



Innovation, Sciences et
Développement économique Canada

Innovation, Science and
Economic Development Canada

Définir l'Initiative de catalyse du capital de risque renouvelée

Document de discussion

Canada

Table des matières

Introduction	3
Objectifs du présent document	4
Contexte	6
Objectifs de l'ICCR	9
Conception de l'ICCR	12
Modèle d'investissement axé sur le fonds de fonds	14
Investir dans les sciences de la vie	19
Investir dans la croissance inclusive	22
Améliorer la production de rapports sur la diversité	26
Résumé et questions à discuter	28
Nous rejoindre	30



Nous pouvons construire
une économie plus forte et
plus résiliente à l'aide
d'investissements futés
tournés vers l'avenir.

Introduction

Alors que nous émergeons de la crise de la COVID-19, une priorité du gouvernement est d'établir l'économie canadienne sur des assises plus solides, à la fois pour les Canadiens d'aujourd'hui et les générations futures. Nous pouvons construire cette économie plus forte et plus résiliente à l'aide d'investissements futés tournés vers l'avenir. À une époque de changements rapides et profonds, les Canadiens se doivent d'être adaptables et résilients pour dénicher les possibilités de créer des emplois, favoriser la croissance dans tous les secteurs et améliorer leur niveau de vie. L'innovation est la voie vers la croissance inclusive. Elle favorise l'essor de la classe moyenne et élargit les possibilités économiques, sociales et environnementales du pays.

L'accès aux capitaux est une composante vitale pour appuyer l'innovation et faire croître les entreprises canadiennes innovantes à fort potentiel. Le capital de risque est un type spécialisé de financement par capitaux propres qui prend des risques éclairés sur de grandes idées et des personnes talentueuses en investissant des capitaux dans des entreprises à fort potentiel de croissance pour développer leurs idées en produits commercialisables et étendre leurs activités afin d'atteindre un plus grand marché (national et international).

En plus de l'apport en capitaux, les investisseurs en capital de risque font bénéficier les entreprises dans lesquelles ils investissent de l'expérience opérationnelle, des connaissances techniques, des réseaux et des possibilités de mentorat qu'ils peuvent offrir. Grâce au financement et à l'expertise qu'il procure, un volet fort et constant de capital de risque est un élément essentiel dans la réussite de nombreux futurs chefs de file technologiques du Canada.

Les entreprises qui sont appuyées par d'importants investissements de capital de risque peuvent réaliser une croissance importante et atteindre une envergure internationale, les positionnant ainsi pour devenir les prochaines entreprises d'attache milliardaires du Canada. En outre, les recherches démontrent que les entreprises soutenues par le capital de risque enregistrent une croissance supérieure en ventes et en création d'emplois, si on les compare à d'autres entreprises qui ne bénéficient pas de cet appui. Les entreprises appuyées par le capital de risque affichent également une croissance plus élevée des salaires, indiquant qu'elles emploient des personnes hautement qualifiées. Enfin, ces entreprises ont tendance à afficher une plus forte croissance des dépenses au chapitre de la recherche et développement, laissant entendre que le capital de risque soutient les entreprises innovantes.

Plusieurs des entreprises technologiques les plus prometteuses du Canada qui ont atteint une croissance internationale ont compté sur le financement par capital de risque. Les rondes de capital de risque importantes (100 millions de dollars ou plus) et tardives sont cruciales pour atteindre cette croissance (Levy, 2019). Il est impératif de garantir la disponibilité du capital par le biais de multiples rondes d'investissement à tous les stades de l'entreprise pour les entreprises innovantes qui aspirent à se transformer en grandes entreprises prospères, y compris celles des secteurs traditionnellement à forte intensité de capital comme les technologies propres et les sciences de la vie.

Conformément à l'annonce dans le budget de 2021, le gouvernement du Canada rendra disponible jusqu'à 450 millions de dollars dans le cadre d'une Initiative de catalyse du capital de risque (ICCR) renouvelée. S'appuyant sur la lancée des investissements antérieurs du gouvernement du Canada, ce nouvel engagement permettra d'accroître la disponibilité des capitaux pour les entreprises innovantes à fort potentiel du Canada, notamment celles dans le secteur des sciences de la vie, ainsi que les entrepreneurs provenant de groupes sous-représentés, tels que les femmes et les communautés racialisées. En particulier, les investissements réalisés par les fonds de fonds dans le cadre de la nouvelle ICCR poursuivront les efforts déployés par le gouvernement pour aider les entreprises à se développer et permettre aux investisseurs en capital-risque d'accroître leur soutien à la croissance tardive des entreprises soutenues par le capital de risque. Comme pour les programmes précédents, l'ICCR renouvelée sera administrée par la Banque de développement du Canada (BDC) et fera des investissements directement dans des fonds de capital de risque.

