le FNA 2 et entre 5 M€ et 30 M€ pour le FNA 3.</li> <li>— Le financement par les fonds bénéficiaires prend la forme de capital ou quasi-capital selon les conditions de marché, et est pari passu avec les autres investisseurs en cas de co-investissement.</li> <li>— Les critères de sélection des fonds bénéficiaires sont publics et peuvent être trouvés <a href="#">ici</a>. Ils incluent notamment des exigences de rentabilité, une équipe expérimentée et compétente dans l'accompagnement des entreprises innovantes, la capacité à accéder à des entreprises de qualité et à mobiliser des co-investissements privés, et le respect des meilleures pratiques en matière de gouvernance, de transparence, ainsi qu'en responsabilité environnementale et sociale.</li> </ul> |

- Effet de levier et mobilisation de capitaux privés : l'un des indicateurs clés est l'effet de levier, c'est-à-dire le montant des investissements privés attirés par les capitaux des FNA, qui garantit que les fonds publics ont un effet catalyseur plutôt que substitutif.
- Impact économique et stratégique : les évaluations mesurent également les startups financées, les emplois créés, la couverture géographique et l'alignement sur les priorités de France 2030 (Deeptech, souveraineté industrielle). Elles examinent également si l'écosystème devient plus autonome et moins dépendant des financements publics.



# Fonds National d'Amorçage (3/4)



| Commentaires des parties prenantes |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Indirect                           | <p><b>Étienne Cunin</b> <small>KPMG</small></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« Son succès majeur est d'avoir catalysé la création de nombreux fonds de VC spécialisés dans l'amorçage, créant une profondeur de marché qui n'existait pas auparavant. »</li> <li>« L'impact du FNA est fondateur pour l'écosystème du VC français moderne. Il a permis de créer une industrie du capital-amorçage qui peut maintenant prendre le relais des Business Angels. »</li> <li>« Le FNA a directement permis de combler le "equity gap" situé après les Business Angels et avant les fonds de capital-développement. »</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>FNA 1 et 2 a comblé une défaillance de marché dans cette classe d'actif, renforcé la structure du capital-amorçage en France, et favorisé l'émergence d'équipes de gestion spécialisées dans l'investissement précoce. Ils ont permis la création ou la croissance de sociétés de gestion devenues des acteurs majeurs du capital-risque français.</li> <li>Selon la Cour des Comptes (2023), le FNA affiche un TVPI de 1,59, comparable à d'autres fonds de fonds de Bpifrance.</li> <li>Fin 2021, Bpifrance et le SGPI ont estimé que les co-investissements privés représentaient plus de 50 % des montants investis par l'État, dépassant l'objectif initial de 35-40 %.</li> <li>Le FNA 1 affiche un taux d'emprise moyen de 45 %, contre 29 % pour le FNA 2, avec une croissance de la taille moyenne des fonds souscrits de 45 M€ à environ 70 M€.</li> </ul> |
|                                    | <p><b>Facteurs de succès</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Enveloppe prévue pour l'évaluation du programme.</b> Dès la création du dispositif FNA 1, une enveloppe d'environ 200,000 € du budget total a été déduite pour l'évaluation des résultats et de l'impact de la mesure. Les fonds suivants ont aussi une partie de leur enveloppe préalablement dédiée à l'évaluation de leur efficacité.</li> <li><b>Ils donnent plus que juste du financement.</b> Le FNA 1 a également inclus dans son budget (0,75 % du montant total) un montant dédié à un programme d'accompagnement accessoire sous forme d'une offre de services gratuits (formations, conseils, réunions d'information) destinée aux entreprises financées. Cet accompagnement se concentre sur l'innovation, le développement à l'international et le développement durable.</li> <li><b>Ils combinent les fonds publics et l'expertise privée.</b> Ce modèle permet à l'État de s'appuyer sur l'expertise et l'agilité des gérants de fonds privés pour la sélection finale des startups, tout en gardant un contrôle stratégique sur l'allocation du capital par le choix des fonds qu'il soutient.</li> <li><b>Ils apportent de la crédibilité.</b> Le facteur clé de succès a été qu'en s'engageant tôt dans une nouvelle génération de fonds de VC, le FNA a apporté la crédibilité et la première tranche de capital nécessaires pour convaincre d'autres investisseurs institutionnels (assureurs, banques, family offices) de suivre.</li> </ul> | <p><b>Perception et réception</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>La perception au sein de l'industrie du capital-risque (ex.: France Invest) est extrêmement positive. Le FNA est universellement reconnu comme l'initiative qui a "créé le marché" du capital-amorçage en France.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

# Fonds National d'Amorçage (4/4)



| Transférabilité au Québec |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Indirect                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Le Fonds national d'amorçage est réputé pour ses bonnes performances dans la poursuite d'objectifs d'intérêt pour le Québec, tels que le développement d'un écosystème d'investissement au stade de l'amorçage, l'attraction d'investisseurs privés et le développement d'équipes de gestion compétentes.</li> <li>— Le Québec, par l'entremise notamment d'Investissement Québec (IQ) et de la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), a mené plusieurs initiatives au cours des 20 dernières années pour développer le marché du capital de risque, notamment au stade de l'amorçage. Des fonds de fonds ont donné naissance et appuyé de nombreux fonds bénéficiaires d'investissement (Anges Québec Capital, Teralys, InnovExport, Real Ventures, etc.) Cependant beaucoup reste à faire, car très peu de fonds d'investissement sont indépendants des fonds publics.</li> <li>— Les facteurs de succès du Fonds national d'amorçage peuvent inspirer nos décideurs publics pour maximiser l'effet de levier auprès des investisseurs privés, accroître l'internationalisation des fonds d'investissement et intéresser davantage les investisseurs étrangers, accroître la formation et les compétences des gestionnaires et accroître la fluidité des investissements par une prise de décision et une exécution plus rapide.</li> </ul>                            |
|                           | <p><b>Ce qu'il faut retenir</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— Le Fonds national d'amorçage a été une pièce maîtresse de Bpifrance pour combler une défaillance de marché dans l'offre de capital de financement au stade de l'amorçage. En s'appuyant sur l'expertise et l'agilité des gérants de fonds privés pour la sélection finale des startups, tout en gardant un contrôle stratégique sur l'allocation du capital par le choix des fonds qu'il soutient, le FNA a permis la création et la croissance de sociétés de gestions privées. Elle a aussi contribué à donner naissance à une génération de gestionnaires privés de haut niveau.</li> <li>— Pour apprécier la contribution du FNA à combler les lacunes de la chaîne de financement du capital-risque, il faut tenir compte de sa complémentarité avec d'autres dispositifs, notamment les mesures fiscales de la Loi Madelin. La Loi Madelin (multiplication des anges investisseurs) et le FNA (multiplication des fonds VC privés), se sont conjugués pour renforcer la chaîne de financement aux stades pré-amorçage et amorçage et assurer un financement en continu.</li> <li>— Il y a là un enseignement pour le Québec où l'on ne retrouve pas ce niveau de complémentarité entre les différents dispositifs, notamment les mesures fiscales et les initiatives au niveau des fonds de fonds et des fonds partenaires.</li> </ul> |



# Allemagne

| Paramètres d'intérêt de la région   | Global Innovation Index                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Dépenses intérieures brutes de R&D <i>par capita</i> |                         | IESE VC and PE Country Attractiveness Index | Capital-risque          | Orientation sectorielle du C.-R. (depuis 2020)                                                                                             |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                     | Rang (2024)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Public (2021)                                        | Privé (2021)            | Rang (2023)                                 | Somme investie (2024)   | 1. Logiciels d'entreprise (10,4 MM\$)<br>2. Fintech (9,5 MM\$)<br>3. Transports (7,8 MM\$)<br>4. Énergie (7,6 MM\$)<br>5. Santé (7,6 MM\$) |
|                                     | 9 <span>+</span>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 561 \$ <span>+</span>                                | 1 175 \$ <span>+</span> | 5 <span>-</span>                            | 8,2 MM\$ <span>+</span> |                                                                                                                                            |
| Évolution récente du capital-risque |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                      |                         |                                             |                         |                                                                                                                                            |
| Initiatives récentes                | <ul style="list-style-type: none"> <li>Après avoir pris de l'ampleur dans les années 1990, l'éclatement de la bulle <i>dotcom</i> a porté un coup sévère à l'écosystème de capital-risque et le segment de l'amorçage s'est effondré.</li> <li>En 2004-2008, l'investissement privé en capital-risque dans les phases d'amorçage et de démarrage ne représentait que 0,06% du PIB (la moitié de la moyenne de l'UE)</li> <li>Le financement du capital-risque a connu une croissance modeste avec un taux annuel moyen de 16 % de 2014 à 2019. Il a ensuite reculé de 10% pendant la pandémie de COVID-19 avant de reprendre en lion en 2021.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                      |                         |                                             |                         |                                                                                                                                            |
|                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>En réponse à l'explosion de la bulle Internet, le gouvernement allemand, en partenariat avec le Fonds européen d'investissement (FEI), a lancé le fonds de fonds de capital-risque ERP-FEI (Dachfonds), lui fournissant un total de 500 millions d'euros pour cibler les entreprises technologiques innovantes en Allemagne (seed à série B).</li> <li>Au cours des années qui ont suivi, le gouvernement a lancé de nombreuses autres initiatives ciblant différents stades de développement, secteurs et utilisant différentes méthodes : parmi celles-ci, on peut citer le <b>High-Tech Gründerfonds (2005)</b>, le European Angels Fund (2012), le <b>programme INVEST (2013)</b>, la création de KfW Capital, la branche opérationnelle en capital-risque pour la banque de développement KfW et le programme Venture Tech Growth Financing (2018). Les initiatives plus récentes se sont concentrées sur le soutien au développement des secteurs des technologies vertes.</li> <li>En 2021, l'Allemagne a adopté la loi Fondsstandortgesetz afin d'améliorer le climat national des fonds de capital-risque, incluant notamment des exonérations de TVA (taxe sur la valeur ajoutée) pour les frais de gestion des fonds de capital-risque et des processus réglementaires simplifiés de la BaFin pour l'enregistrement des fonds.</li> </ul> |                                                      |                         |                                             |                         |                                                                                                                                            |
| Familles de mesures implantées      | Incitations fiscales                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Réformes ciblées                                     | Investissement Direct   | Partenariats Public-Privé (PPP)             |                         |                                                                                                                                            |
|                                     | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | ✓                                                    | ✓                       | Investissement Indirect<br>✓                | Fonds Hybrides<br>✓     | Partage asymétrique des pertes/gains<br>X                                                                                                  |
| Effet général des initiatives       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Entre 2005 et 2019, le pays a connu une trajectoire qui suivait celle du Royaume-Uni bien qu'il soit à la traîne en termes de taille.</li> <li>Attraction progressive des investisseurs américains, dont la contribution aux investissements en capital-risque est passée d'environ 10 % en 2010 à 30 % en 2024</li> <li>Le financement seed est passé d'environ 250 M€ par an en 2004 à plus de 1,09 MM€ en 2022 soit une multiplication par 4 du volume et la disparition du "seed gap"</li> <li>La proportion d'anges investisseurs impliqués a augmenté de manière significative : ils sont de plus en plus impliqués dans les transactions financières avec les jeunes entreprises, et leur contribution relative dans ces transactions a augmenté de plusieurs points de pourcentage.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                      |                         |                                             |                         |                                                                                                                                            |

+ Plus performant que le Canada

- Moins performant que le Canada



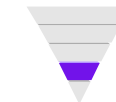
# High-Tech Gründerfonds (HTGF) (1/4)

| Famille                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Description de la mesure |                        |     |                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| Fonds Hybrides                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | — Le High-Tech Gründerfonds (HTGF) est une société d'investissement en capital-risque créée par une collaboration publique-privée qui combine le financement public avec l'investissement et l'expertise du secteur privé. Depuis sa création, il y a eu quatre fonds de HTGF (2005-11-17-21).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                          |                        |     |                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Stade d'investissement visé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                          | Période de déploiement |     | Orientation sectorielle                                                                 | Rôles et Objectifs                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Préamorçage<br>Amorçage<br>(suivi dans la phase démarrage peuvent être réalisés)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                          | Début                  | Fin | — Technologie numérique<br>— Technologie industrielle<br>— Sciences de la vie et chimie | — L'objectif de la mesure est de combler le déficit de financement persistant qui affecte les nouvelles entreprises technologiques en phase d'amorçage en Allemagne.                                                                                                                                                                                                                               |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                          | 2005                   | NA  |                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                          |                        |     |                                                                                         | Mesure évaluée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | ✓ |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | — Le Fonds a été créé par le ministère allemand de l'Économie et de la Technologie.<br>— Le Conseil des investisseurs exerce des fonctions de supervision et de pilotage. Il est composé de 4 sièges, dont 2-3 sont occupés par des pouvoirs publics (1-2 siège par le ministère fédéral de l'Économie et de l'action climatique BMWK et 1 par la banque de développement KfW), et les autres par des investisseurs privés.<br>— Le HTGF utilise un processus décisionnel en plusieurs étapes commençant par la présélection et l'examen préalable des projets d'investissement potentiels par la direction du fonds. Les décisions finales d'investissement sont prises par un de trois comités d'investissement thématiques <sup>1</sup> sur la base des propositions d'investissement. Ceux-ci sont indépendants de la direction du Fonds. |                          |                        |     |                                                                                         | — Technopolis et le Frankfurt School of Finance & Management ont réalisé une première évaluation complète du HTGF en 2010. De plus, Technopolis a réalisé une deuxième évaluation en 2016.<br>— Les évaluateurs ont mené ~20 entretiens en 2010 et >50 entretiens en 2016 avec de jeunes entrepreneurs, des institutions de financement en phase d'amorçage et d'autres parties prenantes du HTGF. |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Financement et redistribution du profit                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                          |                        |     |                                                                                         | — Ils ont mené un questionnaire en ligne dans laquelle ils ont interrogé toutes les entreprises ayant reçu une feuille de conditions du HTGF sur plusieurs thèmes incluant leur évolution depuis l'obtention (ou pas) de financement du HTGF et leur expérience avec HTGF.                                                                                                                         |   |
| — La majeure partie de son financement provient d'investisseurs publics. Le montant varie selon les fonds HTGF (I à IV). La contribution publique au HTGF I représentait environ 94 % du fonds de 272 M€ (88 % de BMWK qui gère l'ERP Special Fund et 6 % de KfW), et environ 70 % du HTGF IV qui s'élevait à 493 M€ (62 % de BMWK et 8 % de KfW Capital).<br>— Les incitations à la performance sont similaires à celles des fonds privés. La participation aux bénéfices distribuée à tous les membres de l'équipe HTGF est passée de 1,7 % (2005-2016) à 10 % (à partir de 2016). Les bonis des gestionnaires de portefeuille sont passés de 0 % (2005-2016) à 7 % (à partir de 2016). Le boni total potentiel s'élève donc à 17 % pour les gestionnaires de fonds. |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                          |                        |     |                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |   |

