

ÉTUDE COMPARATIVE INTERNATIONALE

Le financement de la défense

En écho à l'étude menée conjointement avec le Ministère des Armées indiquant que la base industrielle et technologique de défense (BITD) française fait face à des difficultés structurelles (des marges plus faibles, une capacité moindre à créer de la valeur, un endettement plus élevé et une potentielle sous-capitalisation), une étude comparative internationale a été lancée sur l'Allemagne, Israël, l'Italie, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et les États-Unis. Cette dernière montre que certaines problématiques rencontrées en France existent également à l'étranger, notamment en Europe. Si seuls le Royaume-Uni et les États-Unis semblent disposer d'un écosystème financier dédié au secteur de la défense, plusieurs autres pays cherchent à créer de nouveaux fonds et à structurer un dialogue de place entre acteurs financiers et BITD.

1. Une étude comparative internationale a été lancée début 2025 à la suite d'une étude menée conjointement avec le Ministère des Armées sur le financement de la base industrielle et technologique de défense (BITD) en France¹.

Sur la base de données microéconomiques d'entreprises, l'étude met en évidence que la BITD française est caractérisée par une faible rentabilité et des niveaux d'endettement élevés, avec un besoin important de financements externes, en particulier pour renforcer leurs fonds propres. Afin d'établir si les principaux résultats concernant la BITD française se retrouvent également à l'étranger, une étude comparative internationale a été réalisée : elle porte sur l'Allemagne, Israël, l'Italie, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et les États-Unis.

2. A la différence de l'étude française chiffrée et centrée sur les ETI et PME, cette ECI se base sur les remontées des ambassades françaises en réponse à un questionnaire commun.

Le questionnaire vise à établir un diagnostic de la santé de la BITD de ces pays et de leur financement, ainsi qu'à analyser les politiques publiques mises en place dans ces pays pour soutenir le financement de ces entreprises. Si les particularités des ETI et PME sont parfois mises en avant, ce niveau de détail est difficile à atteindre pour les pays partenaires en l'absence d'études chiffrées comparables à celle menée conjointement par les ministères de l'Économie et des Armées.

¹ Alvarez, Bon, Mouilleseaux et Siossian, *Quelle était la situation financière des entreprises de la BITD avant la guerre en Ukraine ?*, Trésor-éco n°360, mars 2025.

3. Le financement n'est pas toujours identifié comme une difficulté majeure pour les entreprises de défense selon les pays, mais certaines spécificités du secteur peuvent nuire à l'accès au financement.

Plusieurs pays (Italie, Israël) notent l'amélioration du financement de la défense sur la période récente. Aux Pays-Bas, seules 7 % des entreprises n'ont pas trouvé de financement externe pour leurs activités de défense. En Allemagne, en Italie et aux Pays-Bas, les entreprises de la défense se plaignent toutefois de la contrainte des critères ESG² sur leur accès au crédit. D'autres particularités de la BITD compliquent également le financement des PME et ETI, telles que la temporalité longue du secteur, inadaptée aux maturités courtes de prêts proposés au Royaume-Uni, ou la classification des informations, qui empêche la présentation de plans d'affaires complets aux banques et investisseurs aux Pays-Bas. Aux États-Unis, le haut niveau de développement des marchés de capitaux limite les problèmes de financement à certains segments spécifiques (vallée de la mort au moment de la commercialisation d'un produit innovant).

4. Les principaux donneurs d'ordre de la BITD sont considérés comme particulièrement rentables dans l'ensemble des pays, mais les données manquent concernant les ETI et PME.

En Allemagne, les acteurs interrogés considèrent que la rentabilité des PME et ETI est probablement plus faible, sans élément quantitatifs, alors qu'aux Pays-Bas une étude est en cours sur le sujet. Aux États-Unis, une étude³ montre l'absence de différence significative entre les dix principales entreprises de défense et le reste du secteur. Cette étude met toutefois en exergue la baisse des investissements en R&D des entreprises américaines de la défense, qu'elle lie avec la hausse importante des dividendes et rachats d'action. Enfin, si l'État respecte généralement ses engagements en matière de délais de paiement, des retards sont identifiés parmi les entreprises aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et aux États-Unis.

5. De nombreux dispositifs existent dans l'ensemble des pays pour soutenir la BITD, en particulier la R&D.

Les différents pays européens disposent tous de dispositifs de financements des entreprises innovantes. En Israël, l'État finance directement les principales entreprises de défense, qui sont publiques. Il soutient également les jeunes entreprises à travers un programme de commande publique dédié et près de 1200 PME exportatrices à travers sa branche en charge des exportations en matière de défense, le SIBAT. Aux États-Unis, le CHIPS Act de 2022 prévoit 2 Md\$ pour soutenir la production de semi-conducteurs matures – utilisés notamment dans les industries de défense – auxquels se sont ajoutés 3,5 Md\$ pour financer un projet d'usine dédiée aux besoins de la BITD américaine et des services de renseignements américains en semi-conducteurs.

6. Le Royaume-Uni et surtout les États-Unis disposent d'un écosystème financier dédié à la défense, que les autres pays tentent d'émuler.

En effet, 13 fonds de capital-investissement spécialisé dans le secteur de la défense existent au Royaume-Uni (et 24 dans le capital-risque), alors qu'aux États-Unis le montant des investissements annuels des fonds de capital-risque (publics et privés) dans ce secteur a doublé entre 2019 et 2023 (de 16 à 32 Md\$). Si aucun fonds de ce type n'existe en Allemagne

² Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

³ DoD Contract Finance Study, avril 2023.

et en Italie, deux nouveaux fonds ont été créés en Israël récemment⁴, tout comme aux Pays-Bas⁵. Dans ce dernier pays, le Ministère de la Défense cherche également à structurer un dialogue entre le secteur de la défense et les acteurs de la finance et de l'assurance.

⁴ Titan Innovation (spécialisé en drones) a lancé l'*Israel Defense Fund* en 2021 et Protego Ventures a pour sa part lancé mi-décembre 2024 un fonds de 200 M\$.

⁵ Keen Venture Partners lance le *European Defence and Security Tech Fund*, devant lever 125 M€ pour soutenir de 20 à 25 startups européennes et les assureurs néerlandais (ASR, Achmea et NN Group) envisagent de faire de même.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Bureau PILOT

Synthèse : Bureau POLSEC1

Contributions : SER de Berlin, SER de La Haye, SER de Londres, SER de Rome, SE de Tel Aviv et SER de Washington.