Objectifs du présent document

Au nom de la ministre de la Petite entreprise, de la Promotion des exportations et du Commerce international, avec l'appui de la BDC, le ministère de l'Innovation, Sciences et Développement économique Canada (ISDE) cherche à obtenir des conseils de la part des leaders de l'industrie, des gestionnaires de grandes fortunes et autres investisseurs, des entrepreneurs soutenus par le capital de risque et des experts en la matière afin de contribuer à l'élaboration de la nouvelle conception du programme ICCR.

Le présent document de travail est conçu pour orienter les discussions et soumissions sur la conception et la mise en œuvre de l'ICCR renouvelée. En particulier :

- ☑ Il sollicite des commentaires sur les paramètres proposés qui pourraient être mis au point au moyen d'un modèle axé sur un fonds de fonds et qui s'appuieraient sur la lancée d'anciens programmes alors que le secteur s'emploie à accroître la participation et la prévisibilité du secteur privé;
- ☑ Il sollicite des commentaires sur les paramètres et concepts proposés pour les modèles de fonds de capital de risque compatibles avec les objectifs de l'ICCR afin de fournir un soutien dédié aux investissements en capital de risque dans les technologies des sciences de la vie;
- ☑ Il invite à soumettre des concepts et des paramètres pour des modèles de mise en œuvre qui pourraient être utilisés pour atteindre les objectifs de l'ICCR par le biais d'un nouveau volet de croissance inclusive visant à accroître l'accès au capital-risque pour les groupes sous-représentés de gestionnaires de fonds de capital de risque et d'entrepreneurs, tels que les femmes et les communautés racialisées; et,

- ☑ Il invite les entrepreneurs soutenus par le capital de risque à faire part de leurs commentaires sur la manière dont l'ICCR renouvelée peut développer le pool de gestionnaires de fonds de capital de risque susceptibles d'apporter une valeur ajoutée et d'aider les entreprises à se développer, à attirer des capitaux pour se développer et à atteindre des clients internationaux.



Conformément à l'annonce dans le budget de 2021, le gouvernement du Canada rendra disponible jusqu'à 450 millions de dollars dans le cadre d'une Initiative de catalyse du capital de risque (ICCR) renouvelée.

Contexte

Anciens programmes de capital de risque

Un milieu du capital de risque en santé permet aux entreprises et entrepreneurs de s'agrandir, de créer des emplois bien rémunérés au Canada, d'investir dans l'innovation et d'être concurrentiels à l'échelle mondiale. Précédemment, le gouvernement a distribué 390 millions de dollars par l'intermédiaire du Plan d'action sur le capital de risque (PACR) et a rendu disponibles jusqu'à 450 millions de dollars dans le cadre de la première ICCR. Ces investissements fédéraux ont permis de procurer un total de plus de 3 milliards de dollars pour agrandir des entreprises canadiennes et soutenir des milliers d'emplois de la classe moyenne.

Lancé en janvier 2013, le PACR a investi 340 millions de dollars dans quatre fonds de fonds et 50 millions de dollars dans quatre fonds existants à rendement élevé. Les gestionnaires de fonds de fonds ont tiré profit de cet engagement fédéral en y conjuguant des fonds de gouvernements provinciaux et d'investisseurs du secteur privé. Au total, les quatre fonds de fonds ont réuni plus de 1,35 milliard de dollars de capitaux, dont beaucoup ont investi dans le capital de risque canadien pour la première fois. Les premières indications montrent que le PACR a eu un impact positif sur l'écosystème. En date du 31 décembre 2019, plus de 1,1 milliard de dollars avaient été engagés dans des fonds de fonds, notamment 937 millions de dollars dans 30 fonds de capital de risque basés au Canada. En outre, près de 350 entreprises canadiennes à fort potentiel ont reçu des fonds pour développer et étendre leurs activités.

