

**REPÈRES** »» Taux de croissance : 4,8% en 2011, 3,6% en 2012, 3,8% en 2013, contre 75 \$ aux États-Unis et 18 \$ en France. »» Investissements en R&D par habitant en 2012, contre 75 \$ aux États-Unis et 18 \$ en France. »» Investissements en R&D en Europe. »» 4,2% du PIB consacré à la R&D. »» 140 ingénieurs pour 10 000 habitants.

Formations, aides publiques à l'innovation, soutiens de serial entrepreneurs et vision internationale de l'entreprise, le capital risque israélien est fabuleusement doté pour digérer les crises.

# Les 5 atouts du capital risque israélien

**« L'early stage représente 80% des investissements en Israël alors qu'en Europe 85% des fonds vont aux entreprises matures. »**

Edouard Cukierman, directeur du fonds Catalyst



« Israël ne pourra remporter la lutte pour sa survie qu'en développant l'intelligence et la connaissance experte de la technologie de ses jeunes. » Prononcée en 1923 par Albert Einstein, la phrase est toujours d'actualité et montre que

l'esprit d'entreprise qui anime sa population est vivace. Les exemples de start-up cotées en Bourse ou rachetées par des grands groupes sont nombreux. Les compétences des ingénieurs ont depuis longtemps traversé les frontières du pays, et les capital risqueurs rivalisent avec leurs homologues américains ou européens dans un marché attractif, où près de 3 000 start-up israéliennes cherchent en permanence à lever des fonds, selon le fonds CIH. Une quantité effarante de jeunes pousses qui s'explique en deux mots : Tsahal et Technion. Dans un pays où le service militaire dure trois ans pour les hommes et deux pour les femmes, l'armée offre à ses ingénieurs de formidables centres de R&D. Technion, la plus ancienne des universités d'Israël, et véritable MIT ou Polytechnique du Moyen-Orient, intervient pour parfaire la formation opérationnelle et académique des futurs chefs d'entreprise.

**3 % en 2013 et 3,4 % prévu en 2014. »»» 164 \$ de capital risque investi  
s tissements des VCs en early stage en Israël : 50 % des montants investis  
00 employés. »»» 7 % du PIB pour les dépenses militaires en 2013.**

## 1- UNE FORMATION MILITAIRE ET TECHNOLOGIQUE

En Israël, l'armée joue quasiment un rôle d'incubateur, ou en tout cas de vecteur de transfert de technologies vers le civil. Les exemples de ces entrepreneurs passés par les unités d'élite de Tsahal sont légion. À l'instar de Gil Shwed, ancien de la discrète unité des renseignements 8200, qui en 1993 a créé la start-up Checkpoint. Elle est aujourd'hui devenue un des leaders mondiaux de la sécurité informatique, avec un chiffre d'affaires 2013 d'1,3 milliard de dollars. L'entreprise Mobileye créée en 1999, et qui développe des systèmes d'assistance à la conduite de véhicules, emploie plusieurs ingénieurs issus de cette même unité de renseignements. Un parcours qui fait aussi des émules parmi les investisseurs. Edouard Cuckierman, fondateur d'un des trois premiers fonds israélien, Catalyst Partners, premier VC israélien coté à la Bourse de Paris en 1997, est aussi passé par une unité de négociation de crise de l'armée avant d'intégrer Technion. Aux yeux des recruteurs israéliens, le parcours militaire est un élément clé. Les acteurs du capital risque y sont aussi très attentifs. « Avant d'investir dans une société, je m'intéresse toujours à ce qu'ont fait ses dirigeants à l'armée, cela en dit plus que n'importe quel entretien sur les aptitudes techniques et les qualités de leadership », confie Edouard Cuckierman, directeur du fonds Catalyst, à Tel-Aviv, et auteur d'*Israël Valley, Le bouclier technologique de l'innovation*.

