

ISRAËL

De la Start-up Nation à la Scale-up Nation ?

Publié le 24 janvier 2020

Si Israël a largement développé un terrain favorable pour les start-up¹ - notamment dès la phase initiale de développement -, force est de constater que le paysage de l'écosystème israélien du numérique est en train d'évoluer. Les derniers indicateurs de levées de fonds et d'exits, dont la valeur a sensiblement augmenté à un niveau record en 2019, montrent que le pays devient davantage une Scale-up Nation. La recrudescence des méga-opérations s'inscrit dans une tendance observée ces deux dernières années (y compris à l'échelle mondiale²) et reflète l'appétence des investisseurs pour les phases de maturité supérieure au détriment de la phase initiale. L'écosystème israélien de l'innovation reste confronté à de nombreux défis et sa pérennité dépendra de sa capacité d'adaptation à ce nouvel environnement et de sa propension à attirer les investisseurs et à y injecter des milliards de dollars.

1. 2019 : l'année des records aussi bien en termes de levées de fonds que d'exits

1.1. Les levées de fonds ont atteint 8,3 Mds USD pour 522 transactions³ en 2019⁴, un montant record qui dépasse de 31% celui de 2018 alors que le nombre d'opérations a pour la première fois, depuis 2012, diminué (-2%). Ces chiffres reflètent la recrudescence des méga levées au détriment des transactions de moins de 5 M USD (148 M USD levés en *seed* en 2019 contre 169 M USD en 2018). Parmi les opérations d'envergure, 41 levées dépassent chacune 50 M USD, dont 20 supérieures à 100 M USD⁵, lesquelles représentent 50% des montants investis. Par secteur, celui des logiciels a poursuivi son expansion (4,4 Mds USD levés et 219 transactions) et celui de la santé a connu une croissance non négligeable (1,4 Md USD levés pour 121 opérations). Par vertical, l'intelligence artificielle et la cybersécurité dominent avec respectivement, en 2019, 3,7 Mds USD levés (soit 45% du montant total) pour 199 transactions⁶ et 1,9 Md USD levés pour 78 transactions. La Fintech est aussi attractive, avec 1,7 Md USD levés pour 54 opérations.

1.2. Le nombre des exits (fusions et acquisitions, introduction en bourse) aurait été de 138 en 2019 pour une valeur de 21,7 Mds USD (après 122 opérations pour 12,6 Mds USD en 2018), selon IVC-Meitar, la principale ayant été la vente de Mellanox⁷ pour 6,9 Mds USD. Sans ce méga-deal, le montant des exits atteint des sommets à 14,8 Mds USD, en hausse de 18% en glissement annuel⁸. Comme pour les levées de fonds, le nombre de méga-opérations prend de l'ampleur au détriment des plus petites transactions. Si le nombre d'exits inférieures à 20 M USD (early stage) est passé de 85 en 2016 à 66 en 2019, on dénombre 27 ventes supérieures à 100 M USD en 2019 pour 15,9 Mds USD⁹. Parmi les exits, notons l'introduction en bourse de 9 entreprises dont 4 aux Etats-Unis pour un montant total de 393 M USD¹⁰, 2 au Canada, 2 en Australie et 1 en Suède. La filière des logiciels a été la plus dynamique en 2019 (60 opérations pour 8,3 Mds USD). Par vertical, l'intelligence artificielle, la cybersécurité et la Fintech dominent avec respectivement 30 deals pour 4,1 Mds USD, 23 transactions pour 3,4 Mds USD et 14 opérations pour 2 Mds USD.

¹ Rappelons que l'écosystème israélien a une densité unique : 809 USD par habitant ont été investis dans les start-up en Israël en 2018 contre 302 USD aux États-Unis, 58 USD en Chine et 41 USD en Europe.

² La faiblesse des taux d'intérêt ont incité notamment les investisseurs y compris institutionnels à s'orienter vers la tech avec de potentiels retours sur investissement élevés.

³ A titre indicatif, le montant des levées de fonds en France a atteint 5 Mds USD pour 736 opérations en 2019 selon EY, dont 4 levées de fonds supérieures à 100 M EUR en 2019 et 16 transactions pour des tickets supérieurs à 50 M EUR.