Poursuivant sur cette lancée, la précédente ICCR a été lancée en décembre 2017 et a investi des capitaux à travers trois volets : près de 280 millions de dollars dans quatre fonds de fonds nationaux ; 42,5 millions de dollars dans cinq fonds de capital de risque à travers un flux diversifié soutenant les nouveaux modèles, les gestionnaires émergents et les régions sous-représentées ; et 50 millions de dollars à trois fonds de capital de risque investissant principalement dans le secteur des technologies propres. Les gestionnaires sélectionnés ont démultiplié cet investissement par l'apport d'autres sources de capitaux publiques et privées pour amasser collectivement plus de 1,8 milliard de dollars, qu'ils s'emploient maintenant à investir.

Les précédentes initiatives du PACR et de l'ICCR ont été conçues en vue d'une étroite collaboration avec le marché et misaient sur l'apport d'importants capitaux privés pour accroître la disponibilité du financement aux entreprises canadiennes à fort potentiel et en expansion. Conçus dans une optique axée sur les forces du marché, ces efforts visaient à améliorer la durabilité de l'écosystème canadien du capital de risque et à stimuler des investissements par le secteur privé en générant des rendements financiers de premier ordre mondial, comme l'exige le secteur privé pour s'engager à long terme dans la classe d'actifs du capital de risque. Les chefs de file du secteur ont souligné la réussite de ces programmes et le rôle important du PACR et de l'ancienne ICCR pour soutenir la croissance du secteur canadien du capital de risque.

Les données tirées de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement (ACCR) mettent en évidence une croissance marquée des activités de financement par capital de risque au Canada dans la dernière décennie. En 2019, un montant record de 6,2 milliards de dollars a été investi dans le cadre de 560 ententes, représentant une augmentation d'année en année de 68 % par rapport aux 3,7 milliards de dollars investis en 2018. Par suite de cette croissance, 4,4 milliards de dollars ont été investis en 2020 dans le cadre de 509 ententes, représentant une diminution d'année en année de presque 30 % en dollars investis (ACCR, 2021). Toutefois, malgré la diminution d'année en année, le niveau d'investissement de 2020 demeure supérieur aux totaux de 2018, accentuant l'importance du volume d'investissements consentis en 2019. L'annonce d'une nouvelle ICCR devrait générer de la croissance et renouer avec la tendance positive à long terme qu'on voit depuis la mise en œuvre des programmes précédents et appuyer la progression vers un écosystème canadien durable en matière de capital de risque.

L'impact de la COVID-19

Bien qu'il soit trop tôt pour tirer des conclusions fermes sur l'impact de la COVID-19 sur les activités d'investissement en capital de risque au Canada, il est clair que la pandémie a créé des difficultés dans l'ensemble de l'économie, y compris pour les investisseurs en capital de risque et les entreprises innovantes qu'ils soutiennent. Certains fonds de capital de risque auraient décidé de redoubler leurs efforts auprès de sociétés de portefeuille existantes pour les aider à maintenir leurs exploitations dans une période de difficultés non prévues, ce qui a généré un taux d'érosion du capital plus élevé que prévu. En outre, de nombreux fonds ont pu ajuster le rythme et garder des réserves pour minimiser l'impact de la pandémie et se préparer pour une conjoncture économique incertaine, trouvant des façons créatives de continuer à faire de nouveaux investissements, notamment grâce au soutien du gouvernement visant spécifiquement l'impact de la COVID-19, par exemple le Programme financement relais en capital de risque de la BDC.

À ce jour, on a aussi exprimé l'inquiétude que certains grands investisseurs puissent réattribuer les capitaux à des classes d'actifs perçues comme étant à plus faible risque. À moyen terme, ces facteurs

pourraient entraîner une disponibilité moindre des capitaux pour les entreprises à fort potentiel axées sur la croissance. Il est donc nécessaire de procéder à des investissements stratégiques à ce stade critique afin de s'assurer que des fonds suffisants sont disponibles pour soutenir la prochaine génération de champions canadiens de la technologie qui alimenteront la reprise économique, créeront des emplois et soutiendront la croissance.

