



## L'écosystème israélien de l'innovation 2/3

Deuxième étape de ce petit tour de l'écosystème israélien de l'innovation et des startups, dédiée au financement.

### Le financement privé des startups

Au début des années 90, il n'y avait pas de fonds privés en Israël. Le pays était même moins avancé que la France à la même période.

Le gouvernement a alors créé un fond de \$100m qui a ensuite incité la création d'autres fonds, privés, avec des mécanismes d'abondement qui rappellent le fonctionnement de France Investissement à la CDC, celui-ci datant de quelques années à peine. Les premiers succès des années 1990 ont permis d'amorcer la pompe. Il y a maintenant 20 fonds très actifs et 70 en tout. Le top 6 des VCs sont : **Pitango** (anciennement Polaris), **Gemini**, **Giza**, **Carmel**, **Evergreen** et **JVP**. Les partners de ces fonds d'investissement ont en commun d'avoir le plus souvent une solide expérience industrielle ou d'entrepreneur. Il y a bien moins de financiers que chez les VCs français.



Les VCs israéliens essaient de suivre l'ensemble du cycle du financement des startups. En amont, ils réservent 5% de leurs fonds pour de l'amorçage avec des tickets de l'ordre de \$300K. Ils ont parfois leur propre incubateur comme nous l'avons déjà vu dans le post précédent. En aval, la tendance actuelle des VCs est de chercher à créer des entreprises plus grosses, avec des sorties industrielles plus tardives, histoire de générer de meilleurs rendements financiers. Ils souhaitent recréer les succès que sont devenus **Amdocs** (éditeur de logiciels pour les télécoms de \$2,8B de CA) ou **NDS** (leader du middleware pour la TV numérique, 3000

personnes en Israël, mais avec leur siège à Londres). Pour ne pas sortir trop tôt les startups des portefeuilles, ils doivent donc s'allier à ces fonds américains.

Cela tombe bien puisque le financement des startups israéliennes est déjà largement alimenté par les fonds américains. Des liens forts se sont développés avec les VCs de la Silicon Valley dont les plus gros tels que Benchmark ou Sequoia ont une antenne en Israël et sont souvent impliqués dans les séries B et C de financement. Quelques fonds asiatiques, notamment dans les semi-conducteurs, sont également présents.

Les fonds israéliens ont un excellent "track record" avec de nombreuses sorties industrielles de très bon niveau avec par exemple nombre de startups acquises par Intel et Texas Instruments dans les semi-conducteurs, ou par Microsoft ou Google dans l'Internet et le logiciel. Ils ont aussi réalisé leur lot d'introductions en bourse au Nasdaq américain, plaçant Israël au second rang après les USA.



On peut au passage signaler le rôle marquant d'entrepreneurs ayant réussi et rendant la monnaie de la pièce à leur pays en y aidant les startups en tant que business angels, sans compter les entrepreneurs d'origine juive du reste du monde qui investissent aussi significativement en Israël.

Grâce à ses interventions décalées à la conférence Leweb depuis 2006 (*ci-dessous en 2007*), **Yossi Vardi** est le business angel israélien le plus connu en France. Dans son long parcours, il a financé Mirabilis – ICQ, cofondé par l'un de ses fils, qui a été revendu à AOL pour \$400m. Il est aussi le créateur du "garage geeks", une sorte d'incubateur installé à Holon dans la banlieue de Tel Aviv, dans un vrai garage délabré et accompagnant des projets un peu déjantés.



Le rôle de ces business angels est particulièrement critique en ce moment, la crise financière ayant sérieusement réduit la capacité de levée de fonds des sociétés de capital risque locales, tout comme leurs collègues américaines. Les startups israéliennes font ainsi le dos rond et apprennent un peu à l'européenne à se développer avec des moyens moins importants. Sans oublier que le meilleur investisseur d'un projet, c'est... le client qui paye !

La prise de risque est bien plus grande en Israël pour les investisseurs : les entreprises sont pour la plupart

orientées “produits” et souvent dans des couches basses. Elles ne peuvent pas facilement se rabattre sur des stratégies de services comme c’est souvent le cas en France. Il y aurait environ 40% de “casse” dans les startups financées par les VCs. Mais la prise de risque et l’échec n’étant pas pénalisés comme en France, les entrepreneurs peuvent facilement rebondir. Il est d’ailleurs fréquent qu’ils fassent des allers et retours entre startups et grands groupes israéliens ou américains.

Un seul VC français semble représenté en Israël : le **Crédit Agricole Private Equity**, par le biais de Bernard Nabet qui a quitté la France il y a quelques années. Il a démarré son activité de financement par une activité de “fonds de fonds” en partenariat avec les VC locaux. C’est le moyen d’entrer dans l’écosystème et d’être connecté au “deal flow” des bons projets.

Un mot enfin sur la fiscalité. En Israël, les plus-values mobilières (capital gains) sont taxées à 20% ou 25% selon les cas ce qui est assez classique. Les incitations fiscales les plus fortes concernent les investisseurs étrangers, avec un impact certain comme nous le verrons dans le prochain post. Evidemment, pas d’équivalent de notre loi TEPA puisqu’il n’existe pas d’impôt sur la fortune, sauf sur les terrains non bâtis et sur l’immobilier non loué.

#### Ce qui est reproductible en France

- Peut-être imaginer une évolution de la **fiscalité des FCPI** poussant les VCs à investir une part de leurs fonds dans le véritable amorçage (tickets de moins de 500K€). Mais les FCPI sont déjà bien **mis à mal** avec les évolutions de la réglementation européenne et de la fiscalité française à venir.
- S’il était possible d’augmenter la part des **anciens entrepreneurs** dans les équipes de partners des fonds français, cela pourrait améliorer la situation et la qualité de l’accompagnement. Mais comment faire ? La situation s’améliore cependant avec la création de **fonds d’amorçage “professionnels”** animés par des entrepreneurs, tels que Kima, ISAI ou Jaina.
- Tout ce qui permettrait de rééquilibrer en faveur du privé la structure des investissements dans les startups en France serait aussi le bienvenu. La perversité de notre système fiscal qui incite “à moins perdre” plus “qu’à gagner plus” et qui fait fuir les grands patrimoines nous met bien loin du compte. J’avais évoqué quelques pistes dans “**Le chamboulement en cours du financement de l’innovation**”.
- Les liens avec les **fonds américains** existent, mais plutôt au stade de la reprise, de la prise de contrôle en “later stage” et du LBO (souvenez-vous de Gemplus et de TPG). L’attractivité de l’écosystème des startups françaises s’améliorerait si ces fonds remontaient un peu plus en amont du financement. Peut-être serons-nous aidés par les actions de visibilité telles que celles qui sont menées par Microsoft avec ses initiatives IDEES ou Bizspark, tout comme grâce à la dynamique et enthousiaste Roxanne Varza qui promeut nos startups locales dans Techcrunch.

Dans le **prochain et dernier épisode** : les liens de l’écosystème israélien de l’innovation avec les USA et les grands groupes industriels, puis le retard du marché intérieur en termes d’infrastructures et son incidence étonnamment positive.

---

Cet article a été publié le 4 juin 2010 et édité en PDF le 22 décembre 2021.  
(cc) Olivier Ezratty – “Opinions Libres” – <https://www.oezratty.net>