1. Ceux-ci incluent : (1) Technologie numérique (2) Technologie industrielle (3) Sciences de la vie et chimie



# High-Tech Gründerfonds (HTGF) (2/4)



| Fonds Hybrides | Entreprises admissibles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                | Approche et spécifications des investissements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|                | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Les startups doivent opérer dans des secteurs éligibles, démontrer un potentiel de marché, ne pas avoir plus de trois ans d'existence et avoir leur siège en Allemagne ou être présentes en Allemagne si elles sont basées hors Europe.</li> <li>— Les secteurs/compagnies/activités suivantes ne sont pas permis :               <ol style="list-style-type: none"> <li>Entreprises en difficulté</li> <li>Entreprises des secteurs de la construction navale, du charbon et de l'acier</li> <li>Activités liées à l'exportation</li> </ol> </li> <li>— Elles doivent avoir un projet de R&amp;D comme activité principale.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Les évaluateurs ont également interrogé les entreprises ayant choisi d'autres formes / source de financement en phase.</li> <li>— Lors des entretiens réalisés durant l'évaluation de 2016, les investisseurs privés ont confirmé que leurs attentes concernant les avantages d'un investissement dans le HTGF avaient été largement satisfaites. Forts de leur expérience positive avec le HTGF depuis 2005, ils ont exprimé un intérêt soutenu pour contribuer financièrement à un fonds de remplacement à l'avenir.</li> </ul> |
|                | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Les conditions d'investissement sont flexibles, incluant une prise d'équité de 15 % à la valeur nominale, combinée à un prêt d'actionnaire subordonné non garanti d'une durée de 7 ans, avec intérêts différés pendant les 4 premières années.</li> <li>— Ces prêts bénéficient d'un taux d'intérêt fixe (6%) et ils seront progressivement convertis, intérêts courus inclus, en actions lors des rondes ultérieures, aux mêmes conditions que les autres investisseurs prenant des parts dans la société.</li> <li>— Les conditions d'investissement des LP sont pari passu et les bénéfices sont distribués au prorata.</li> <li>— HTGF fournit un financement d'amorçage préférentiellement d'environ 800 000 € durant une première ronde et a une limite d'investissement totale de 8 millions d'euros par start-up sur l'ensemble des rondes de financement.</li> <li>— Les comités d'investissement sont composés de 5 membres (3 des membres sont nommés par le ministère, 1 par la banque KfW et 1 par des représentants de l'industrie). Les membres des comités d'investissement nominé par le ministère sont des experts externes avec les profils suivant : 1 expert scientifique ou technologique (professeur ou chef d'une chaire de recherche), 1 représentant du secteur du capital-risque avec expérience dans le secteur de son comité, et 1 entrepreneur avec expérience dans le secteur de son comité.</li> <li>— Une proposition d'investissement est considérée comme rejetée si deux des cinq membres du comité votent contre. Une proposition de vente d'actions ou d'autorisation d'introduction en bourse est considérée comme rejetée si trois des cinq membres votent contre.</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

## Changement récent du modèle

- En Europe, les entreprises dont plus de 30 % du capital provient du secteur privé sont considérées comme des entités privées. Ainsi, avec son troisième fonds, HTGF est devenu une entité privée aux yeux de la loi européenne et est désormais exempté de nombreuses exigences réglementaires contraignantes de l'UE en matière d'aides d'État.
- Ainsi, une grande partie de la réglementation relative aux conditions et approche d'investissement s'est assouplie et ne reflète plus les conditions décrites ci-dessus.
- Les investisseurs privés peuvent désormais investir en toute indépendance, réaliser et définir leurs propres évaluations, ne pas avoir à appliquer de pari passu ni de mise en miroir, et peuvent proposer des investissements plus importants.
- Ils ne sont plus tenus de combiner fonds propres et prêts convertibles subordonnés ni de prouver à l'État que la cible d'investissement est en phase d'amorçage.



# High-Tech Gründerfonds (HTGF) (3/4)



| Fonds Hybrides | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                | <p><i>Dr. Tanja Emmerling HTGF</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« Public/private perception of us has been very positive in the past, and feedback has continued to be positive [ as we have evolved ] »</li> <li>« We were able to manage the public side while working like a private investor – this combination is very rare. The model was copied in Finland, Denmark, and Portugal, but these initiatives struggled to bring together and align all parties (private and public) interests. »</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Depuis sa création HTGF a financé plus de 770 startups et réalisé près de 200 sorties réussies.</li> <li>Entre 2012 et 2019, les startups soutenues par le HTGF (entre 2005 et 2019) ont levé 8x sur le capital d'amorçage initial auprès d'investisseurs privés. Le capital du HTGF étant partiellement privé, l'effet de levier de l'argent public est plus important.</li> <li>À ce jour, les investisseurs externes ont injecté environ 5 milliards d'euros de capital dans le portefeuille HTGF via plus de 2 000 rondes de suivi.</li> <li>La part de HTGF dans les investissements d'amorçage en Allemagne est passée de 87 % (2007) à 17 % (2019).</li> <li>Le mandat initial consistait à rembourser au moins la moitié du capital investi, puis à rembourser la totalité du montant investi pour les deux fonds suivants. Tous les objectifs ont été atteints.</li> <li>La valeur totale versée pour les fonds I et II a généré un taux de rendement interne de 6 à 8 %, ce qui situe HTGF dans le quartile supérieur des fonds d'amorçage allemands.</li> </ul> |
|                | Facteurs de succès                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Perception et réception                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                | <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Leur structure interne d'incitation à la performance.</b> Les éléments de partage des profits au niveau du fonds et de chaque gestionnaire de portefeuille, qui sont versés si le fonds génère des profits supérieurs au rendement minimum convenu avec les investisseurs, ont contribué à retenir les meilleurs gestionnaires de fonds.</li> <li><b>Une équipe entrepreneuriale hautement technique.</b> En étant quasi indépendante de l'appareil public, elle a pu constituer une équipe plus entrepreneuriale et hautement technique, avec des profils et des antécédents typiques du secteur privé. Ceci a été fait en recherchant trois profils dans les personnes recrutées : <ol style="list-style-type: none"> <li>Compréhension de la technologie</li> <li>Expérience transactionnelle</li> <li>Expérience entrepreneuriale.</li> </ol> </li> <li><b>Expertise en technologie de pointe.</b> La proportion de doctorats au sein de l'équipe du HTGF est nettement plus élevée que celle des sociétés de capital-risque traditionnelles (montant à 20 à 69 % selon le secteur d'activité), leur permettant de comprendre les nouvelles innovations et d'acquérir une réputation d'investisseur technologique pour les startups dans ce domaine.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>L'équipe du HTGF a acquis une réputation positive au sein de la communauté des investisseurs allemands ainsi qu'auprès des entreprises technologiques qui bénéficient non seulement du capital, mais aussi du vaste réseau de HTGF.</li> <li>Les statistiques soutiennent ce point de vue : leur valeur aux yeux de l'écosystème se reflète dans la croissance de la taille de leur fonds (+55% entre HTGF 3 et 4), de leur base de contributeurs privés (+12 entre HTGF 3 et 4) et de leur contribution (+39 M€, mais la part privée du capital total disponible à diminuer, passant de 34 % pour HTGF III à 30% pour HTGF IV).</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |





# High-Tech Gründerfonds (HTGF) (4/4)



| Fonds Hybrides | Transférabilité au Québec                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Le HTGF, une société d'investissement en capital-risque, est un exemple de réussite en matière de partenariat public-privé. Combinant l'apport de fonds publics à une gestion indépendante de l'État avec des pratiques d'investissement privées, le fonds a réussi à combler le déficit de financement persistant qui caractérisait le marché du capital-risque au stade de l'amorçage.</li> <li>— Les résultats sont probants selon les évaluations au chapitre de la qualité des gestionnaires, de la rapidité d'exécution et de prise de décision, au développement des écosystèmes et des réseaux au stade de l'amorçage et du référencement.</li> <li>— La rémunération des gestionnaires, le processus de décision et les relations entre les gestionnaires et les comités d'investissement en plus des mécanismes pour assurer l'indépendance de l'État du HTGF sont des pratiques qui pourraient inspirer l'État québécois dans l'établissement de partenariats public-privé.</li> <li>— Il faut cependant souligner que le Québec n'a pas un secteur industriel et technologique aussi développé que celui de l'Allemagne.</li> </ul> |
|                | Ce qu'il faut retenir                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                | <ul style="list-style-type: none"> <li>— L'un des principaux facteurs de succès du HTGF repose dans l'attention portée à la qualité des gestionnaires et des équipes de gestion. Des équipes de grande compétence ont été formées en exigeant des gestionnaires une compréhension profonde des technologies, une expérience transactionnelle dans le secteur du capital-risque et une expérience démontrée à titre d'entrepreneur. La compétence des gestionnaires de fonds a accru la confiance des investisseurs et des entreprises de technologie.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |



# Le programme INVEST (1/4)

| Coût du programme 2023 |  | Famille            |  | Description de la mesure                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                        |     | Exonération fiscale           |  | Crédit d'impôt                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |  |   |
|------------------------|--|--------------------|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-----|-------------------------------|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|---|
| 46 M€<br>(67,15 M\$)   |  | Incitatifs fiscaux |  | — INVEST est un programme qui soutient les anges investisseurs qui cherchent à acquérir des actions dans de jeunes entreprises innovantes, avec une subvention d'acquisition et de sortie (exonérée d'impôt).                                                                                                                     |                        |     | X                             |  | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |  |   |
|                        |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                        |     | Report d'impôt                |  | Compensation des pertes                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |   |
|                        |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                        |     | X                             |  | X                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |  |   |
|                        |  |                    |  | Stade d'investissement visé                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Période de déploiement |     | Orientation sectorielle       |  | Rôles et Objectifs                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |   |
|                        |  |                    |  | Amorçage                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Début                  | Fin | Secteur innovant <sup>1</sup> |  | — Améliorer l'accès au capital-risque pour les jeunes entreprises innovantes de manière permanente                                                                                                                                                                                                                         |  |   |
|                        |  |                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 2013                   | NA  |                               |  | — Inciter les anges à investir et à augmenter leurs investissements dans les entreprises cibles.                                                                                                                                                                                                                           |  |   |
|                        |  |                    |  | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                        |     |                               |  | Mesure évaluée                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |  | ✓ |
|                        |  |                    |  | — L'administration du programme incombe à l'Office fédéral de l'économie et du contrôle des exportations (BAFA).                                                                                                                                                                                                                  |                        |     |                               |  | — Le BMWK, en collaboration avec le cabinet de conseil Technopolis, a mandaté l'Institut de recherche ZEW – Centre Leibniz pour la recherche économique européenne (ZEW) pour réaliser une évaluation ex ante, incluant une évaluation de l'efficacité du régime d'aides existant pendant toute sa durée de mise en œuvre. |  |   |
|                        |  |                    |  | — Les jeunes entreprises innovantes sont certifiées éligibles au financement INVEST lors du processus de candidature. Ils peuvent ensuite utiliser cette certification pour attirer les investisseurs.                                                                                                                            |                        |     |                               |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |   |
|                        |  |                    |  | Paramètres fiscaux                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                        |     |                               |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |   |
|                        |  |                    |  | — La subvention à l'acquisition s'élèvera à 25 % du coût d'acquisition (prix d'émission, primes versées incluses).                                                                                                                                                                                                                |                        |     |                               |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |   |
|                        |  |                    |  | — Le montant minimum d'investissement pour lequel un investisseur peut bénéficier d'une aide à l'acquisition est égal à 10 000 € (soit un minimum de 2 500 € d'aide à l'acquisition par investisseur).                                                                                                                            |                        |     |                               |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |   |
|                        |  |                    |  | — Le montant maximal qu'un investisseur peut investir (en tant qu'investisseur direct ou partenaire d'une société d'investissement) dans le cadre de cette mesure est égal à 400 000 euros (soit une subvention d'acquisition maximale de 100 000 euros par investisseur).                                                        |                        |     |                               |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |   |
|                        |  |                    |  | — Le montant maximal d'investissement par entreprise bénéficiaire, pour lequel un investisseur peut prétendre à la subvention d'acquisition, est fixé à 200 000 € (subvention de 50 000 €). Donc pour atteindre le montant maximal de subvention (100 000 €), un investisseur doit financer au moins deux entreprises distinctes. |                        |     |                               |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |   |
|                        |  |                    |  | — Les bénéficiaires de ce dispositif peuvent bénéficier d'une aide à la sortie s'ils cèdent leurs actions dans les dix ans suivant leur acquisition, à condition que le contrat de vente contienne uniquement des clauses de marché courantes.                                                                                    |                        |     |                               |  | — L'évaluation ex ante a utilisé à la fois une base de données de financement INVEST et d'autres données sur l'activité générale du marché.                                                                                                                                                                                |  |   |
|                        |  |                    |  | — L'aide à la sortie est égale à 25 % du bénéfice réalisé sur la cession des actions ayant fait l'objet d'une aide à l'acquisition, mais elle est plafonnée à la valeur de l'aide à l'acquisition, ce qui signifie que l'investisseur ne peut récupérer plus de 50 % du montant initial de son investissement.                    |                        |     |                               |  | — Elle s'est également appuyée sur une revue de la littérature académique pertinente et d'autres études.                                                                                                                                                                                                                   |  |   |

1. [Liste détaillés](#) (Allemand seulement)



# Le programme INVEST (2/4)

| Incitatifs<br>fiscaux | Entreprises admissibles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Est une entreprise de moins de 50 employés ETP qui a au plus 7 ans d'existence.</li> <li>— Un chiffre d'affaires annuel ou un total du bilan annuel qui ne dépasse pas 10 M€</li> <li>— Le siège social est situé dans l'Espace économique européen et au moins une succursale en Allemagne inscrite au registre du commerce ou au registre des coopératives.</li> <li>— Pour prouver sa capacité d'innovation, l'entreprise doit soit : appartenir à un secteur défini comme innovant<sup>1</sup>, être titulaire d'un brevet de moins de 15 ans, avoir reçu du financement public pour un projet de recherche ou d'innovation dans les deux ans précédant le dépôt d'une demande, ou avoir reçu un prix d'innovation. L'entreprise peut également être certifiée comme innovante sur la base d'un bref rapport externe indépendant.</li> <li>— L'entreprise ne doit pas être listée sur un marché régulé et ne doit pas être une entreprise en difficulté.</li> <li>— L'entreprise peut recevoir un montant d'investissement maximal éligible à une subvention de 3 millions d'euros par année civile (15 millions sur toute sa durée de vie), et le nombre total d'investisseurs dans une entreprise particulière bénéficiant de la mesure ne doit pas dépasser 10 personnes.</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                       | Spécifications des investissements et/ou de l'investisseur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>— L'investisseur doit être une personne physique investissant directement ou souscrivant des actions dans la société éligible par l'intermédiaire d'une société d'investissement en actions comptant jusqu'à dix actionnaires.</li> <li>— L'acquisition d'actions peut également se faire par le biais de prêts convertibles sous certaines conditions. La conversion doit intervenir dans les 24 mois suivant la date d'approbation de la subvention, et la subvention est versée après la conversion, date à laquelle commence la période de détention minimale de trois ans.</li> <li>— Environ 41 % des investisseurs soutenus par INVEST sont de nouveaux investisseurs. Plus des 4/5 de ceux-ci participent à des co-investissements ; ils collaborent en moyenne avec plus de deux partenaires d'investissement au sein d'une même entreprise. Ce résultat est positif : les « Virgin Angels » investissent plus souvent dans des projets qu'ils ont sélectionnés avec des investisseurs expérimentés. Ils peuvent ainsi s'appuyer sur l'expertise de partenaires d'investissement expérimentés.</li> <li>— En moyenne, les investisseurs plus expérimentés n'ont qu'un seul autre partenaire d'investissement.</li> </ul>                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>— L'étude de 2022 incluait aussi une méta-analyse des évaluations INVEST réalisées en 2016 et 2019 et des enquêtes auprès des participants au programme d'aide existant, ainsi que sur des entretiens guidés avec des investisseurs, des entreprises et d'autres parties prenantes.</li> </ul> |