Promouvoir une croissance inclusive

La promotion de la diversité au sein de l'écosystème peut permettre d'y introduire un certain nombre de nouveaux professionnels possédant une expérience et une expertise diverses et des idées novatrices. Le gouvernement du Canada continue de s'engager dans le soutien de la diversité et de l'inclusion, par exemple dans le cadre du nouveau Défi 50-30, une initiative entre le gouvernement du Canada, les entreprises et les organismes de défense de la diversité afin d'améliorer l'accès des personnes racialisées, notamment les Noirs canadiens, les personnes qui s'identifient comme LGBTQ2+, les personnes handicapées, ainsi que les Premières nations, les Inuits et les Métis, à des postes d'influence et de direction au sein des conseils d'administration et de la haute direction des entreprises.

Les entrepreneurs issus de divers groupes et ayant des idées novatrices continuent de se heurter à des obstacles dans le démarrage et l'agrandissement d'une entreprise. Les femmes et les entrepreneurs racialisés font toujours face à ces obstacles systémiques et demeurent sous-représentés dans l'économie, y compris dans le secteur du capital de risque. L'ACCR rapporte qu'en 2019, environ 11,8 % des associés directeurs de fonds de capital de risque étaient des femmes et 18 % des associés étaient issus d'une minorité visible, malgré le fait qu'ils constituent respectivement 50,4 et 22,3 % de la population canadienne. En 2019, le site d'actualités *The Logic* a effectué une analyse qui démontrait que 90 % des investissements en capital de risque entre 2014 et 2019 visaient des entreprises dirigées exclusivement par des hommes.

Les volets précédents de l'ICCR comprenaient un engagement ferme d'accroître la participation des femmes dans l'ensemble de l'écosystème du capital de risque. Tous les demandeurs devaient soumettre des stratégies d'équilibre entre les sexes, et les bénéficiaires devaient faire état des statistiques relatives au nombre de gestionnaires de fonds et entrepreneurs de sexe féminin bénéficiant d'un soutien. Cet effort pionnier pour générer des données et des résultats mesurables afin d'améliorer la diversité et l'inclusion dans l'écosystème du capital de risque génère des retombées, mais il reste du travail à faire. Le gouvernement a articulé son plan de créer un Canada plus inclusif et égalitaire dans le cadre du budget de 2021, notamment en investissant dans des entreprises dirigées par des entrepreneurs provenant de groupes historiquement sous-représentés, et ce, grâce à un nouveau volet de l'ICCR axé sur la croissance inclusive.

Objectifs de l'ICCR

L'ICCR renouvelée vise à soutenir la revitalisation et la croissance de l'écosystème canadien du capital de risque. À cet effet, le volet des fonds de fonds de l'ICCR renouvelée cherchera à établir un portefeuille de grands fonds de fonds qui peuvent injecter des capitaux considérables dans l'écosystème. Le volet vise à maximiser le rendement en diversifiant les investissements et à soutenir des gestionnaires de fonds de capital de risque compétents, afin de catalyser d'importants investissements du secteur privé.

Les fonds de fonds sélectionnés bénéficiaires dans le cadre de l'ICCR renouvelée devront démontrer la robustesse de leurs stratégies d'investissement et de leur d'expertise, et permettre à des fonds canadiens prometteurs et les entreprises dans leurs portefeuilles de bénéficier du mentorat, de la bonne gouvernance, de la structure financière et des réseaux solides de ces partenaires. Avec ceci à l'esprit, les principaux objectifs de l'ICCR renouvelée comprennent notamment ce qui suit :

Traduire l'innovation en croissance économique

Le Canada est rempli de personnes innovantes et entreprenantes avec d'excellentes idées. Un objectif clé de l'ICCR renouvelée est de continuer de développer le Canada pour en faire un chef de file mondial dans la transformation d'idées et de recherches à la fine pointe en précieuse propriété intellectuelle (PI) qui peut accélérer la croissance des entreprises. Ce faisant, le programme vise à soutenir les entreprises en démarrage et en expansion, innovantes, richement dotées de PI, qui peuvent propulser la création d'emplois et la croissance économique.

Aborder les lacunes actuelles dans l'écosystème du capital de risque

La nouvelle ICCR a pour objectif d'aider les entreprises et entrepreneurs canadiens à accéder aux capitaux dont ils ont besoin pour se développer, s'agrandir et être compétitifs au niveau international, y compris pour ceux qui peuvent rencontrer des obstacles pour accéder aux capitaux. En comblant les lacunes actuelles dans l'écosystème, un plus large éventail d'entreprises à fort potentiel pourront accéder à un financement canadien en capital de risque. Cela inclut les entreprises opérant dans le secteur des sciences de la vie, ainsi que les entrepreneurs issus de groupes sous-représentés, tels que les femmes et les communautés racialisées, y compris ceux des régions et secteurs émergents.