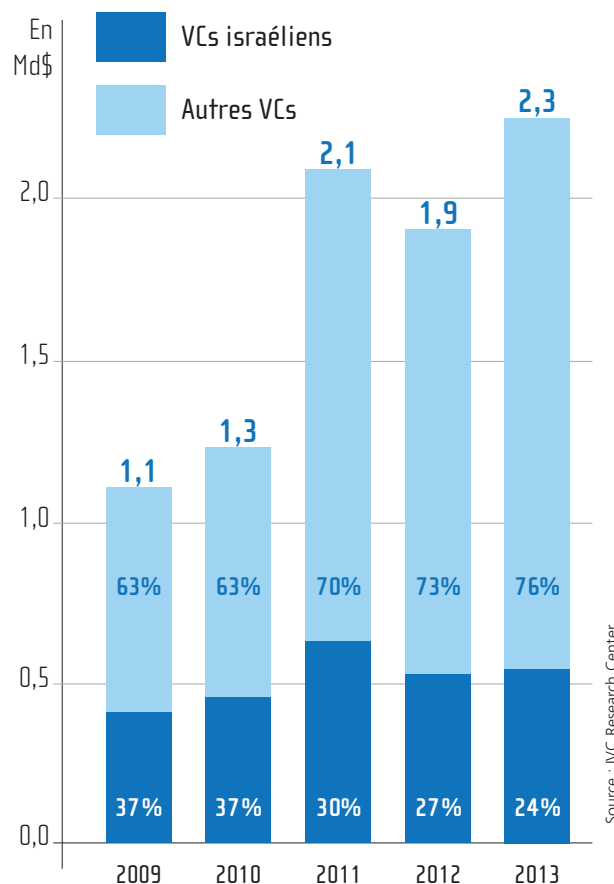
## 2- L'ÉTAT FINANCEUR AVISÉ

L'État hébreu joue un rôle important dans le venture au travers du programme national d'incubateurs technologiques, le Chief Scientist Officer, qui sélectionne les projets dans les domaines des softwares, sciences

de la vie, équipements médicaux, environnement, sciences de l'eau, technologies de l'information et de la communication, tous relevant de la R&D. Avec 26 incubateurs et un budget de 1 milliard de dollars, le programme s'avère être un sérieux relais aux fonds de capital risque locaux. Il offre aux sociétés entre 500 000 et 1 million de dollars, à 85 % sous forme de garanties d'État ou de prêts d'État à taux bonifié, et 15 % provenant d'investisseurs privés. « L'État abonde à parité les apports de la société, ce qui permet de constamment innover en R&D. Il se rembourse en cas de succès, en prenant une commission de 3 % jusqu'au remboursement total du prêt », explique Yaacov Cohen, CEO de Harmon.ie.

## 3- « EXPORT OR DIE »

Ces accompagnements offrent un avantage considérable aux sociétés. Ils permettent aux porteurs de projets de se concentrer sur leur exécution et, ainsi, de trouver des clients à l'étranger. Se tourner vers l'export est en effet la condition sine qua non pour la survie des entreprises, le marché intérieur étant limité et très enclavé géographiquement. Une situation qui se révèle paradoxalement un atout. « Nous n'avons pas le choix. Avec un marché de huit millions de consommateurs, il faut tout de suite aller affronter la concurrence mondiale », assure Yaacov Cohen. Et les chiffres attestent cette expansion. En 2012, l'exportation de produits manufacturés s'élevait à 45,8 milliards de dollars ; à titre comparatif, en 1990, seuls 7,7 milliards de dollars étaient exportés. Cet isolement commence toutefois à s'estomper. Les modes de consommation changent. Aujourd'hui, les entreprises israéliennes ont accès au consommateur final grâce à internet. Cela leur permet de changer le mode de vente et, surtout, de



## LEVÉES DE FONDS DES ENTREPRISES HIGH-TECH ISRAËLIENNES DE 2009 À 2013 (EN MD\$)

rester implantées localement. Malgré tout, ce n'est pas encore suffisant pour voir éclore des «billion dollars companies» enracinées durablement sur son territoire. « Les entreprises sont soutenues par des fonds et non par de grandes familles israéliennes durablement implantées dans le pays. Leur seule porte de sortie est donc une IPO ou un rachat par un grand groupe international », affirme Edouard Cuckierman.