1. [Liste détaillés](#) (Allemand seulement)



# Le programme INVEST (3/4)



| Incitatifs fiscaux | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|--------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | <p><i>Dr. Tanja Emmerling HTGF</i></p> <p>— « The problem with this program was that companies receiveing these funds would then have problems getting money from other public funds – so they would return this source of funding which invalidates the tax incentive aimed at angels. The program is thus being reviewed so that is better aligned with other public funds »</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <p>— Il s'agit de l'incitation fiscale la 5<sup>e</sup> mieux classée au niveau mondial pour favoriser le capital-risque parmi 36 pays étudiés en 2017.</p> <p>L'étude ex ante de 2022 a révélé que :</p> <p>— 20 % des investisseurs soutenus par le dispositif d'aide existant n'auraient pas investi sans ce soutien.</p> <p>— La probabilité d'obtenir des capitaux propres a augmenté en moyenne de 37 % pour les entreprises des secteurs éligibles grâce au programme INVEST.</p> <p>— Les évaluations de 2019 et 2016 révèlent un effet de levier net positif du financement d'environ 50 % : les investisseurs bénéficiaires ont non seulement transmis la subvention d'acquisition INVEST sur les entreprises, mais l'ont également augmentée de moitié.</p> <p>— Les entreprises financées par INVEST ont reçu en moyenne 55 % à 61 % de financement supplémentaire de la part de leurs investisseurs que les autres jeunes entreprises innovantes.</p> <p>— Environ un tiers des « Virgin Angels » ont investi plusieurs fois dans de jeunes entreprises. Ils sont donc toujours actifs sur le marché du capital-risque et, par conséquent, le programme INVEST semble également stimuler durablement le marché allemand des anges.</p> |
|                    | Facteurs de succès                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Perception et réception                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                    | <p>— <b>Sa structuration attire les investissements étrangers.</b> Structurer cet allègement initial sous forme de subvention, plutôt que de crédit d'impôt, est perçu comme un moyen de surmonter les obstacles potentiels à l'investissement transfrontalier, notamment ceux générés par l'obligation pour les investisseurs d'avoir des obligations fiscales suffisantes dans la juridiction pour bénéficier d'un crédit d'impôt.</p> <p>— <b>Les prêts convertibles permettent de bien évaluer le risque.</b> Elles sont considérées comme une option de financement pertinente pour les projets d'investissement particulièrement risqués. L'inclusion de ces instruments dans cette subvention permet aux investisseurs de lier les taux d'intérêt au niveau de risque et de réaliser une évaluation de l'entreprise au moment de la conversion.</p> | <p>— Les investisseurs et les entreprises considèrent que les formalités administratives liées au programme INVEST sont faibles et les personnes interrogées se disent satisfaites des services du BAFA.</p> <p>— L'étude ex ante souligne que les investisseurs apprécient la flexibilité des obligations convertibles.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |



# Le programme INVEST (4/4)



| Transférabilité au Québec |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Incitatifs fiscaux        | — Le programme INVEST représente une approche simple pour stimuler l'offre de financement pour les entreprises au stade de l'amorçage et d'accroître la participation des anges investisseurs au financement.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                           | — INVEST émet des certificats d'éligibilité aux entreprises qui répondent aux exigences. Les entreprises qualifiées peuvent ensuite intéresser les anges investisseurs qui sont éligibles à une subvention à l'entrée et à la sortie pour réduire leur risque financier.                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                           | — Les conditions de succès de ce programme résident dans sa simplicité. Le programme est moins complexe à administrer qu'un programme de crédits fiscaux et d'exemption et permet aux autorités gouvernementales de prédéterminer le montant alloué au programme en instaurant un plafond de financement. Il permet également de cibler les entreprises bénéficiaires. De plus, la formule des subventions permet d'attirer des anges investisseurs étrangers qui ne paient pas leurs impôts en Allemagne.                                                |
|                           | — Le Québec ne dispose pas de programmes de subvention pour stimuler la participation d'Anges investisseurs. Puisque le Québec ne dispose pas de crédits d'impôt à l'investissement dans le capital-risque d'amorçage, un programme comme Invest serait prématuré.                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|                           | — L'avantage de ce programme est qu'il permettrait au gouvernement du Québec de déterminer d'avance l'effort financier qu'il entend consentir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Ce qu'il faut retenir     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Incitatifs fiscaux        | — Le programme Invest est classé 5e au monde par la Commission européenne dans le cadre d'une analyse comparative de 46 mesures dans 36 pays (2017).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|                           | — Ce programme offre une subvention à l'entrée et à la sortie, et non un crédit d'impôt, pour inciter les anges investisseurs et les particuliers à investir dans de jeunes start-ups technologiques au stade de l'amorçage. Cette formule comporte plusieurs avantages: elle permet de cibler des investisseurs étrangers qui ne paient pas d'impôt dans le pays hôte; offre un retour sur l'investissement immédiat de 25% qui réduit le risque pour l'investisseur; permet aux autorités de fixer d'avance le coût du programme pour le trésor public. |
|                           | — Le programme Invest témoigne de la nécessité pour les autorités de bien harmoniser une nouvelle mesure avec les dispositifs existants. Une entreprise bénéficiant du programme Invest devenait non éligible à d'autres programmes d'allègement fiscaux destinés aux anges investisseurs, amenant certaines entreprises à refuser l'offre du programme Invest.                                                                                                                                                                                           |

## 2.2

# Politiques supplémentaires



# British Columbia's Small Business Venture Capital Tax Credit Program (1/4)

| Famille                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                    | Description de la mesure                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |  |                        |                     |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|------------------------|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| <div>Coût du programme 2023</div> <div>33,26 M\$</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Incitatifs fiscaux | <div>— Le programme de crédit d'impôt pour le capital de risque des petites entreprises de la Colombie-Britannique (SBVCTC) est un programme de crédit d'impôt visant à stimuler les investissements dans les petites entreprises de la Colombie-Britannique en offrant aux investisseurs de la province un crédit d'impôt sur le revenu de 30 % pour leurs investissements.</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |                        | Exonération fiscale | Crédit d'impôt                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |                        | X                   | ✓                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |                        | Report d'impôt      | Compensation des pertes                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |                        | X                   | X                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    | Stade d'investissement visé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  | Période de déploiement |                     | Orientation sectorielle                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    | NA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Début                  | Fin                 | — Fabrication et transformation<br>— Recherche et développement d'une technologie<br>— Médias numériques interactifs<br>— Technologies propres<br>— Tourisme de destination |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    | 1985                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |  | NA                     |                     |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |                        |                     |                                                                                                                                                                             | Mesure évaluée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | ✓ |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    | <div>— Le programme de crédit d'impôt pour le capital de risque des petites entreprises (SBVCTC) de la Colombie-Britannique est régi par la loi intitulée Small Business Venture Capital Act.<br/>— En vertu de cette loi, un administrateur est nommé par le ministre. Cette personne est chargée de rendre des décisions, qui consistent dans le cas présent à inscrire ou non les entreprises au programme de crédit d'impôt.<br/>— Le budget du crédit d'impôt est déterminé par un vote du ministère des Finances.<br/>— Il existe une petite équipe de 7 gestionnaires de portefeuille qui gèrent chacun environ 160 entreprises, un responsable de la conformité et un gestionnaire de portefeuille chargé de gérer les systèmes informatiques et autres.</div> |  |                        |                     |                                                                                                                                                                             | Les premières évaluations remontent aux années 1990 et au début des années 2000, mais la plus récente a été réalisée en 2010 par des professeurs des départements d'économie de l'Université de Colombie-Britannique et de l'Université de Victoria. Elle s'est concentrée sur quatre questions clés :                                                                                                                                                                                                                                   |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    | Paramètres fiscaux                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |                        |                     |                                                                                                                                                                             | 1. Évaluation quantitative des recettes fiscales générées par les entreprises participant au programme.<br>2. Évaluation quantitative des performances économiques (emploi, revenus, salaires et actifs) des entreprises participant au programme.<br>3. Examen de plusieurs indicateurs de performance financière des entreprises bénéficiaires. Il s'agissait notamment du montant des fonds levés (dans le cadre du programme et en dehors), des taux de survie et de sortie, ainsi que des rendements obtenus par les investisseurs. |   |
| <div>— Dans le cadre du programme SBVCTC, le crédit d'impôt est de 30 %. Seules les personnes physiques et morales qui paient l'impôt sur le revenu en Colombie-Britannique peuvent bénéficier du crédit d'impôt.<br/>— Les investisseurs qui bénéficient d'un crédit d'impôt sont tenus de conserver leur investissement pendant 5 ans. Ceux qui cèdent leurs actions avant 5 ans sont tenus de rembourser le crédit d'impôt.<br/>— Les particuliers bénéficient d'un crédit d'impôt remboursable. Le crédit annuel maximal pouvant être demandé par les investisseurs particuliers est de 300 000 dollars (pour un investissement de 1 million de dollars). Les investisseurs particuliers peuvent investir plus d'un million de dollars, mais le crédit d'impôt annuel maximal pouvant être demandé est plafonné à 300 000 dollars par an. Les montants inutilisés du crédit d'impôt peuvent être reportés sur quatre ans.<br/>— Il n'y a pas de limite d'investissement pour les investisseurs institutionnels, mais le crédit d'impôt n'est pas remboursable et doit être déduit de l'impôt sur le revenu dû. Les portions inutilisées du crédit d'impôt peuvent être reportées pendant quatre ans.<br/>— L'investisseur peut choisir d'investir dans des sociétés commerciales admissibles (EBC) ou dans des sociétés de capital-risque (VCC).</div> |                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |                        |                     |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |   |

# **British Columbia's Small Business Venture Capital Tax Credit Program (2/4)**



| Incitatifs fiscaux | Entreprises admissibles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
|                    | <p>Il existe deux types d'entités commerciales qui peuvent être enregistrées dans le programme et autorisées à émettre des actions admissibles au crédit d'impôt :</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |
|                    | <p><b>1. Les Eligible Business Corporation (EBC)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— L'entreprise ne doit pas compter plus de 100 employés au moment de l'enregistrement.</li> <li>— Elle doit être constituée légalement au Canada et enregistrée pour exercer ses activités en Colombie-Britannique.</li> <li>— L'entreprise doit avoir un établissement permanent en Colombie-Britannique et au moins 80 % de ses actifs doivent être situés dans la province.</li> <li>— Au moins 75 % de ses salaires et traitements annuels doivent être versés à des employés de la Colombie-Britannique et elle doit avoir levé 25 000 dollars en capitaux propres avant l'enregistrement.</li> <li>— Elle doit exercer une ou plusieurs des activités admissibles (petite entreprise de fabrication et de transformation, développement de produits numériques interactifs, R&amp;D de technologies exclusives, R&amp;D en technologies propres et fabrication et transformation de technologies propres).</li> </ul> <p><b>2. Venture Capital Corporation (VCC)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— Elle doit d'abord être enregistrée sous un nom commercial auprès du registre des sociétés de la Colombie-Britannique et avoir soumis un formulaire de consentement au nom au programme afin que son nom commercial puisse contenir les initiales VCC.</li> <li>— Dois lever un minimum de 50 000 \$ de capitaux propres au cours de la première année suivant l'enregistrement.</li> <li>— Dois investir au moins 80 % des capitaux propres levés dans des Eligible Small Businesses (ESB), pendant au moins 5 ans, sous la forme d'actions ordinaires, d'actions privilégiées ou de droits convertibles émis par l'ESB.</li> <li>— Les mêmes critères d'admissibilité à l'EBC s'appliquent aux ESB qui reçoivent des investissements, à l'exception du critère des 25 000 dollars de capitaux propres.</li> </ul> |  |
|                    | Spécifications des investissements et/ou de l'investisseur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  |
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>— La voie d'investissement EBC est un modèle d'investissement direct dans lequel une entreprise vend directement des actions à des investisseurs éligibles.</li> <li>— Le VCC est un modèle d'investissement indirect dans lequel une entreprise est nouvellement constituée en vertu de la BC Corporations Act en tant que société de capital-risque (c'est-à-dire qu'une VCC doit être une nouvelle société et ne peut avoir exercé aucune autre activité avant sa constitution), dans le but de vendre des actions ordinaires à des investisseurs, dont le produit est ensuite investi dans les ESB.</li> <li>— Une fois l'investissement réalisé, le déclarant (EBC ou VCC) demande les crédits d'impôt au nom de son investisseur, le programme délivre un certificat de crédit d'impôt au nom de l'investisseur, et ce dernier demande alors son crédit d'impôt lors de sa déclaration de revenus. Dans le cas d'un investisseur individuel, l'Agence du revenu du Canada envoie un chèque de remboursement.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |  |

4. Questions qualitatives relatives à la conception du programme.
- Cette évaluation de 2010 comprenait une enquête auprès des entreprises participant au programme, des entretiens avec des experts et des acteurs clés du programme, la création d'études de cas et l'analyse de plusieurs rapports soumis par les personnes et les entreprises participantes au ministère des Petites Entreprises, de la Technologie et du Développement économique.
  - Ils n'ont pas procédé à une évaluation complète du programme depuis, bien qu'ils en suivent les coûts annuels et les comparent aux fonds propres levés.