Améliorer la durabilité de l'écosystème canadien du capital de risque

Pour créer un secteur stable du capital de risque, le Canada doit démontrer que l'investissement en capital de risque dans ce pays peut générer des rendements financiers de premier ordre mondial. Ce n'est qu'alors que les gestionnaires d'actifs du secteur privé international voudront investir des capitaux suffisants dans ce secteur pour financer les innovateurs canadiens prometteurs sans exiger d'importants incitatifs à l'investissement de la part du gouvernement.

Pour encourager l'investissement dans cette classe d'actifs, le PACR et l'ancienne ICCR comprenaient des incitatifs pour attirer les capitaux privés vers les fonds de fonds, puisque l'horizon temporel pour réaliser des rendements financiers dans le secteur du capital de risque s'étend généralement sur plusieurs années et la part du secteur privé attribuée au capital de risque par les investisseurs institutionnels et les gestionnaires de grandes fortunes était faible.

Même si les premiers signes sont positifs pour ces programmes et les investisseurs du secteur privé commencent à constater les retombées financières, les rendements des anciens programmes ne sont pas encore pleinement réalisés et l'ICCR renouvelée poursuivra la tâche de démontrer la viabilité et le potentiel de la classe d'actifs du capital de risque au Canada, particulièrement lors de la reprise économique suivant la COVID-19. Le programme visera également à inciter de nouveaux investisseurs privés à investir dans des fonds qui participent à l'ICCR renouvelée.

4 Élargir le bassin de gestionnaires de fonds de capital de risque expérimentés

Pour aider à mettre sur pied un secteur du capital de risque fructueux au Canada, l'ICCR renouvelée vise à agrandir l'écosystème canadien du capital de risque en élargissant le bassin de gestionnaires de fonds chevronnés au Canada qui connaissent l'ensemble des secteurs et des régions, ainsi qu'en appuyant des gestionnaires émergents et nouveaux, dont des femmes et des membres de communautés racialisées. Cet effort devrait inclure la tâche de faire croître les talents et l'investissement au Canada, tout en attirant une expertise et des capitaux nouveaux au marché canadien du capital de risque. Tout en mettant l'accent sur l'investissement canadien, le fait de permettre aux gestionnaires de fonds bénéficiaires d'investir également une portion de leurs capitaux à l'extérieur du Canada les obligera à parfaire leurs connaissances des marchés internationaux et sera profitable aux entreprises canadiennes dans lesquelles ils investissent en les reliant à des clients et à des investisseurs internationaux.

5 Tirer profit des capitaux privés

En adoptant une approche axée sur le marché et en mettant l'accent sur le leadership du secteur privé, l'ICCR renouvelée devrait tirer profit d'un important montant de capitaux du secteur privé. Semblable en cela aux programmes précédents et selon les modèles retenus, l'ICCR renouvelée pourrait démultiplier l'investissement de 450 millions de dollars du gouvernement fédéral grâce à l'apport d'autres sources de capitaux publics et privés afin d'injecter environ 1,5 milliard de dollars ou plus dans l'écosystème du capital de risque.

Conception de l'ICCR

La présente section détaille le processus concurrentiel qui serait employé par l'ICCR renouvelée pour solliciter et sélectionner des propositions du secteur privé dans le cadre de trois nouveaux volets qui seront pris en compte dans la mise en œuvre du programme. Les gestionnaires retenus pour l'ensemble des trois volets devront proposer des stratégies détaillées pour faire progresser l'inclusion et la diversité au sein de l'écosystème.

Les volets ciblés dans le cadre de l'ICCR renouvelée sont notamment :

- ✓ Volet national de fonds de fonds;
- ✓ Soutien dédié à l'investissement en capital de risque dans les technologies des sciences de la vie; et,
- ✓ Volet de croissance inclusive, visant à accroître l'accès aux capitaux pour les groupes sous-représentés tels que les femmes et les communautés racialisées.