⁴ Sur le seul 4^{ème} trimestre 2019, 2,3 Mds USD ont été levés, soit un montant trimestriel record depuis 2012.

⁵ Contre seulement 5 en 2018.

⁶ Dont 18 deals à plus de 50 M USD.

⁷ Selon PwC, le montant des exits a été de 9,9 Mds USD en 2019, soit le double de celui de 2018 (la différence vient de la méthodologie utilisée).

⁸ Alimentée par les exits des entreprises privées (10,3 Mds USD, en hausse de 170%). Citons en 2019 la plus grande fusion entre les deux entreprises concurrentes de distribution de contenu viral Taboola et Outbrain face à la concurrence de Google et Facebook.

⁹ Dont celles de Mellanox racheté par Nvidia (6,9 Mds USD), de Habana Labs racheté par Intel (2 Mds USD), de Click Software par Salesforce (1,35 Mds USD), de Lumenis par Baring Private Equity (1,2 Mds USD).

¹⁰ Par comparaison en 2018, 5 entreprises israéliennes ont été introduites aux Etats-Unis pour 238 M USD.

2. 2019 : l'année de transition vers la Scale-up Nation ?

L'écosystème israélien de la tech est devenu, au cours de la dernière décennie (2010 – 2019), incontournable sur la scène internationale. Il a gagné en maturité, les investisseurs optant de manière croissante pour des investissements dans des entreprises disposant de concepts aboutis et étant suffisamment avancées dans le développement commercial.

2.1. Les méga opérations ont sensiblement augmenté au détriment des plus petites transactions. Sur la décennie, le total des montants levés par les entreprises de la tech israélienne a atteint 39,1 Mds USD et a cru plus rapidement (+400% sur la période) que le nombre de transactions (+64%), impliquant mécaniquement une recrudescence des méga opérations. Le montant moyen des transactions a cru de manière exponentielle passant de 5 M USD en 2012 à 15,9 M USD en 2019. Les trois plus grandes levées de fonds de la décennie ont par ailleurs toutes été réalisées en 2019¹¹. Parallèlement, le nombre de deals inférieurs à 1 M USD ne représente plus que 17% des opérations en 2019 (contre 24% en 2010) et est aussi à mettre en perspective avec le déclin - depuis le pic de 2014 - du nombre de nouvelles entreprises établies (passé de 1383 en 2014 à 707 en 2019). **Les exits ont, quant-à-elles, atteint sur la décennie 111,3 Mds USD** (+800% entre 2010 et 2019) pour 1 210 deals (+50% sur la période). L'acquisition de Waze par Google en 2013 pour 1,1 Md USD a laissé place à de plus importantes acquisitions dont l'achat de Mobileye par Intel pour 15 Mds USD en 2017 qui a constitué la transaction de la décennie. Même en excluant les ventes de plus de 5 Mds USD, le montant moyen par exit est sur une tendance haussière : 108 M USD par deal en 2019 contre 30 M USD en 2010¹².

2.2. Le rôle des fonds de capital-risque (VC) devient plus structurant, leur ambition étant de procéder au financement et/ou à l'acquisition des start-up israéliennes dans un objectif d'accompagnement de leur développement. D'une part, les capital-risqueurs ont injecté le montant record de 6,4 Mds USD en 2019¹³, soit six fois le montant de 2010¹⁴. Dans le même temps, le montant des exits des entreprises « financé » par du capital-risque est passé de 2,7 Mds USD en 2018 à 7,1 Mds USD en 2019. Dans ce contexte, le nombre de licornes¹⁵ a doublé en 2019¹⁶ si bien qu'Israël compterait désormais 20 licornes, soit plus que la France, l'Allemagne et l'Australie réunis. Seuls les Etats-Unis, le Royaume-Uni et la Chine en compteraient davantage.

3. Des défis restent à relever pour assurer la pérennité de l'écosystème israélien de la tech

3.1. Israël demeure dépendant des investissements étrangers, notamment américains. D'une part, les Etats-Unis représentent 80% du montant des fusions acquisitions, la part des Israéliens n'étant que de 6%. D'autre part, l'accélération des développements technologiques, en particulier dans les domaines du cloud, de l'intelligence artificielle, de la cybersécurité a boosté la demande pour ces technologies et engendré une compétition entre les GAFAs américaines. Sur la dernière décennie, Intel a été la plus active avec la prise de contrôle de 10 entreprises israéliennes acquises pour un total de 17,1 Mds USD dont deux méga-opérations, le rachat de Mobileye en 2017 (15,3 Mds USD) et celui de Habana Labs fin 2019 (2 Mds USD). Les entreprises américaines représentent par ailleurs 63% des 362 multinationales présentes en Israël¹⁷.