# British Columbia's Small Business Venture Capital Tax Credit Program (3/4)



| Incitatifs fiscaux | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | <p><i>Matthew Brown</i> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« There are not that many new VCCs registering, the focus is really on the EBC's. We typically register about 100 eligible business corporations each year. »</li> <li>« There is no lower investment limit and this doesn't cause any issues. The only issues we get are with crowdfunding platforms where there can be many many small investors and it's difficult for the companies themselves to provide us with the Central Securities Register as part of their submission of their Annual Return. »</li> <li>« The most positive thing about it is that, for an individual investor, if they make an investment, they get cash back when they file their tax return. That is, its a refundable tax credit offsetting the risk of what [the investor] is investing in and its giving [the investor] cash back quickly »</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Le programme a coûté 32 millions en 2024, mais a généré 107 millions d'investissements en capitaux propres.</li> <li>Entre 2001 et 2008, période observée dans la dernière évaluation, les recettes fiscales générées ont dépassé les crédits d'impôt chaque année. On a estimé que pour chaque dollar de crédit d'impôt accordé, les entreprises ont payé entre 1,98 et 2,92 dollars d'impôts.</li> </ul> |
|                    | Facteurs de succès                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Perception et réception                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Incitatif simple et efficace.</b> Crédit d'impôt de 30 % sur les investissements ; entièrement remboursable pour les particuliers (jusqu'à 300 000 \$ par an), avec report sur quatre ans, ce qui réduit le risque pour les anges investisseurs.</li> <li><b>Deux voies d'investissement.</b> Les investisseurs peuvent investir directement dans une société commerciale éligible (EBC) ou via une société de capital-risque (VCC), élargissant ainsi la participation (anges investisseurs actifs vs fonds diversifiés).</li> <li><b>Règles de capital patient adaptées aux premières étapes.</b> Les investisseurs EBC doivent conserver leurs titres pendant 5 ans (y compris les SAFE), tandis que les VCC sont soumises à des règles de déploiement/détention, ce qui permet de maintenir le capital dans les entreprises pendant les années les plus risquées.</li> <li><b>Mesures de protection de l'impact local.</b> L'admissibilité à l'EBC/VCC lie les activités, les actifs, la masse salariale et la taille à la Colombie-Britannique (par exemple, moins de 100 employés, 80 % des actifs et 75 % des salaires en Colombie-Britannique), garantissant ainsi que les crédits alimentent la base provinciale des startups.</li> <li><b>Accès pour les entreprises de capital-risque et les particuliers.</b> Les deux peuvent demander le crédit (remboursable pour les particuliers, non remboursable pour les entreprises), ce qui élargit le bassin d'investisseurs sans subventionner excessivement les entreprises.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Les commentaires sont généralement très positifs, tant dans nos discussions internes que dans l'évaluation du programme 2010.</li> <li>Des problèmes ont été signalés concernant la structure des secteurs éligibles, qui empêche certaines bonnes initiatives d'y avoir accès.</li> </ul>                                                                                                                 |

# **British Columbia's Small Business Venture Capital Tax Credit Program** (4/4)



| Incitatifs fiscaux | Transférabilité au Québec                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Ce programme de la Colombie-Britannique vise à corriger une défaillance de marché qui découle de l'insuffisance de capitaux privés pour le financement des entreprises au stade d'amorçage. Il est comparable au programme SEIS de la Grande-Bretagne, à l'exception du traitement des gains et des pertes en capital. Même s'il est moins généreux que le SEIS, ce programme demeure onéreux pour le trésor public. Pour les exercices financiers 2025 à 2027, des crédits annuels de 53,5 M\$ ont été alloués en Colombie-Britannique. Dans le contexte actuel des finances publiques, le gouvernement du Québec pourrait être réticent à adopter une telle mesure, même si ce programme a démontré sa capacité à accroître sensiblement l'offre de capital de risque privé.</li> <li>— Ce programme ne représente cependant pas de défis particuliers de conception ou de gestion pour le gouvernement.</li> </ul> |
|                    | Ce qu'il faut retenir                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Ce programme a été efficace pour accroître le financement privé en capital-risque au stade de l'amorçage. En 2024, le programme a coûté 32 M\$ au trésor public mais a généré 107M\$ d'investissements en capitaux propres. De plus, de 2001 à 2008 selon la dernière évaluation réalisée, pour chaque dollar de crédit d'impôt, les entreprises ont versé entre 1,98 \$ et 2,92\$ en impôt selon les années.</li> <li>— Le programme de la Colombie-Britannique détermine des secteurs d'activité éligibles pour les investissements. De l'aveu même des gestionnaires du programme, il serait préférable de ne pas limiter les secteurs éligibles et d'élargir l'admissibilité à toutes les start-ups innovantes.</li> </ul>                                                                                                                                                                                        |

# Cinq autres mesures se démarquent

| Juridiction        | Stade d'investissement                                                                             | Secteur(s)                                                                                                        | Description des mesures d'intervention                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Allemagne</b>   | — Stade de préamorçage                                                                             | — Technologies de rupture                                                                                         | — <b>SPRIND</b> finance des projets en phase de précommercialisation, sélectionnés dans le cadre de concours d'innovation réguliers, et fait du repérage d'innovations. Ces concours, comme le Tech Metal Transformation Challenge organisé en partenariat avec la Fondation nationale pour la science des États-Unis, peuvent durer de multiples années au cours desquelles les équipes participantes bénéficient d'un soutien sur mesure et de rondes de financement de plus en plus importantes à mesure qu'elles progressent dans les différentes phases du défi. |
| <b>Royaume-Uni</b> | — Stade préamorçage<br>— Stade d'amorçage                                                          | — Tous les secteurs                                                                                               | — <b>Les University Challenge Funds</b> ont été lancés dans les années 90 pour mieux commercialiser la recherche universitaire. Ils sont généralement gérés par un partenariat comprenant les bureaux de transfert de technologie des universités participantes, le conseil d'administration ou le groupe de pilotage du fonds, qui comprend généralement des universitaires et des experts de l'industrie, y compris des sociétés de capital-risque, et le gestionnaire du fonds.                                                                                    |
| <b>Australie</b>   | — Stade préamorçage<br>— Stade d'amorçage<br>— Stade de démarrage<br>— Stade de croissance précoce | — Tous les secteurs                                                                                               | — <b>Early Stage Venture Capital Limited Partnerships (ESVCLP)</b> offre des incitations fiscales aux gestionnaires de fonds et aux investisseurs, encourageant ainsi la création de fonds qui investissent dans des entreprises innovantes et à forte croissance.                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Estonie</b>     | — Tous les stades                                                                                  | — Technologies émergentes à double usage (commercial et défense)<br>— Technologie verte<br>— Technologie agricole | — <b>SmartCap</b> , en Estonie, est un gestionnaire de fonds de capital-risque public qui investit soit directement dans des startups spécialisées dans les technologies vertes, soit indirectement en soutenant des fonds de capital-risque. Sa mission est de renforcer l'écosystème estonien du capital-risque et de soutenir les entreprises innovantes tout au long des cycles économiques. Il gère plusieurs fonds, dont un fonds vert et un nouveau fonds de défense destiné à promouvoir les technologies de défense et dual.                                 |
| <b>Global</b>      | — Stade d'amorçage<br>— Stade de démarrage<br>— Stade de croissance précoce                        | — Technologies émergentes à double usage (commercial et défense)                                                  | — <b>Le fonds d'innovation de l'OTAN</b> est le premier fonds de capital-risque multi souverain au monde, avec 24 alliés de l'OTAN agissant en tant que LP, il investira ses fonds sur une période de 15 ans dans des startups développant ou adaptant des technologies pour la défense et la sécurité, ainsi que dans des fonds qui investissent dans ces startups.                                                                                                                                                                                                  |

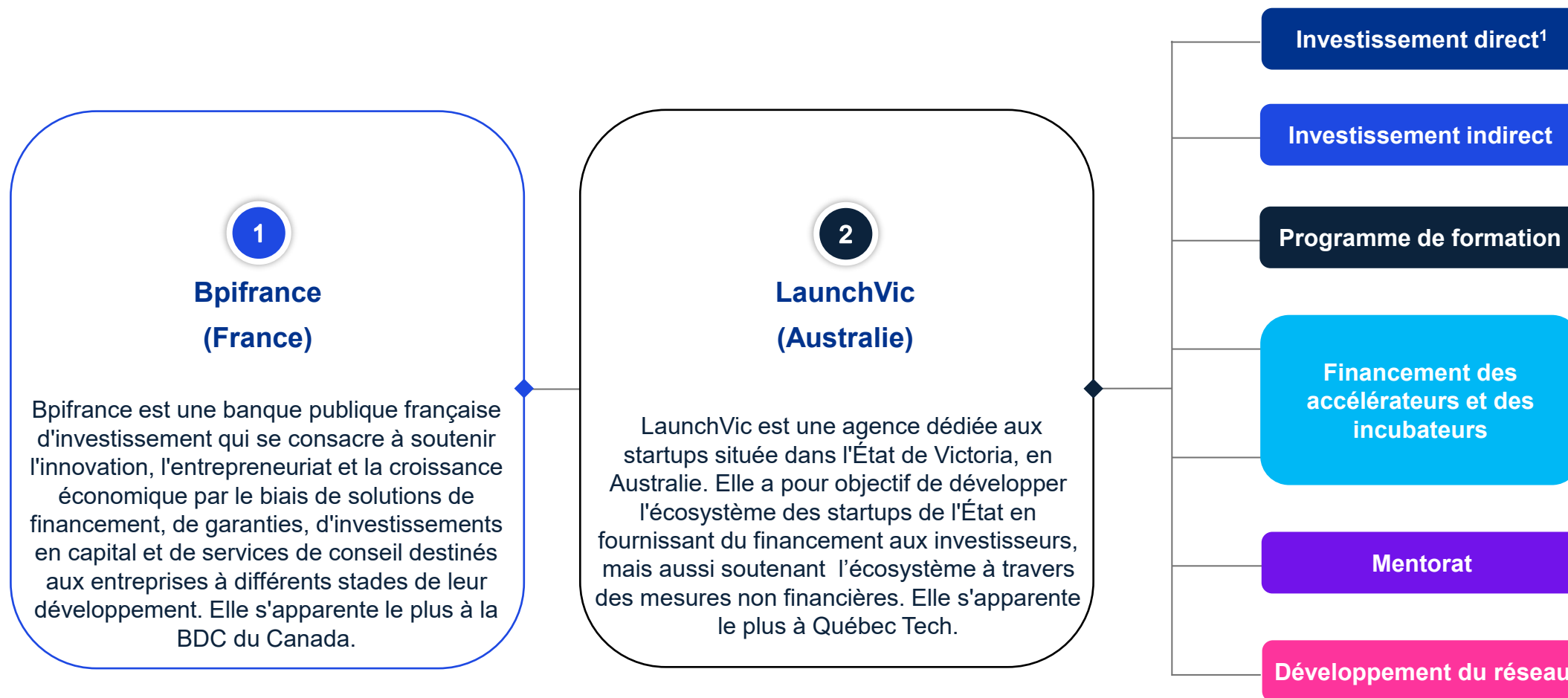
## 2.3

# Initiatives institutionnelles



# Deux institutions créatrices et coordonnatrices de marchés

Ces institutions façonnent le marché en soutenant les deux côtés de la médaille : le financement et les startups.



1. Pas dans le cas de LaunchVic

| Famille     | Description de l'institution                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | Période de déploiement                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Institution | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Bpifrance est une banque publique d'investissement créée pour regrouper sous un même toit les activités d'accompagnement des entreprises de toute taille. Elle représente un guichet unique pour les entrepreneurs ainsi qu'un service de référencement auprès des différents acteurs de l'écosystème de l'entrepreneuriat.</li> <li>— À travers ses 50 établissements répartis dans l'ensemble des régions de la France, son offre de service comprend le crédit, la garantie, l'aide à l'innovation, les prises de participation en fonds propres, le soutien à l'exportation, le conseil, la formation et le réseautage.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | <b>Début</b><br><br>2012                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | <b>Fin</b><br><br>NA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|             | Champs d'intervention                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|             | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Bpifrance agit en appui aux politiques publiques, économiques et industrielles, conduites par le gouvernement français et les Régions. Elle accompagne les entreprises dans leurs projets de développement, de transition écologique et énergétique, d'innovation et d'expansion à l'international. Elle mène plusieurs métiers à travers ses filiales Bpifrance Investissement, Bpifrance Participations, Bpifrance Régions, Bpifrance Financement et Bpifrance Assurance Export.</li> <li>— En 2023, Bpifrance a soutenu près de 86 000 entreprises distinctes pour un financement de 38 milliards d'euros (61 milliards \$CAN).</li> <li>— Elle accompagne les entrepreneurs pour la création, la reprise et la cession d'entreprises. Elle offre également un accompagnement personnalisé et plus de 500 formations sous Bpifrance Université.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|             | Mesures d'intérêt particulier                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|             | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Le plan stratégique 2025-2029 prévoit 25 milliards d'euros en fonds propres, 18 milliards d'euros en subventions et prêts à l'innovation, un million d'entrepreneurs soutenus par les réseaux d'accompagnement. Il prévoit également 35 milliards d'euros déployés pour le plan climat et 10 milliards d'euros déployés pour le plan en IA.</li> <li>— Démocratiser le capital-investissement: Avec ses trois premiers fonds (BE1, BE2 et BEA1), Bpifrance a ouvert le capital d'investissement aux particuliers, une catégorie d'actif non cotée généralement réservée aux investisseurs professionnels. Distribués à travers des conseillers financiers ainsi qu'une plateforme de souscription en ligne, ces fonds ont permis de collecter 235 M d'euros auprès de 11 000 particuliers. Un 4e fonds permet des contributions à partir de seulement 500 euros pour atteindre davantage d'investisseurs.</li> <li>— Le Plan Deeptech: Faire de la France un leader des technologies et de l'innovation de rupture avec la création de 500 startups par année d'ici 2030.</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|             | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Institution évaluée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|             | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Bpifrance est détenue à parité par l'État et la Caisse des dépôts et consignations (CDC). Le président du conseil d'administration provient de la CDC.</li> <li>— Le Conseil d'administration est composé de 15 membres. Ils représentent l'État (4), la Caisse des dépôts et des consignations (4), les Régions (2), des personnes qualifiées (3, dont le Directeur général de Bpifrance) et les salariés (2).</li> <li>— Bpifrance est doté d'un comité exécutif composé des dirigeants des différents métiers du groupe. Il est présidé par le Directeur général.</li> <li>— Bpifrance est directement supervisée par la Banque centrale européenne.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Bpifrance publie des résultats financiers annuels et des rapports d'activité annuels.</li> <li>— Elle fait l'objet d'évaluations de la part de la Cour des comptes dont la dernière analyse de la performance et de la gouvernance a été publiée en mai 2023.</li> <li>— Une évaluation économique des activités de Bpifrance sur le marché capital-risque a été réalisée et publiée en mai 2025 par la Direction de l'évaluation de Bpifrance sous la supervision d'un comité de pilotage regroupant des représentants de l'État et des économistes et spécialistes des politiques publiques.</li> </ul> |
|             | Financement                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|             | <ul style="list-style-type: none"> <li>— Ses actifs sous gestion atteignaient 52 milliards d'euros en 2023.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |



| ACCENT                                                                                         |             | Description du Plan Deeptech de Bpifrance |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|--------------|--|
| <div>Le Plan Deeptech</div> <div>↕</div> <div>Plan stratégique et support à l'écosystème</div> | Institution | Plan Strat.                               | <div>— Lancé en 2019, le Plan Deeptech vise à faire de la France un leader de l'innovation de rupture avec trois objectifs: augmenter le nombre de startups Deeptech, assurer leur croissance et renforcer les relations entre acteurs de la filière, des pôles universitaires d'innovation aux structures de transferts de technologies.</div> <div>— Le Plan Deeptech vise la création annuelle de 500 startups de technologie de rupture par an d'ici 2030. Pour ce faire, il prévoit une forte croissance du financement public par des investissements directs en fonds propres et par des fonds de fonds et la participation à des fonds partenaires.</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <div>Période de déploiement</div> <div><div>Début</div><div>Fin</div></div> <div><div>2019</div><div>NA</div></div>                                                                                                                                                                                |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           | <div>Spécification des mesures et investissements</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <div>Mesure évaluée</div> | <div>X</div> |  |
|                                                                                                |             |                                           | <div>— <b>Aide à l'innovation:</b> Financer les phases de recherche et développement d'une innovation de rupture avant son lancement industriel et commercial. Sont admissibles les sociétés immatriculées en France dont l'effectif consolidé est inférieur à 2000 personnes, quel que soit le secteur d'activité. Aide plafonnée à 2 millions d'euros, pouvant couvrir 45% des dépenses éligibles prévisionnelles.</div> <div>— <b>Financement non dilutif:</b> Bpifrance offre et accompagne les startups à travers une panoplie de programmes de financement, tels des appels à projets (I-Lab, I-Nov, etc.), des programmes régionaux et nationaux. Souvent jumelés à des programmes d'accompagnement.</div> <div>— <b>Financement dilutif:</b> Bpifrance investit directement avec ses fonds propres, à travers des fonds de fonds, ou par des fonds partenaires. Certains se spécialisent dans le Deeptech, d'autres y investissent une partie de leurs fonds.</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | <div>— Le Plan Deeptech fait l'objet d'une évaluation périodique de la part de Bpifrance.</div> <div>— Puisqu'il s'agit d'une mesure phare pour stimuler la création des startups, le Plan Deeptech reçoit également une attention particulière de la Cour des comptes dans ses évaluations.</div> |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           | <div>Autres mesures</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           | <div>— Dans le cadre du plan gouvernemental France 2030, et en appui aux objectifs du Plan Deeptech, 29 Pôle universitaires d'innovation (PUI) ont été créés à la suite d'un appel à projets. Le réseau des PUI forme une structure locale et nationale qui vise à accélérer la création de startups, le transfert de technologie en s'appuyant sur les compétences et les acteurs existants sur un territoire donné.</div> <div>— Chaque PUI regroupe, sur un même territoire, les universités, les organismes de recherche, les hôpitaux, les grandes écoles et les acteurs du transfert de technologie (c.-à-d. CNRS, INRAE, INRIA, SATT) . Les PUI sont un acteur majeur dans l'atteinte de 500 startups créées annuellement d'ici 2030 en favorisant la formation et l'émergence de projets d'innovation de rupture.</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           | <div>Performance</div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           | <div>— Six ans après son lancement, la France est un acteur clé de la Deeptech en Europe, avec 20% des levées de fonds sur le continent. Sur le plan mondial, la France se classe au 4e rang des écosystèmes Deeptech.</div> <div>— L'objectif de créer 500 startups par an n'est pas encore atteint, mais demeure probable d'ici 2030. Le nombre de startups créées augmente sans cesse et atteint 385 en 2024.</div> <div>— En 2024, les startups Deeptech françaises ont levé 2,8 milliards d'euros, en baisse de 31% par rapport à 2023, une année record. On note un ralentissement des levées de fonds pour les startups industrielles et greentech en 2024, alors que le marché devient plus sélectif. Cependant, 40% des investissements Deeptech concernent l'intelligence artificielle (IA), confirmant la place de la France comme un moteur européen de cet écosystème. Parmi les <i>success story</i> on note Mistral AI qui a réalisé une levée de fonds de 468 M d'euros en 2024.</div> <div>— Afin de poursuivre sur sa lancée, le Plan Deeptech devra favoriser des investissements publics et privés accrus, renforcer davantage les liens entre la recherche, les universités, l'entrepreneuriat et l'industrie et développer davantage l'écosystème d'accompagnement non financier. Pour favoriser les sorties, des actions sont aussi menées pour rendre plus liquide le marché, comme faire émerger des fonds de Tech buyout français, soutenir les fonds de croissance pour qu'ils atteignent des tailles critiques et faciliter la cotation des sociétés Tech sur la place de Paris.</div> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |
|                                                                                                |             |                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                           |              |  |



| Institution | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p><b>La Cour des comptes</b><sup>1</sup> </p> <p>— « L'effet de levier de Bpifrance sur l'écosystème du capital-investissement est indéniable. Le marché est en croissance depuis la création de la banque publique et s'est structuré grâce à son action. Les investissements des fonds partenaires ont crû, de 1 Md€ en 2014 à 3,8 Md€ en 2021 et le nombre d'entreprises bénéficiaires a doublé (496 en 2014 et 920 en 2021). En plus d'entraîner les investisseurs français, l'action de Bpifrance permet d'attirer des capitaux étrangers comme en témoigne le poids croissant des fonds souverains étrangers dans les souscriptions du secteur public. »</p> <p><b>Lorenzo Moretti, PhD</b><sup>2</sup> </p> <p>— « Bpifrance has clearly prioritised the growth and professionalization of the private VC industry. Where it invests directly in startups, it does so by reproducing the practices of PVCs and always by co-investing with them. At the same time, it has ring-fenced its operations from the influence of the public bureaucracy and of politics. »</p>                                                                                                                                                                        | <p>— Bpifrance a été créée avec pour mandat de mieux structurer l'offre de financement des entreprises après la période trouble provoquée par la crise des <i>subprimes</i>. C'est notamment le cas du financement de capital-risque qui souffre d'une sous participation chronique d'investisseurs privés. Dès 2013, Bpifrance a massivement augmenté ses interventions sur le segment capital-risque avec pour objectif de structurer une chaîne de financement complète pour les startups, de l'amorçage jusqu'à la phase de croissance. C'est ainsi que les fonds alloués aux startups ont été multipliés par 7 entre 2013 et 2022.</p> <p>— L'étude montre d'abord que Bpifrance a un poids relativement modeste dans l'ensemble des montants levés par les startups françaises, mais joue un rôle structurant dans le financement des premières phases de vie des startups (via notamment les aides à l'innovation et le financement du capital amorçage) et dans le développement de l'industrie française de capital-risque (avec une présence fréquente au capital des plus gros fonds). Bpifrance est davantage présent que les autres investisseurs privés sur le financement de l'innovation, de certains secteurs comme la santé et les « Deeptech » et des grosses levées de fonds d'entreprises n'ayant pas encore atteint le stade de la rentabilité.</p> <p>— Bpifrance est parfois critiquée dans la presse spécialisée pour omniprésence dans l'écosystème des startups. Cité en 2019 par le magazine Challenges, François Vèrion, fondateur du fonds de capital-risque Newfund, mentionne le risque de voir l'action de Bpifrance alimenter une bulle spéculative, tandis que son absence dans une levée de fonds est interprétée par certains investisseurs privés comme un signal négatif, les dissuadant de souscrire des fonds.</p> |
|             | Facteurs de succès et particularité d'intérêt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|             | <p>— <b>S'équipe de leçons du passé et du privé.</b> La France a réalisé un important rattrapage dans le marché du capital-risque au cours des 15 dernières années, et il est indéniable que Bpifrance en est responsable en grande partie. Née du regroupement de OSEO, CDC Entreprises et du Fonds stratégique d'investissement, Bpifrance a bénéficié de l'expérience passée, mais a su imprimer un virage dans le rôle de l'État en capital d'investissement. Elle a su appuyer l'importante contribution en capital du secteur public aux pratiques et au professionnalisme du VC privé.</p> <p>— <b>Investit toujours conjointement avec le privé.</b> Bpifrance, que ce soit avec ses fonds propres, les fonds de fonds ou les fonds partenaires, investit toujours conjointement avec le privé. L'état ne cherche plus à identifier les entreprises et les secteurs gagnants, mais apporte son soutien au développement d'un écosystème qui accompagne l'entrepreneur dans toutes les phases de développement de l'entreprise.</p> <p>— <b>Utilise sa connectivité.</b> Sa présence régionale avec plus de 50 établissements lui permet de fédérer les forces vives des régions, des universités aux grandes entreprises en passant par les hôpitaux, les centres de recherche pour stimuler l'innovation et la création de startups, notamment avec le réseau de 29 Pôles universitaires d'innovation (PUI).</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

1. Extrait du rapport de la Cour des comptes (2023)

2. Extrait de sa thèse de doctorat (2024)



| Institution | Transférabilité au Québec                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <ul style="list-style-type: none"><li>— Il est difficile pour un pays étranger de reproduire l'exemple de Bpifrance, qui a sa propre histoire ancrée dans les pratiques interventionnistes de l'État français. Cependant, il y a des enseignements qui découlent de ses succès dans le développement du capital risque. 1. Laisser le marché et non l'État identifier les entreprises et les technologies gagnantes; 2. Les investissements publics contribuent davantage lorsqu'en complémentarité aux investissements privés; 3. Le temps de prise de décision et de traitement de dossier doit être comparable aux pratiques du secteur privé.</li></ul>                                                                                                                                                                               |
|             | Ce qu'il faut retenir                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|             | <ul style="list-style-type: none"><li>— La France a réalisé un important rattrapage en matière de financement de capital-risque au cours de 15 dernières années. Elle a réussi ce virage en modernisant l'interventionnisme de l'État et non en lui tournant le dos. Elle a investi massivement dans toute la chaîne de financement, en adoptant les meilleures pratiques de gestion du secteur privé.</li><li>— Bpifrance, le bras exécutant de l'État, investit toujours conjointement avec le secteur privé, que ce soit avec ses fonds propres, les fonds de fonds ou les fonds partenaires. L'état ne cherche plus à identifier les entreprises et les secteurs gagnants, mais apporte son soutien au développement d'un écosystème qui accompagne l'entrepreneur dans toutes les phases de développement de l'entreprise.</li></ul> |



# LaunchVic (1/4)

| Famille                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Description de l'institution                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------|
| Institution                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | — LaunchVic est l'agence chargée des startups dans l'État de Victoria. Elle a mis en place une série de politiques et de programmes ciblés visant à stimuler les transactions, leur qualité et quantité, ainsi que le flux financier.                                                                                                                             |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         | Période de déploiement                                |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         | Début<br>2016                                         | Fin<br>NA |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Champs d'intervention                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Incidations<br>fiscales                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Réformes<br>ciblées | Investissement<br>Direct | Partenariats Public-Privé (PPP) |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | X                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | X                   | X                        | Investissement Indirect<br>✓    | Fonds Hybrides<br>✓                                                                                                                                                                                                                     | Financement des accélérateurs et des incubateurs<br>✓ |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Recherche                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Mentorat            | Évènement                | Programme de formation          |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | ✓                   | ✓                        | ✓                               |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Mesures d'intérêt particulier                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | — <b>CivVic Labs</b> : un programme de préaccélérateur qui met en relation les fondateurs de startups avec le gouvernement afin de résoudre les défis du secteur public.                                                                                                                                                                                          |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | — <b>Alice Anderson Fund</b> : un fonds sidecar qui visent à accroître les investissements dans les startups victoriennes dirigées par des femmes. <i>Plus de détails sur la diapositive suivante.</i>                                                                                                                                                            |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | — <b>Hugh Victor McKay Fund</b> : un fonds sidecar, géré par LaunchVic et financé par l'autorité agricole de l'État, Agriculture Victoria, destiné aux startups du secteur AgTech.                                                                                                                                                                                |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | — <b>Cours VC Catalyst</b> : un cours financé par LaunchVic et dispensé par le Wade Institute of Entrepreneurship de l'université de Melbourne, qui vise à fournir à la prochaine génération d'investisseurs en capital-risque les connaissances, les compétences, la confiance et les réseaux nécessaires pour investir dans des startups en phase de démarrage. |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Modèle de déploiement et de gouvernance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         | Institution évaluée                                   | ✓         |
| — Est une entité à but non lucratif constituée en société publique à responsabilité limitée.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 | — LaunchVic est soumis à un contrôle annuel de ses performances financières par le vérificateur général de Victoria qui les audite chaque année.                                                                                        |                                                       |           |
| — Les membres du conseil d'administration sont nommés par un ministre du gouvernement de l'État de Victoria, mais ils ne sont pas issus du gouvernement. Ils possèdent souvent une expérience significative dans le domaine de l'entrepreneuriat ou de l'investissement dans les startups, ou encore dans d'autres domaines commerciaux et technologiques.                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
| — En ce qui concerne les subventions : les demandes de financement sont évaluées par un comité composé d'au moins trois personnes (généralement des membres du personnel de LaunchVic, mais ils peuvent également faire appel à un expert externe). Pour les subventions inférieures à 300 000 dollars, le comité fait une recommandation au PDG pour approbation et pour les subventions supérieures à 300 000 dollars, le comité fait une recommandation au conseil d'administration pour approbation. |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
| — Pour les investissements : les demandes sont évaluées par le gestionnaire d'investissement afin de déterminer leur éligibilité. Les investissements éligibles sont soumis à un comité d'investissement composé du PDG de LaunchVic et de trois investisseurs externes expérimentés. Le comité d'investissement vote à la majorité et approuve les investissements                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
| — Seules les décisions de financement individuelles supérieures à 3 millions de dollars sont soumises à l'approbation du ministre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
| Financement                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 | — LaunchVic publie également des rapports annuels et des rapports d'impact détaillant ses réalisations (nombre de startups soutenues, entrepreneurs formés, etc.).                                                                      |                                                       |           |
| — LaunchVic est entièrement financée par des fonds publics et elle est donc soumise aux règles de finance publique qui l'oblige à maintenir ses frais de fonctionnement en dessous de 15% des allocations reçues.                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                       |           |
| — Une première allocation de 60 millions AUD sur 4 ans a été consacrée à l'agence pour la période 2016-2020. Le budget a ensuite été prolongé d'un an avec 10 M AUD pour 2019-2020. En 2020 le budget de l'État a octroyé à LaunchVic une nouvelle dotation de 40 M AUD échelonnés sur 4 ans de 2020-2024, et plus récemment le même montant lui a été dédié pour 2024-2028.                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                     |                          |                                 | — LaunchVic a commandé des analyses économiques indépendantes pour évaluer l'impact de l'écosystème start-up qu'elle soutient. Deux rapports de Deloitte Access Economics (2020 et 2023), ainsi qu'un rapport de Startup Genome (2023). |                                                       |           |