## 4- LA MUTATION DU CAPITAL INVESTISSEMENT

Le capital risque israélien se reconstruit petit à petit après la crise. En 2000, 85 % des sociétés de venture ont disparu. « Il y a eu une concentration des acteurs, et aujourd'hui nous sommes plus de 70, dont 14 internationaux. De nouveaux acteurs, les serial entrepreneurs, sont arrivés sur le marché, ce qui chamboule la donne », ●●●



DR

## 3 QUESTIONS À YAACOV COHEN, CRÉATEUR DE HARMON.IE UNE SOLUTION MOBILE POUR AIDER LES ENTREPRISES ET LEURS COLLABORATEURS À TRAVAILLER À DISTANCE

**Avant de monter sa société, soutenue par Catalyst Fund, le chef d'entreprise a passé son bac en France puis intégré les rangs de Technion. En 2012, la société a enregistré une croissance de 71% de ses ventes, et 400% en 2013.**

### Au vu du nombre d'incubateurs et d'aides à la création d'entreprise, est-ce facile d'être soutenu par un VC ?

Nous avons reçu plusieurs millions de dollars de la part du Chief Scientist Office. Mais être appuyé par un fonds est tout sauf facile ! Il y a une concurrence tellement rude que beaucoup de projets n'arrivent pas à éclore. Il faut avoir une vraie volonté de créativité et beaucoup d'humilité. Il faut surtout réussir à cibler

et résoudre les problèmes de grosses entreprises qui, elles, n'innovent plus. Une fois qu'on a réussi à trouver des clients, on peut ouvrir notre capital aux investisseurs.

### Votre société aurait-elle pu se développer de la même façon en France ?

Non ce n'est pas possible, car il n'y a pas de vision globale en France, où il faut d'abord percer le marché local. En Israël, c'est « export or die », nous évoluons dans un capitalisme dur. Quand vous venez à Tel Aviv, tout est écrit en anglais. Les aides proposées en France sont très bien mais restent trop bureaucratiques, et les mentalités sont différentes, il faut en premier penser au marché intérieur avant de se mettre à exporter, si c'est possible. Cela nous ferait perdre du temps. Ici, tout va beaucoup

plus vite. Même si le programme horizon 2020 est une bonne chose pour l'Europe\*.

### Comment expliquer l'attrance des entrepreneurs israéliens pour le Nasdaq ?

Une majorité de nos clients sont de grandes entreprises américaines. Nous construisons nos sociétés à l'image de celles de nos clients, c'est plus naturel. Et puis il y a un véritable savoir-faire des avocats israéliens pour préparer des entrées en Bourse aux États-Unis.

\* Avec ce nouveau programme, démarré en janvier 2014 pour sept ans, l'UE financera des projets et couvrira l'ensemble de la chaîne de l'innovation, depuis l'idée jusqu'au marché. Il renforcera le soutien à la commercialisation des résultats de la recherche et la créativité des entreprises.

... commente Edouard Cuckierman. Un autre phénomène important est l'arrivée progressive du buyout sans leverage. Signe de ce changement, Catalyst – d'abord spécialisé dans le VC – opère désormais sur une nouvelle case, le growth capital. « L'early stage représente 80% des investissements en Israël, alors qu'en Europe 85% des fonds vont aux entreprises matures », selon le dirigeant. L'année 2013 a été marquée par 14 opérations de buy out pour un montant de 1,24 milliard de dollars. En grande partie grâce à la reprise d'Alliance Tire Group par KKR (500 millions de dollars) et au rachat de Mobileye par de nombreux investisseurs internationaux (400 millions de dollars). 2013 reste une année en berne pour l'activité de private equity israélienne à la fois en termes de volumes et de montants. Sur les 2,2 mil-