3.2. L'écosystème israélien souffre d'une pénurie de talents et est concentré dans la région de Tel Aviv. Cette dernière rassemble en effet 77% des entreprises High-Tech (contre 8% à Jérusalem). Cette distorsion spatiale crée aussi des inégalités, le salaire moyen dans le secteur (22 000 NIS) y étant plus de deux fois supérieur à la moyenne nationale (10 000 NIS). Dans un contexte de quasi-plein emploi (taux de chômage < 3%), cette « course » aux talents menace d'autant plus la pérennité de l'écosystème qu'une scale-up est susceptible de créer de nombreux emplois comparativement à une start-up.

Si la maturation de l'écosystème devait perdurer à court terme, il reste de nombreux défis à relever pour qu'Israël devienne une Scale-up Nation. Alors que le pays est finalement assez peu reconnu pour sa culture du management à grande échelle, le déficit de capital humain constitue très certainement le défi le plus urgent. Les autorités, notamment l'Autorité israélienne de l'Innovation, ont déjà pris quelques initiatives dans ce sens (développement de formation en codage ou encore en intelligence artificielle, volonté de fléchir davantage les investissements institutionnels vers la tech via des programmes de montée en compétences des analystes...) mais les retombées tardent, à ce stade, à se concrétiser.

¹¹ Lemonade - 300 M USD, Next Insurance - 250 M USD, Cybereason - 200 M USD.

¹² Les fondateurs israéliens de start-up étaient, il y a peu, souvent critiqués pour vendre leurs entreprises trop rapidement.

¹³ Ce qui représente 77% des montants levés en 2019. Les VC ont participé par ailleurs à 308 opérations en 2019 contre 111 opérations en 2010.

¹⁴ La part des fonds de capital-risque israéliens est sur une tendance baissière à 13,3% des montants totaux levés en 2019, ce qui coïncide avec la hausse des investissements issus des fonds étrangers.

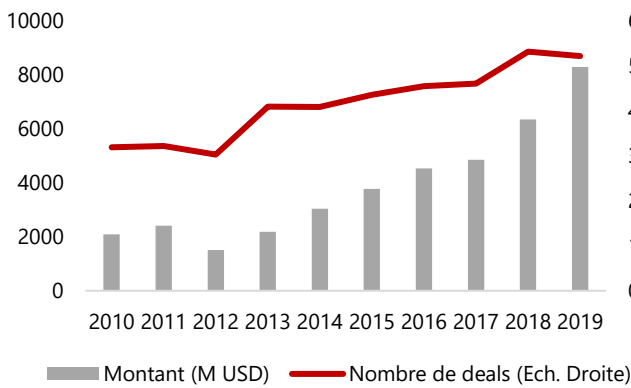
¹⁵ Start-up évaluée à plus d'1 Md USD

¹⁶ Neuf nouvelles licornes sont apparues en 2019.

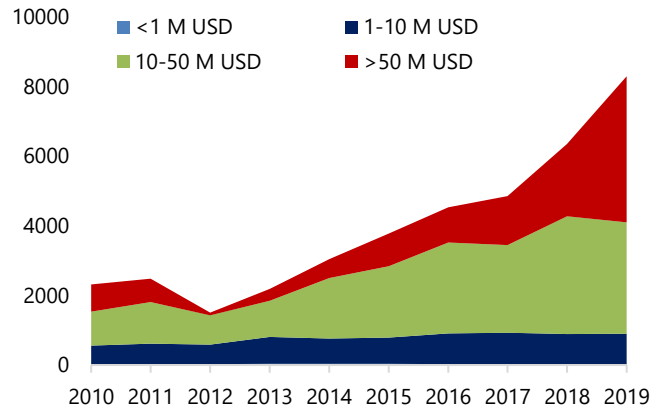
¹⁷ Les start-up israéliennes sont particulièrement exposées au marché américain : 350 start-up israéliennes seraient basées à New York.