| ACCENT                                                                                                |                           | Description de la mesure issue de LaunchVic                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <div> <div>Alice Anderson Fund</div> <div>↕</div> <div>Un fonds « sidecar » de LaunchVic</div> </div> | Institution Fonds Sidecar | <ul style="list-style-type: none"> <li>Le Alice Anderson Fund est un fonds « sidecar » de 10 millions de dollars créé par LaunchVic en 2020 pour soutenir les startups dirigées par des femmes. Un fonds « sidecar » co-investi dans des transactions proposées par d'autres investisseurs (y compris des anges investisseurs, des <i>family offices</i> ou des sociétés de capital-risque), en s'appuyant sur leur diligence raisonnable et leur expertise plutôt que d'exiger une demande directe de la part de la start-up.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>Période de déploiement</b><br><b>Début</b> 2021 <b>Fin</b> NA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                                       |                           | <b>Spécification des investissements</b><br><ul style="list-style-type: none"> <li>Adopte un rôle d'investisseur passif laissant les investisseurs privés et les fondateurs négocier les conditions. N'exige pas de siège au CA.</li> <li>Ont une période d'investissement active de trois ans, investissant entre 50 000 et 300 000 dollars à un ratio de 3:1 avec des investisseurs privés, qui propose l'investissement, et offre une source de capital mixte aux startups (85 % de capitaux propres et 15 % sous forme de subvention non dilutive).</li> <li>Peuvent offrir du financement complémentaire pouvant atteindre une contribution totale de 300 000 dollars.</li> <li>L'équipe mène un certain nombre d'activités pour soutenir la gestion du portefeuille (activités de relations publiques et avec les médias) et contribue à promouvoir les sociétés du portefeuille.</li> </ul>                                                                                                                                                                                           | <b>Mesure évaluée</b> ✓                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                                                                                                       |                           | <b>Processus d'investissement</b><br><p>Le processus d'investissement se fait en 6 étapes :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Les investisseurs soumettent leurs demandes via la plateforme en ligne de LaunchVic, SmartyGrants.</li> <li>2. L'équipe d'investissement procède à des vérifications afin de s'assurer qu'il n'existe aucun conflit entre les parties concernées, y compris les 5 membres du comité d'investissement et les conseillers juridiques.</li> <li>3. Les demandes sont examinées au regard des critères d'éligibilité publiés dans les lignes directrices.</li> <li>4. Les demandes éligibles sont évaluées par les conseillers juridiques de LaunchVic.</li> <li>5. Les membres du comité d'investissement examinent individuellement la documentation et les éventuelles questions juridiques, puis participent à une discussion avec vote lors de réunions programmées.</li> <li>6. Les candidats retenus ou non sont informés dans les 48 heures suivant la rencontre du comité d'investissement</li> </ol>                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>LaunchVic (et Alice Anderson Fund) ont fait l'objet d'une évaluation du programme par Deloitte Access Economics en 2023, et LaunchVic a également mené une enquête auprès des participants à Alice Anderson Fund en 2023.</li> <li>Le fond est aussi sujet à un examen financier annuel qui est rendu public.</li> <li>Ces évaluations ont examiné comment le fonds a modifié l'accès des femmes au capital de démarrage, son effet de levier, les recettes d'exportation générées par les startups soutenues.</li> </ul> |
|                                                                                                       |                           | <b>Performance</b><br><ul style="list-style-type: none"> <li>D'après l'enquête menée auprès des sociétés du portefeuille, 88 % des répondants ont convenu que le Alice Anderson Fund avait amélioré leur accès au capital de démarrage.</li> <li>Depuis la création du fonds, un total de 7 361 269 dollars (y compris les subventions non dilutives) a été investis à travers 37 investissements dans 36 startups, parallèlement à des co-investissements de 42 155 298 dollars provenant de co-investisseurs, ce qui a permis d'obtenir un effet de levier de 5:7 pour chaque dollar investi par LaunchVic (dépassant de loin l'exigence d'un effet de levier de 3:1).</li> <li>Au cours de la durée de vie du fonds, les entreprises du portefeuille du fonds Alice Anderson ont créé 347 emplois, dont 250 occupés par des femmes.</li> <li>Un chiffre d'affaires à l'exportation de 2 139 886 dollars australiens a été généré au cours de l'exercice clos le 30 juin 2024, et de nombreuses entreprises du portefeuille se préparent à se lancer sur les marchés étrangers.</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |



# LaunchVic (3/4)



| Institution | Commentaires des parties prenantes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Performance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p><b>Kate Cornick<sup>1</sup>, CEO</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« We didn't invest directly in startups. Our job was to invest in programs that would put in place the right infrastructure of the ecosystem. We had a real attention towards accelerators, and pre-accelerators, education programs, events, and building connectivity. »</li> <li>« We've worked very closely with Startup Genome and also our local survey every year so that we can continually have this very fast feedback cycle between knowing what's happening on the ground and then implementing programs »</li> </ul> <p><b>Tim Pallas<sup>2</sup>, former Minister for Economic Growth</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>« [LaunchVic] delivers an incredible offering to help Victorian startups, founders, investors and talent, from programs like the 30x30 Initiative, supporting Victoria's next billion-dollar unicorn companies, to upskilling investors and supporting angel networks to unlock capital. »</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Depuis la création de LaunchVic en 2016, la valeur de l'ensemble de l'écosystème des startups de Victoria (startups, scale-ups et licornes) a été multipliée par 21, passant de 5,6 milliards de dollars à 123 milliards de dollars, et celle de l'écosystème des entreprises en phase de démarrage de Melbourne (startups et scale-ups uniquement) a été multipliée par 24, passant de 1,6 milliard de dollars à 39,7 milliards de dollars.</li> <li>Grâce au financement de 18 programmes de pré accélérateur, ils ont soutenu 962 participants qui ont ensuite créé plus de 180 nouvelles startups.</li> <li>Grâce au financement de 15 programmes d'accélération, ils ont soutenu environ 370 startups et obtenu un effet de levier de 15:1 sur les investissements publics.</li> <li>En 2019, il n'existait que trois réseaux d'anges investisseurs établis dans l'État de Victoria. Depuis lors, LaunchVic a financé dix autres réseaux d'anges investisseurs, attirant 618 nouveaux anges et facilitant 98 investissements dans des startups pour un montant total de 29,3 millions de dollars.</li> <li>Le programme de soutien au capital-risque de LaunchVic a investi jusqu'à 300 000 dollars dans huit fonds nouveaux ou « nouveaux dans l'État de Victoria ». Ces fonds ont pour objectif de lever plus de 300 millions de dollars.</li> </ul> |
|             | Facteurs de succès et particularité d'intérêt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Perception et réception                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|             | <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Évaluation continue de l'écosystème et mesure d'impact.</b> LaunchVic adopte une approche rigoureuse de suivi et d'évaluation de l'évolution de l'écosystème entrepreneurial. Cette pratique permet de maximiser l'efficacité de leurs interventions.</li> <li><b>Leadership reconnu et stratégie fondée sur la connectivité.</b> Le rayonnement de l'agence repose en partie sur la légitimité de sa direction (notamment sa PDG) et sur une stratégie explicite de mise en réseau des acteurs clés de l'écosystème.</li> <li><b>Structuration d'accélérateurs et de pré accélérateurs via des fonds publics dédiés.</b> Par le cofinancement des fonds d'accélérateurs en amorçage, LaunchVic renforce à la fois la qualité des projets et leur accès au financement, avec un effet de levier significatif.</li> <li><b>Fonds sidecar efficace.</b> En co-investissant, par l'entremise des fonds sidecar, dans des projets identifiés par d'autres investisseurs, tels que les anges ou des sociétés de capital-risque, ils tirent parti de leur diligence raisonnable et de leur expertise sans nécessiter de processus de candidature direct de la part des startups. Contrairement aux structures d'investissement direct ou de fonds de fonds, les fonds sidecar opèrent à un niveau plus agile et plus local, ce qui les rend particulièrement efficaces pour stimuler la phase d'amorçage.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Après une légère restructuration et une modification de son processus de financement à la suite d'un incident lié à une utilisation négligente des fonds en 2017, l'opinion du secteur public et privé semble très positive quant au travail accompli par LaunchVic, et en particulier par son PDG.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

1. Extrait d'interview (2021)

2. Tirée d'une session de la commission des comptes publics et des prévisions budgétaires sur les prévisions budgétaires 2024-2025 du gouvernement de l'État de Victoria.(2024)



# LaunchVic (4/4)



| Institution | Transférabilité au Québec                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>— L'expérience de LaunchVic recèle quelques pratiques qui pourraient être développées au Canada et au Québec pour stimuler le marché du capital-risque au stade de l'amorçage. Premièrement, les autorités publiques pourraient commettre plus de fonds aux fonds d'accélération d'amorçage qui donnent de bons résultats dans l'accompagnement des startups. Deuxièmement, les fonds sidecars d'anges investisseurs permettent à des particuliers d'investir dans des entreprises sans investir dans l'ensemble du fonds, ce qui permet d'accroître la participation des particuliers dans le capital-risque. Enfin, accroître l'effet de levier de 2:1 à 3:1 ou plus si possible permettrait de lever plus de financement privé pour chaque dollar d'investissement public. Ces mesures ne sont pas coûteuses pour l'État et ne requièrent que des changements réglementaires lorsque nécessaire.</p> |
|             | Ce qu'il faut retenir                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|             | <p>— Le succès de LaunchVic repose en bonne partie sur les éléments suivants:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Les intervenants de LaunchVic proviennent du secteur privé avec des expériences éprouvées dans le financement et l'entrepreneuriat.</li> <li>- L'évaluation en continue de l'évolution de l'écosystème entrepreneurial et des ajustements en temps réel lorsque requis.</li> <li>- Le lancement de fonds <i>Sidecar</i>, une formule originale qui table sur l'expertise et la rapidité d'exécution du secteur privé pour soutenir le capital d'amorçage et de pré amorçage. Contribue à élargir le bassin d'investisseurs et à soutenir les anges investisseurs.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                    |



# 03

# Conclusion de l'analyse

1. Comparaisons des politiques publiques
2. Les meilleures initiatives
3. Les constats principaux



# 3.1

# Comparaison des politiques publiques

# Analyse comparative des mesures fiscales 1/2

| Nom programme fiscal                                  | Paramètres des allègements fiscaux                                                                                   |                                               |                                                     | Période de detention minimale | Secteurs admissibles                                                      | Entreprises admissibles                                                                   | Investisseurs éligibles                                                                           | Types d'investissements                                                            |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                       | Crédit d'impôt                                                                                                       | Déduction pour gains en capital               | Déduction des pertes en capital                     |                               |                                                                           |                                                                                           |                                                                                                   |                                                                                    |
| <b>Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) R.-U.</b> | Crédit de 50%, plafond d'investissement de 200 000 par an (375 000 \$)                                               | Exonération de l'impôt sur le gain en capital | Déduction des pertes en capital du revenu imposable | 3 ans                         | Tous les secteurs sont admissibles (quelques exceptions, i.e. immobilier) | Établies au Royaume-Uni, 3 ans d'existence et moins de 25 employés équivalent temps-plein | Personne qui paie ses impôts au R.-U., qui ne détient pas plus de 30% des actions de la compagnie | Investissement direct dans le capital-action ou par une plateforme de crowdfunding |
| <b>La Loi Madelin France (Entreprises innovantes)</b> | Entreprises innovantes: credit de 30% plafond de 75 000 euros. Innovation de rupture: 50% et plafond de 50 000 euros | Non, régime general s'applique                | Non, régime general s'applique                      | 5 ans                         | Tous les secteurs admissibles, sauf ceux à faible risque                  | Établies dans un pays de l'UE, moins de 10 ans d'existence                                | Personne physique domiciliée en France                                                            | Investissements directs ou par un fonds de capital de risque                       |



# Analyse comparative des mesures fiscales 2/2

| Nom programme fiscal                                           | Paramètres des allègements fiscaux                                                              |                                 |                                 | Période de détention minimale | Secteurs admissibles                                                                                 | Entreprises admissibles                                                                                            | Investisseurs éligibles                                                        | Types d'investissements                                                               |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                | Crédit d'impôt                                                                                  | Déduction pour gains en capital | Déduction des pertes en capital |                               |                                                                                                      |                                                                                                                    |                                                                                |                                                                                       |
| <b>Programme Invest Allemagne</b>                              | Subvention non imposable de 25% de l'investissement (à l'entrée et à la sortie sous conditions) | Non, régime général s'applique  | Non, régime général s'applique  | 3 ans                         | Secteurs innovants                                                                                   | Certificat d'éligibilité émis auprès des entreprises innovantes                                                    | Personne physique domiciliée en Allemagne                                      | Prêts convertibles et équité, investissements directs ou par société d'investissement |
| <b>Small Business Venture Capital Tax Credit Program C.-B.</b> | Crédit de 30% jusqu'à un maximum annuel de 300 000\$ (1M\$ d'investissement)                    | Non, régime général s'applique  | Non, régime général s'applique  | 5 ans                         | Fabrication, R&D d'une technologie, technologies propres, médias numériques, tourisme de destination | Entreprise canadienne de moins de 10 ans avec son siège social et 80% de son actif en C.-B., 100 employés ou moins | Particuliers et investisseurs institutionnels qui paient leurs impôts en C.-B. | Sociétés commerciales admissibles ou Société de capital de risque (VCC)               |

# Analyse comparative des fonds d'investissement

| Nom du programme                                 | Rôle et objectifs                                                                                                                                                          | Financement                                                                                                                                                                          | Description du fonctionnement                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Secteurs et entreprises admissibles                                                                                                                                                                                                                                        | Performance et résultats                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Fonds national d'amorçage (FNA) Bpifrance</b> | Comblent le déficit en fonds propres à l'amorçage en favorisant le développement des fonds de capital-investissement français avec des fonds de fonds                      | Il y a eu jusqu'à présent trois éditions du Fonds national d'amorçage (600 M€ en 2011, 500 M€ en 2017 et 400 M€ en 2024)                                                             | Ce programme combine les fonds publics et l'expertise privée. Ce modèle permet à l'État de s'appuyer sur l'expertise et l'agilité des gérants de fonds privés pour la sélection finale des startups, tout en gardant un contrôle stratégique sur l'allocation du capital par le choix des fonds qu'il soutient. | Fonds d'amorçage liés à des organismes de recherche ou institutions d'enseignement. Sociétés de capital de risque qui réalisent des investissements aux stades amorçage. Startups doivent avoir moins de 8 ans d'existence et être innovantes.                             | A renforcé la structure du capital-amorçage en France en favorisant l'émergence d'équipes de gestion spécialisées dans l'investissement précoce. Ils ont permis la création ou la croissance de sociétés de gestion devenues des acteurs majeurs du capital-risque français. |
| <b>High-Tech Gründerfonds (HTGH) Allemagne</b>   | Comblent le déficit de financement persistant qui affecte les nouvelles entreprises technologiques en phase d'amorçage en Allemagne.                                       | Quatre fonds HTGH créés de 2005 à 2017. Fonds HTGH I de 272 millions d'euros financé à 94% par le public jusqu'au fonds HTGH IV de 493 millions d'euros financé à 70% par le public. | HTGH est une société de capital de risque qui combine les capitaux publics à l'expertise d'investissement du privé. Ces équipes de gestion sont quasi indépendantes de l'État et proviennent du privé.                                                                                                          | Les technologies numériques et industrielles ainsi que les sciences de la vie et la chimie sont admissibles (à l'exception de la construction navale, de l'acier et du charbon). Les entreprises admissibles doivent avoir un projet de R&D et moins de 3 ans d'existence. | La part de la société HTGF dans les investissements d'amorçage en Allemagne est passée de 87% (2007) à 17 % (2019) ce qui témoigne de son succès à attirer les fonds privés.                                                                                                 |
| <b>Fonds Alice Anderson LaunchVic Australie</b>  | Soutenir les startups dirigées par des femmes en investissant dans des projets proposés par des investisseurs privés (anges investisseurs, sociétés de capital de risque). | Dotation d'un fonds de 10 M\$AUS. Investissement de 50 000 à 300 000\$, dans un ratio 1:3. L'investissement public peut contenir une subvention jusqu'à hauteur de 15%.              | Le fonds sidecar de LaunchVic est un investisseur passif. Le privé analyse les demandes de financement. L'intervention publique se limite aux vérifications juridiques et éthique.                                                                                                                              | Startups aux stades amorçage et pré-amorçage. Doit être dirigée par une femme. Pas de secteurs visés.                                                                                                                                                                      | Depuis la création du fonds, un total de 7 361 269 dollars (y compris les subventions non dilutives) a été investi à travers 37 investissements dans 36 startups, parallèlement à des co-investissements de 42 155 298 dollars du privé.                                     |

## 3.2

# Les meilleures initiatives



# Trois mesures se démarquent : Le SEIS, LaunchVic et HTGF.

## Contexte

Ce tableau met en évidence **trois interventions gouvernementales** qui ont réussi à stimuler les investissements en capital-risque à un stade précoce.