liards de dollars injectés dans les start-up, seuls 519 millions ont été investis par les fonds israéliens, une première depuis 2010. « C'est le résultat d'une concordance de facteurs, notamment d'énormes acquisitions, et une volonté des GPs étrangers de réaliser les bénéfices de leurs investissements ainsi qu'une certaine précaution à investir. Il y a aussi un effet d'attente lié à la récente loi sur la déconcentration des sociétés israéliennes, qui offrira dans les années à venir de belles opportunités », prévoit Rick Mann, partner à la tête du M&A chez GKH, un cabinet d'avocats israélien.

### 5- LA FIN DES TRUSTS

La « loi de la concentration », loi antitrust, a été entérinée fin 2013. Elle vise à limiter la taille des conglomérats israéliens et accroître la stabilité des groupes financiers.

Elle comprend deux mesures « révolutionnaires » pour l'économie israélienne. Ainsi, les banques et les assurances ne pourront plus contrôler des entreprises industrielles et immobilières. Ensuite, les conseils d'administration des sociétés anonymes devront être majoritairement composés d'administrateurs indépendants et externes au groupe. Pour respecter la loi, nombre de patrons israéliens devront se séparer d'une partie de leurs participations. En effet, les sociétés holding vont devoir réduire leurs structures en cascade à seulement deux niveaux ; et les dirigeants, pour maintenir leur contrôle, vendre des actifs – ce qui crée des opportunités de rachat pour les fonds. « La tendance en 2013 est intéressante, le marché du venture évolue vers des investissements dans des sociétés plus mûres », explique Edouard Cuckierman. Les VCs israéliens passent de plus en plus du early au late stage. La durée de détention des sociétés financées par les VCs est de plus en plus longue et passe en moyenne à 8,2 ans. Il faut parfois compter plus de dix ans avant que les actionnaires puissent envisager une sortie, et notamment une IPO sur le Nasdaq. Un marché toutefois réservé aux entreprises les plus solides, puisque 80% des capitalisations boursières du Nasdaq dépassent le milliard de dollars. « Il faut donc des valorisations supérieures à 200 millions de dollars pour attirer les investisseurs, ce qui rend difficile une introduction en Bourse pour les petites sociétés high tech », conclut l'investisseur. Cela explique le rachat par Google et Rakuten de Viber et Waze, deux start-up israéliennes financées par des VCs. ■

**Baptiste Pourquery de Boisserin**

## »»» ILS ONT INVESTI EN ISRAËL

**JEAN-MARC PATOUILLAUD, associé de Partech International :** Les challenges géopolitiques et économiques auxquels les Israéliens font face sont un véritable moteur d'innovation et de croissance. À cause de leur petit marché domestique, les entreprises pensent naturellement à l'international. Le contexte géopolitique fait que ce peuple est toujours en situation de challenge, ce qui inconsciemment le pousse vers l'excellence ; ils n'ont pas le droit à l'erreur, et le passage obligatoire par l'armée permet aux créateurs d'entreprise d'être confrontés à des technologies hors du commun pour ensuite se lancer.

**FRANÇOIS XAVIER MEYER, directeur des participations de Seb Alliance :** Le pays offre un bassin technologique et d'innovations sur lequel on ne peut pas fermer les yeux. On y trouve surtout un écosystème très performant, avec la présence de centres de recherche et des universités à la pointe, de grands groupes internationaux et de nombreux serial entrepreneurs favorisant la création de start-up. On parle d'ailleurs de « Start-up Nation ». Il s'y dégage ainsi un extraordinaire état d'esprit d'entreprise, avec une rapide projection vers l'international. Il y a une véritable volonté de prendre des risques, et les montants investis sont importants et disponibles très rapidement, stimulés par les récents « Big Exits » à la Waze notamment.