1. Levée de fonds

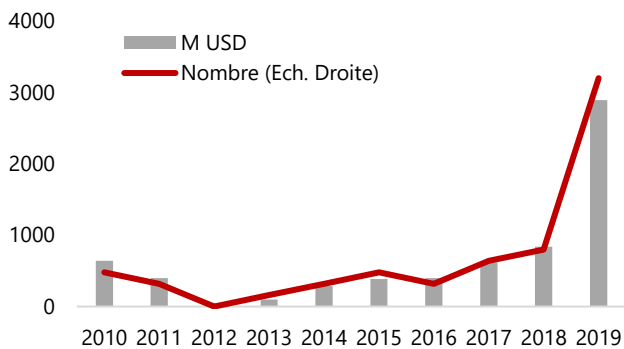
Montant et nombre des levées de fonds



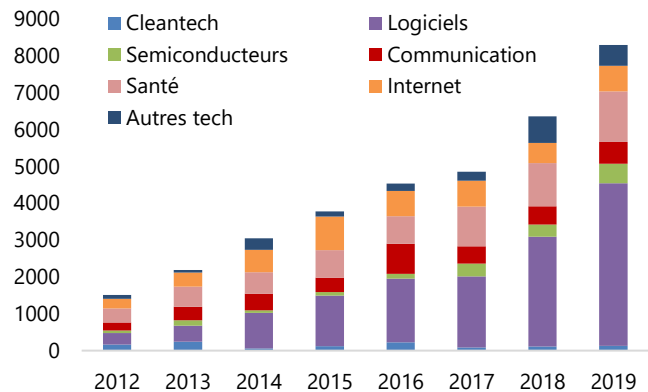
Levées de fonds par montant



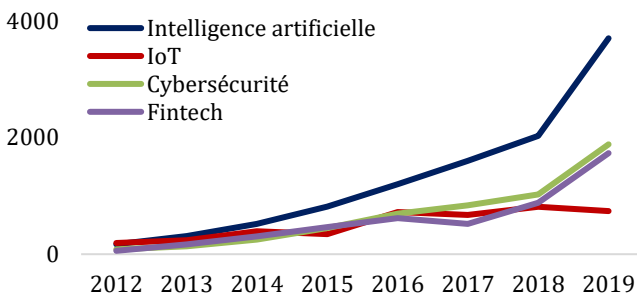
Montant et nombre de levées de fonds > 100 M USD



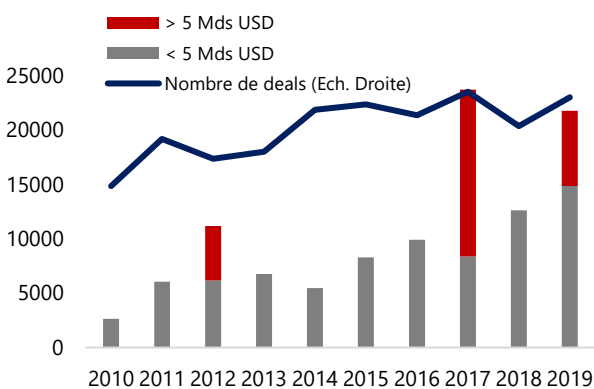
Levées de fonds par secteur (M USD)



Levées de fonds par vertical (M USD)

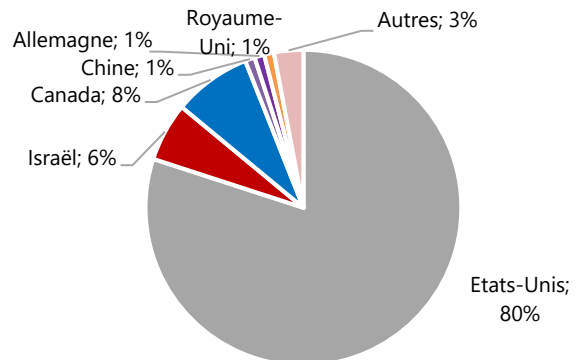


Montant et nombre des exits



2. Exits

Acquisition par pays acquéreur en 2019



Source : IVC, SE de Tel Aviv