Il **se concentre sur les principes de conception et les facteurs clés de succès** dont les gouvernements étrangers peuvent s'inspirer pour créer des programmes similaires, **ainsi que sur les principaux risques à anticiper.**

## Les mesures et quoi retenir

### 1. Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS)

**Le gouvernement ne choisit pas les gagnants.** Le programme soutient les investisseurs plutôt que de sélectionner directement les startups, favorisant ainsi un déploiement plus diversifié et orienté marché.

**La stabilité des paramètres fiscaux minimise les coûts liés à l'incertitude.** La prévisibilité du dispositif renforce la confiance des investisseurs et facilite les décisions d'investissement à long terme.

**Le programme est généreux et réduit les risques à plusieurs égards.** Contrairement à d'autres programmes similaires, il combine plusieurs incitations (allègement des pertes, crédit d'impôt sur le revenu, etc.) qui se conjuguent pour réduire le risque financier des investisseurs.

Le défi : Coût budgétaire élevé mais retombées économiques importantes ; les gouvernements doivent prévoir l'impact budgétaire.

### 2. LaunchVic

**Le programme vise à stimuler le financement et le deal flow.** Il se concentre sur la création d'écosystèmes plutôt que sur le simple financement de startups (mentorat, accélérateurs, formation). Particulièrement efficace : son financement des accélérateurs victoriens et de leurs fonds d'amorçage améliore les perspectives d'investissement et de réussite des startups.

**Les mesures de fonds sidecar géré par LaunchVic sont des interventions à fort effet de levier.** Elles mobilisent avec succès des capitaux privés parallèlement au soutien public d'une manière plus agile que d'autres types de fonds.

**L'évaluation fréquente de l'écosystème guide le déploiement et revue stratégique des mesures du programme.** L'accent mis sur la recherche et l'évaluation des écosystèmes permettent des ajustements politiques fondés sur des données probantes.

**Les dirigeants connectés et informés font la différence.** Pour une mesure basée sur la coordination et participation de plusieurs acteurs différents dans un écosystème en voie de développement, le choix du bon directeur général est primordial.

Le défi : Le succès dépend d'une coordination étroite avec les investisseurs privés et les acteurs locaux.

### 3. Le High-Tech Gründerfonds (HTGF)

**Les fortes incitations à la performance alignent les objectifs des gestionnaires de fonds sur la réussite des startups.** Contrairement à de nombreux fonds publics, la rémunération est partiellement liée aux succès de sortie, ce qui renforce la discipline et l'efficacité du capital déployé.

**Les décisions sont prises rapidement, par une équipe composée d'experts en affaires, en technologie et en finance.** Cette approche pluridisciplinaire permet de combiner expertise sectorielle et réactivité pour soutenir des startups à forte croissance.

**L'effet signal joue un rôle clé.** Le soutien du HTGF envoie un signal positif au marché, facilitant la levée de capitaux privés et l'accès des startups à d'autres investisseurs institutionnels.

Le défi : Nécessite la participation d'acteurs industriels importants qui contribuent au développement des startups, leur fournissent des débouchés commerciaux et les aident à adapter leurs produits afin de résoudre les problèmes du marché.

# 3.3

# Constats principaux

# Six constats principaux ressortent de cette analyse

01

### L'État partenaire du privé

Il n'existe pas de solution universelle, mais les politiques publiques qui réussissent le mieux à stimuler le marché du capital-risque sont celles qui combinent l'apport du financement public au professionnalisme et aux pratiques du secteur privé en matière de prise de décision. Là où l'État investit directement en fonds propres, il est préférable qu'il le fasse conjointement avec des partenaires privés.

02

### Ne choisissez pas les gagnants, choisissez les investisseurs

Les politiques publiques devraient viser à apporter des améliorations globales et systémiques aux écosystèmes d'investissement plutôt que de sélectionner des secteurs ou des entreprises spécifiques qui en bénéficieront. Bien qu'une certaine spécificité soit tolérable, une approche sectorielle neutre présente l'avantage d'atteindre des domaines d'opportunités inattendus. Les mécanismes de marchés incitant les investisseurs à prendre des décisions d'allocation de capitaux sont plus efficaces.

03

### Les incitations fiscales sont efficaces et devraient viser large

Les outils fiscaux tels que les crédits d'impôt, les exonérations de gains en capital et les déductions pour pertes contribuent à réduire les risques financiers associés aux investissements de démarrage. Les meilleures pratiques offrent une combinaison de mesures fiscales, sont généreuses, et ciblent différents types d'investisseurs à l'aide d'incitations adaptées.

04

### La simplicité et rapidité compte

Les programmes complexes et bureaucratisés ou les systèmes difficiles à naviguer découragent les investisseurs. Des critères d'éligibilité simples et des exigences clairement communiquées permettent aux participants de se sentir en confiance. Pour les financements publics en partenariat avec des VC privés, la rapidité de décision et d'exécution sont clé. La simplicité est précieuse pour les investisseurs individuels qui peuvent ne pas disposer des ressources pour évaluer des programmes trop complexes.

05

### La stabilité gagne la course

La cohérence des règles et des incitations favorise la confiance entre les participants. Les investisseurs dépendent de politiques prévisibles pour prendre des décisions éclairées à long terme. L'instabilité, telle que les changements fréquents de règles fiscales ou le financement irrégulier, peut décourager la participation privée et affaiblir la croissance de l'écosystème au fil du temps.

06

### Une gouvernance transparente et indépendante est primordiale

Les programmes doivent intégrer des règles transparentes et des évaluations périodiques, qui renforcent la crédibilité et la confiance parmi les parties prenantes. Des audits indépendants ou des examens par des tiers permettent aux gouvernements d'ajuster les initiatives si nécessaire tout en démontrant leur responsabilité financière et leur impact.



# 04

# Annexes

A. Lexique

B. Sources

# Annexe A

# Lexique

# Lexique

**Bundesministerium für  
Wirtschaft und  
Klimaschutz (BMWK)**

Le BMWK est le ministère fédéral allemand chargé de l'économie et de la protection du climat, responsable des politiques industrielles, énergétiques et d'innovation.

**Entreprise Investment  
Scheme (EIS)**

Au Royaume-Uni, l'EIS est un dispositif fiscal qui encourage l'investissement direct des particuliers dans des PME innovantes non cotées.

**Entreprises solidaires  
d'utilité sociale (ESUS)**

En France, les ESUS sont les entreprises qui, entre autres, agissent en direction des publics ou de territoires vulnérables, ou en faveur de la préservation du lien social, de l'éducation ou encore du développement durable et de la transition énergétique

**ERP Special Fund  
(ERPSF)**

L'ERP Special Fund est un fonds public allemand, géré par la KfW, qui finance les PME et startups via des prêts, garanties et programmes d'investissement.

**Fonds communs de  
placement dans  
l'innovation (FCPI)**

En France, un FCPI est un fonds d'investissement collectif qui doit placer au moins 70 % de son actif dans des PME innovantes non cotées.

**Fonds Commun de  
Placement à Risque  
(FCPR)**

En France, un FCPR est un fonds d'investissement dédié aux sociétés non cotées, principalement utilisé pour financer des entreprises en croissance.

**Fonds  
d'investissement de  
proximité (FIP)**

En France, un FIP est un fonds d'investissement qui investit principalement dans des PME locales non cotées situées dans un périmètre régional défini.

**Fonds Professionnels  
de Capital  
Investissement (FPCI)**

En France, un FPCI est un véhicule d'investissement réservé aux investisseurs professionnels, destiné à financer des entreprises non cotées avec plus de souplesse que les FCPR.

**Jeune Entreprises  
d'Innovation et de  
Rupture (JEIR)**

En France, une JEI est une PME indépendante, créée il y a moins de 8 ans, qui réalise des dépenses en R&D représentant plus de 30% de ses charges. De plus, une JEI doit employer moins de 250 personnes, et réaliser un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou présenter un bilan total inférieur à 43 millions d'euros. Il s'agit d'entreprises qui proposent des innovations de rupture, comme des Deeptech ou des startups industrielles.

**Jeune Entreprise  
Innovante (JEI)**

En France, une JEI est une PME indépendante, créée il y a moins de 8 ans, qui réalise des dépenses en R&D représentant au minimum 20% de ses charges. De plus, une JEI doit employer moins de 250 personnes, et réaliser un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou présenter un bilan total inférieur à 43 millions d'euros.

# Lexique

**Kreditanstalt für Wiederaufbau**  
([KfW](#))

En Allemagne, la KfW est une banque publique de développement qui finance des projets d'innovation, de durabilité et de soutien aux entreprises.

**KfW Capital** ([KfW C](#))

KfW Capital est une filiale de la KfW qui investit dans des fonds de capital-risque afin de soutenir la croissance des startups et PME innovantes.

**PME éligible au IR-PME**

En France, les petites et moyennes entreprises (PME) sont celles qui comptent moins de 250 employés et ont un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 millions d'euros.

**Venture Capital Trust** ([VCT](#))

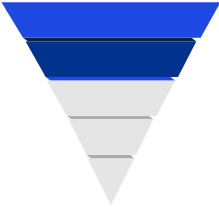
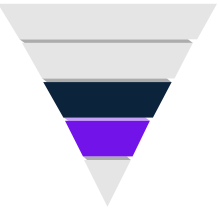
Au Royaume-Uni, un VCT est une société cotée qui investit indirectement dans des PME non cotées et offre des avantages fiscaux aux investisseurs.

## Annexe B

# Sources

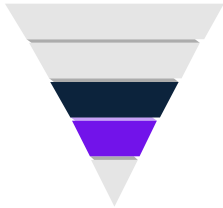


# Phase 1 et 2 | Sélection des juridictions

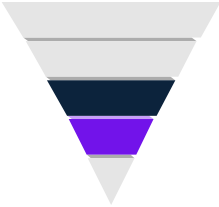
| Niveau(x)                                                                          | Étape                                                                                                                                   | Littérature et sources d'information pertinente |                                                                                                                                     |      |                      |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|   | <b>Économies avancées et comparables</b><br>+<br><b>Réputation d'innovation technologique</b>                                           | Auteur                                          | Titre                                                                                                                               | Date | Lien                 |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Fonds Monétaire International                   | AI Preparedness Index                                                                                                               | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Groupe de la Banque Mondiale                    | GDP per Capita, PPP (current international \$)                                                                                      | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Groupe de la Banque Mondiale                    | Population, total                                                                                                                   | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | IESE Business School                            | The Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index                                                                   | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | OCDE                                            | Gross domestic expenditure on R&D by sector of performance and source of funds                                                      | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | UNDP                                            | Human Development Report 2025                                                                                                       | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|  | <b>Difficultés rencontrées en CR aux stades précoces</b><br>+<br><b>Déploiement de mesures d'intervention en CR aux stades précoces</b> | WIPO                                            | Global Innovation Index 2024                                                                                                        | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Adrian Piper                                    | Finance in UK high technology small firms: An overview                                                                              | 2000 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Andrew Metrick et al.                           | Venture capital & the Finance of Innovation                                                                                         | 2007 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Apostolos Thomadakis                            | Learning From Sweden: A Blueprint for Building Resilient European Capital Markets                                                   | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Arthur's Legal BV                               | Venture Capital Investment In The Netherlands: Market And Regulatory Overview                                                       | 2021 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Commission Européenne                           | High Growth Enterprises: demographics, finance & policy measures                                                                    | 2020 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Commission Européenne                           | Effectiveness of tax incentives for venture capital and business angels to foster the investment of SMEs and start-ups Final Report | 2017 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Copenhagen Economics                            | Study on Equity Investments in Europe: Mind the Gap                                                                                 | 2021 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Copenhagen Economics                            | The Role Venture Capital For Economic Growth in the Nordic Region                                                                   | 2018 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | European Investment Fund                        | Bridging the University Funding Gap: Determinants and Consequences of University Seed Funds                                         | 2015 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                                                         | Export Investment Fund of Denmark               | Danish venture capital market analysis 2024                                                                                         | 2025 | <a href="#">Lien</a> |



# Phase 1 et 2 | Sélection des juridictions

| Niveau(x)                                                                         | Étape                                                                                                                                                                               | Littérature et sources d'information pertinente |                                                                                                                              |      |                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|  | <p><b>Difficultés rencontrées en CR aux stades précoces</b></p> <p><b>+</b></p> <p><b>Déploiement de mesures d'intervention en CR aux stades précoces</b></p> <p><b>(SUITE)</b></p> | Auteur                                          | Titre                                                                                                                        | Date | Lien                 |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Finish Ministry of Trade and Industry           | Public Financing of Young Innovative Companies in Finland                                                                    | 2007 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Finish Ministry of Trade and Industry           | Finnish Industry Investment Ltd: an International Evaluation                                                                 | 2003 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Fonds Monétaire International                   | Stepping Up Venture Capital to Finance Innovation in Europe                                                                  | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Gordon Murray                                   | The Second 'Equity Gap': Exit Problems for Seed and Early Stage Venture Capitalists and Their Investee Companies             | 1994 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Government of Sweden                            | Sweden's capital markets journey                                                                                             | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Josh Lerner                                     | Government Incentives for Entrepreneurship                                                                                   | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | KPMG                                            | Shaping the future of the Dutch capital market                                                                               | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Linda Suomalainen                               | The impact of public institutions to venture capital market: Empirical evidence from Finland                                 | 2008 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Lorenzo Moretti                                 | Creating innovation markets: government venture capital in Europe                                                            | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Luukkonen Terttu                                | The effectiveness of the Finnish pre-seed and seed policy schemes to promote innovative high-growth entrepreneurial ventures | 2010 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | Policies for Seed and Early Stage Finance                                                                                    | 2014 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | What is the role of Government Venture Capital for innovation-driven entrepreneurship?                                       | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | Le financement des PME et des entrepreneurs 2024                                                                             | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | Policy Lessons from Financing Innovative Firms                                                                               | 2015 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | An international Benchmarking Analysis of Public Programmes for High-Growth Firms                                            | 2013 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | OECD Reviews of Innovation Policy : Germany 2022                                                                             | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | OCDE                                            | Entrepreneurship Review of Denmark                                                                                           | 2008 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                                     | Rebecca Harding                                 | Plugging the knowledge gap: An international comparison of the role for policy in the venture capital market                 | 2010 | <a href="#">Lien</a> |

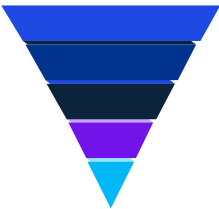
# Phase 1 et 2 | Sélection des juridictions

| Niveau(x)                                                                         | Étape                                                                                                                                                          | Littérature et sources d'information pertinente |                                                                                                                                        |      |                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|  | <b>Difficultés rencontrées en CR aux stades précoces</b><br><br><b>+ Déploiement de mesures d'intervention en CR aux stades précoces</b><br><br><i>(SUITE)</i> | Auteur                                          | Titre                                                                                                                                  | Date | Lien                 |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                | Robyn Owen et al.                               | The Role of Government Venture Capital Funds: Recent lessons from the UK experience                                                    | 2019 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                | Robyn Owen et Colin Mason                       | Emerging trends in government venture capital policies in smaller peripheral economies: Lessons from Finland, New Zealand, and Estonia | 2019 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                | Tech Coucil of Australia                        | Shots on Goal - A strategy for global succes in tech                                                                                   | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                                                                                                                | Willem Koenders                                 | Venture Capital Policies in the netherlands                                                                                            | 2013 | <a href="#">Lien</a> |

# Phase 3 et 4 | Analyse des juridictions et leurs mesures

| Niveau(x)                                                                         | Étape                        | Littérature et sources d'information pertinente |                                                                                                                                                                            |      |                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|  | Toutes les étapes confondues | Auteur                                          | Titre                                                                                                                                                                      | Date | Lien                 |
|                                                                                   |                              | France                                          |                                                                                                                                                                            |      |                      |
|                                                                                   |                              | Bpifrance                                       | Dix ans après son lancement, le Fonds National d'Amorçage a démontré son rôle moteur dans la montée en puissance de la French Tech                                         | 2021 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Bpifrance                                       | Évaluation de l'Impact des Actions de Bpifrance en Capital-Risque                                                                                                          | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Bpifrance                                       | Réduction d'impôt pour souscription au capital de sociétés non cotées                                                                                                      | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Bpifrance                                       | Impact des Actions de Bpifrance sur le Marché du Capital-Risque                                                                                                            | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Bpifrance                                       | Bilan FNA 1 & 2                                                                                                                                                            | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Bpifrance                                       | OC French Tech Seed                                                                                                                                                        | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Caceis Investor Services                        | Fonds de Capital Investissement Guide Pratique                                                                                                                             | 2016 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Centre d'analyse stratégique                    | Renforcer l'amorçage (Note d'analyse 265)                                                                                                                                  | 2012 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Centre d'analyse stratégique                    | Business angels et capital-risque en France : les enjeux fiscaux (Note d'analyse 237)                                                                                      | 2011 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Commission Européenne                           | Aide d'État SA.31730 (2011/N) – France Fonds national d'amorçage – Régime cadre d'intervention publique en capital investissement auprès des jeunes entreprises innovantes | 2011 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Cour des comptes                                | Les Aides Publiques à l'Innovation des Entreprises                                                                                                                         | 2021 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Cour des comptes                                | Les Activité d'Investissement de Bpifrance                                                                                                                                 | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | David-James Sebag et al.                        | Venture capital investment in France: market and regulatory overview                                                                                                       | 2020 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Dealroom                                        | VC Investments                                                                                                                                                             | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Gouvernement France                             | Les métiers d'avenir avec France 2030                                                                                                                                      | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Inspection générale des finances                | Évaluation des réductions d'impôt sur le revenu Madelin pour l'investissement des particuliers dans les PME                                                                | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Inspection générale des finances                | L'innovation de rupture au défi du passage à l'échelle - État des lieux de la deeptech en France et pistes pour une nouvelle stratégie                                     | 2025 | <a href="#">Lien</a> |

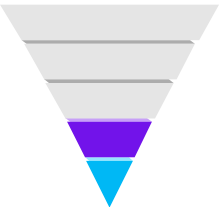
# Phase 3 et 4 | Analyse des juridictions et leurs mesures

| Niveau(x)                                                                         | Étape                        | Littérature et sources d'information pertinente                                      |                                                                                                                                                                                                             |      |                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|  | Toutes les étapes confondues | Auteur                                                                               | Titre                                                                                                                                                                                                       | Date | Lien                 |
|                                                                                   |                              | Inspection générale des finances                                                     | Les frais prélevés sur les produits financiers bénéficiant d'un avantage fiscal pour favoriser l'investissement dans les PME                                                                                | 2009 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Jean-François Juéry et al.                                                           | Évaluation des dispositifs fiscaux en Faveur du Capital-Investissement dans les PME                                                                                                                         | 2010 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Jean-René Cazeneuve                                                                  | Rapport d'information déposé en application de l'article 145 du règlement, par la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire sur l'application des mesures fiscales, n° 1668 | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Légifrance                                                                           | Journal officiel de la République française - N° 0286                                                                                                                                                       | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Légifrance                                                                           | « Article 199 terdecies-0 A - Code général des impôts »                                                                                                                                                     | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Légifrance                                                                           | Journal officiel de la République française - N° 286                                                                                                                                                        | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Légifrance                                                                           | Journal officiel de la République française - N° 304                                                                                                                                                        | 2017 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Lorenzo Moretti                                                                      | Creating innovation markets: government venture capital in Europe                                                                                                                                           | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Ministère de l'Économie des Finances et de la Souveraineté Industrielle et Numérique | Tout savoir sur la réduction d'impôt sur le revenu « Madelin »                                                                                                                                              | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | OCDE                                                                                 | Benchmarking government support for venture capital: France                                                                                                                                                 | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Pauline Martin et al.                                                                | Rapports d'information n° 70 - Financer l'entreprise de demain                                                                                                                                              | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Sandrine Gorreri et al.                                                              | Fonds national d'amorçage : le bilan                                                                                                                                                                        | 2015 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Royaume-Uni                                                                          |                                                                                                                                                                                                             |      |                      |
|                                                                                   |                              | British Business Bank                                                                | What is the Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS)?                                                                                                                                                       | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | HM Revenue & Customs                                                                 | Enterprise Investment Scheme, Seed Enterprise Investment Scheme and Social Investment Tax Relief statistics: 2025                                                                                           | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | HM Revenue & Customs                                                                 | Seed Enterprise Investment Scheme Evaluation (2022) - executive summary                                                                                                                                     | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | HM Revenue & Customs                                                                 | Apply to use the Seed Enterprise Investment Scheme to raise money for your company                                                                                                                          | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | House of Commons Treasury Committee                                                  | Venture Capital Nineteenth Report of Session 2022–23                                                                                                                                                        | 2023 | <a href="#">Lien</a> |

# Phase 3 et 4 | Analyse des juridictions et leurs mesures

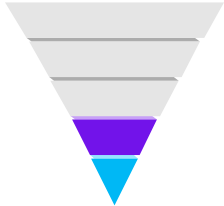
| Niveau(x)                                                                         | Étape                        | Littérature et sources d'information pertinente     |                                                                                                                                                         |      |                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|  | Toutes les étapes confondues | Auteur                                              | Titre                                                                                                                                                   | Date | Lien                 |
|                                                                                   |                              | Ipsos Mori                                          | Enterprise Capital Funds Interim Evaluation                                                                                                             | 2021 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Ipsos Mori                                          | Interim Evaluation of British Patient Capital                                                                                                           | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Ipsos Mori                                          | VC Catalyst – Early Assessment                                                                                                                          | 2017 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Irene Tracey et al.                                 | Independent Review of University Spin-out Companies Final report and recommendations                                                                    | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Library House                                       | Creating Success from University Spin-outs                                                                                                              | 2005 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | OCDE                                                | Benchmarking government support for venture capital: United Kingdom                                                                                     | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | PraxisUnico                                         | Science and Technology Publications Parliament of the United Kingdom - Written evidence submitted by PraxisUnico                                        | 2013 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Swedish Agency for Growth Policy Analysis           | Competent capital? - Three countries, three attempts                                                                                                    | 2011 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Allemagne                                           |                                                                                                                                                         |      |                      |
|                                                                                   |                              | BAFA                                                | INVEST – Venture Capital Grant                                                                                                                          | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | BMWK                                                | Fast forward to the finish line INVEST - Venture capital grant                                                                                          | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | BMWK                                                | Overview of funding instruments for seed, follow-on and growth financing                                                                                | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | BMWK                                                | Second progress report on the implementation of the Startup Strategy of the Federal Government                                                          | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Commission Européenne                               | State aid SA.32520 (2011/N) – Germany. Risk Capital Scheme ‘High-Tech Gründerfonds II’                                                                  | 2011 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Commission Européenne                               | State Aid SA.105224 (2022/N) – Germany INVEST Scheme – Direct grants for risk capital investments – Prolongation and Amendment of the INVEST Guidelines | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Dealroom                                            | Germany                                                                                                                                                 | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | European Union                                      | Communication from the Commission - Guidelines on State aid to promote risk finance investments                                                         | 2014 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                              | Expert Commission for Research and Innovation (EFI) | Framework conditions for venture capital in Germany                                                                                                     | 2015 | <a href="#">Lien</a> |

# Phase 3 et 4 | Analyse des juridictions et leurs mesures

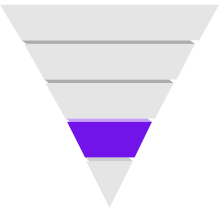
| Niveau(x)                                                                          | Étape                                                                                          | Littérature et sources d'information pertinente  |                                                                                              |      |                      |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|   | Toutes les étapes confondues                                                                   | Auteur                                           | Titre                                                                                        | Date | Lien                 |
|                                                                                    |                                                                                                | German Bundestag                                 | Report on the use of funding from the ERP special fund in 2022                               | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | Germany Trade & Invest                           | Incentive Programs in Germany                                                                | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | HTGF                                             | Almost 500 million for investments in start-ups: Final closing exceeds expectations for HTGF | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | HTGF                                             | Change in the managgement of High-Tech Gründerfonds                                          | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | KfW                                              | KfW Capital in 2022                                                                          | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | OCDE                                             | Benchmarking government support for venture capital: Germany                                 | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | Sandra Gottschalk et al.                         | Evaluation of the Public Funding Program „INVEST – Grant for Venture Capital“                | 2016 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | Technopolis Group                                | Ex-Ante analysis of INVEST program                                                           | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|  | Déploiement de mesures d'intervention en CR aux stades précoces +<br>Réplicabilité des mesures | LaunchVic                                        |                                                                                              |      |                      |
|                                                                                    |                                                                                                | Department of Jobs, Skills, Industry and Regions | 2024-25 Budget Estimates questionnaire                                                       | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | James Riley                                      | New direction for LaunchVic                                                                  | 2017 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | LaunchVic                                        | Funding for New Venture Capital Funds: Round 3                                               | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | LaunchVic                                        | Grants for Victorian Accelerator Programs                                                    | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | LaunchVic                                        | launchvic strategy 2024-2028                                                                 | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | LaunchVic                                        | About LaunchVic                                                                              | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | LaunchVic                                        | Catalysing Funding for Startups in Victoria                                                  | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                                | LaunchVic                                        | The Alice Anderson Fund                                                                      | 2025 | <a href="#">Lien</a> |



# Phase 3 et 4 | Analyse des juridictions et leurs mesures

| Niveau(x)                                                                          | Étape                                                                                       | Littérature et sources d'information pertinente         |                                                                                            |      |                      |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|   | Toutes les étapes confondues                                                                | Auteur                                                  | Titre                                                                                      | Date | Lien                 |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | LaunchVic One-Off Application Guidelines The Alice Anderson Fund                           | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | Alice Anderson Fund                                                                        | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | LaunchVic Annual Report 2023/24                                                            | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | Quantifying the impact of Melbourne startups:A key driver for economic growth              | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | LaunchVic Impact Report 2024                                                               | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | LaunchVic Financial Statement - 30 June 2024                                               | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | LaunchVic                                               | 30X30                                                                                      | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | Public Accounts and Estimates Committee                 | Inquiry into the 2024-25 Budget Estimates                                                  | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | Startup Genome                                          | Candid Conversations with World-Leading Startup Ecosystem Leaders - Featuring Kate Cornick | 2021 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | Startup Genome                                          | Quantifying the impact of Melbourne startups: A key driver for economic growth             | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|  | Déploiement de mesures d'intervention en CR aux stades précoces + Réplicabilité des mesures | British Columbia's Venture Capital Tax Credit Programme |                                                                                            |      |                      |
|                                                                                    |                                                                                             | Government of British Columbia                          | Small Business Venture Capital Act [RSBC 1996] CHAPTER 429                                 | 1998 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | Government of British Columbia                          | Venture Capital Program                                                                    | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | Government of British Columbia                          | Venture Capital Tax Credit Program Guidelines                                              | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                    |                                                                                             | Thomas Hellmann                                         | An Evaluation of the Venture Capital Program in British Columbia                           | 2010 | <a href="#">Lien</a> |

# Phase 3 et 4 | Analyse des juridictions et leurs mesures

| Niveau(x)                                                                         | Étape                                                           | Littérature et sources d'information pertinente                    |                                                                                                                           |      |                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|
|  | Déploiement de mesures d'intervention en CR aux stades précoces | Auteur                                                             | Titre                                                                                                                     | Date | Lien                 |
|                                                                                   |                                                                 | Autres                                                             |                                                                                                                           |      |                      |
|                                                                                   |                                                                 | U.S. National Science Foundation                                   | NSF and Germany's Federal Agency for Disruptive Innovation join forces to accelerate innovations                          | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | U.S. National Science Foundation                                   | NSF-SPRIND joint effort kicks off with the launch of critical minerals challenge in Germany, U.S.-based effort to follow  | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | SPRIN-D                                                            | Transatlantic Partnership between SPRIND and NSF Reaches New Milestone with Launch of Tech Metal Transformation Challenge | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | SPRIN-D                                                            | Your Challenge: Tech Metal Transformation                                                                                 | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | OTAN                                                               | Defence Innovation Accelerator for the North Atlantic (DIANA)                                                             | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | OTAN                                                               | NATO launches Innovation Fund                                                                                             | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | OCDE                                                               | Financing SMEs and Entrepreneurs 2024 AN OECD SCOREBOARD                                                                  | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | Sohum Raut                                                         | Government Policies for Capital in Australia                                                                              | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | Department of Industry, Science, Energy and Resources of Australia | Early Stage Venture Capital Limited Partnership Customer Information Guide                                                | 2023 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | Australian Government                                              | Venture Capital Tax Concessions Review                                                                                    | 2022 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | SmartCap                                                           | Venture Capital Fund                                                                                                      | 2025 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | SmartCap                                                           | Green Fund                                                                                                                | 2024 | <a href="#">Lien</a> |
|                                                                                   |                                                                 | SmartCap                                                           | Defence Fund                                                                                                              | 2024 | <a href="#">Lien</a> |



[home.kpmg/ca/fr](https://home.kpmg/ca/fr)

L'information publiée dans le présent document est de nature générale. Elle ne vise pas à tenir compte des circonstances de quelque personne ou entité particulière. Bien que nous fassions tous les efforts nécessaires pour assurer l'exactitude de cette information et pour vous la communiquer rapidement, rien ne garantit qu'elle sera exacte à la date à laquelle vous la recevrez ni qu'elle continuera d'être exacte à l'avenir. Vous ne devriez pas y donner suite à moins d'avoir d'abord obtenu un avis professionnel se fondant sur un examen approfondi des faits et de leur contexte.

© 2025 KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l., société à responsabilité limitée de l'Ontario et cabinet membre de l'organisation mondiale KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais à responsabilité limitée par garantie. Tous droits réservés. KPMG et le logo de KPMG sont des marques de commerce utilisées sous licence par les cabinets membres indépendants de l'organisation mondiale KPMG.