Processus concurrentiel

L'ICCR renouvelée utilisera un processus concurrentiel pour solliciter des propositions du secteur privé. Des critères détaillés s'appliqueraient à un appel de déclarations d'intérêt et les candidats seraient invités à faire des propositions de valeur détaillant la valeur ajoutée attendue pour les entreprises canadiennes et l'écosystème du capital de risque, en plus de faire connaître leurs résultats, cercle d'investisseurs potentiels et stratégie d'investissement. De plus, les propositions de valeur seraient différenciées selon certains paramètres qui admettraient des seuils minimum et maximum.

Après une première sélection provisoire, les candidats auraient à effectuer leur propre collecte de fonds pour atteindre des cibles prédéterminées. Il est proposé que des cibles prédéterminées de collecte de fonds soient atteintes dans un délai prescrit. Si un candidat sélectionné ne parvient pas à atteindre ces cibles, ISDE se réserverait le droit de réattribuer une partie ou tous les capitaux dans le même volet ou dans d'autres volets.

Modèle d'investissement axé sur le fonds de fonds

Nous sollicitons des conseils sur les éléments proposés suivants qui pourraient faire partie d'un appel de déclarations d'intérêt pour des fonds de fonds. Par exemple, nous sollicitons des opinions sur la question de savoir si les cibles spécifiées sont appropriées, étant donné le marché canadien actuel du capital de risque. En outre, nous sollicitons des commentaires sur la question de savoir lesquels des éléments suivants devraient former la structure fixe applicable à tous les candidats, et quels éléments devraient servir de critères pour évaluer les propositions concurrentielles.

Taille et nombre de fonds de fonds

L'ICCR renouvelée pourrait soutenir un certain nombre de fonds de fonds dirigés par le secteur privé, avec des engagements potentiels de gouvernements provinciaux, qui investiraient selon les mêmes modalités que le gouvernement. L'ancienne ICCR exigeait que les fonds de fonds retenus combinent l'investissement gouvernemental avec des capitaux privés, pour des fonds de taille variant entre un minimum de 150 millions de dollars et un plafond de 400 millions de dollars. Une fois provisoirement retenus, ces gestionnaires disposaient d'une période limitée pendant laquelle ils devaient compléter les activités de collecte de fonds et atteindre une taille cible prédéterminée.

Étant donné le succès généralisé des fonds de fonds retenus en vertu des programmes précédents, nous sollicitons des commentaires pour déterminer le nombre approprié de fonds de fonds pour le marché canadien du capital de risque, en veillant à ce qu'il y ait des capitaux adéquats disponibles sur le marché au cours des années à venir tout en évitant de sursaturer l'écosystème et les investisseurs. Ceci implique de déterminer la taille optimale, y compris les tailles minimum et maximum des fonds de fonds, pour obtenir l'impact le plus important sur le marché et les investisseurs.

L'expertise et l'expérience nécessaires pour exploiter un fonds de fonds national au Canada sont hautement spécialisées, exigeant une connaissance du marché canadien du capital de risque dans l'ensemble des régions et des secteurs. Nous encourageons les parties intéressées à soumettre officiellement, au moyen de ce processus de participation, leur intérêt à faire une demande afin de permettre au gouvernement d'évaluer le nombre de candidats potentiels.

Montant de capitaux privés mobilisés

Les fonds de fonds retenus en vertu du PACR mobilisaient des capitaux du gouvernement afin de recueillir une somme deux fois supérieure auprès des investisseurs du secteur privé. Fort de ce succès, l'ancienne ICCR exigeait que les fonds de fonds retenus amassent deux fois et demie plus de fonds auprès d'investisseurs du secteur privé.

Dans le cas de l'ICCR renouvelée, on propose que la somme de capitaux sollicités auprès du secteur privé, sous forme de multiple des capitaux des gouvernements fédéral et provinciaux réunis, s'élève à au moins deux fois et demie. Étant donné la confiance croissante et les rendements avérés dans le marché canadien, en tenant compte des impacts économiques de la pandémie de COVID-19, nous sollicitons des commentaires sur la somme de capitaux privés que les fonds de fonds pourraient obtenir.

Incitatifs pour attirer les investisseurs du secteur privé

En vertu du PACR, les gouvernements investisseurs offraient des incitatifs pour attirer des capitaux du secteur privé, selon lesquels chaque dollar du gouvernement était égalé par deux du secteur privé. Conçues pour ramener le secteur privé dans la catégorie des actifs à risque, ces incitations comprenaient des rendements préférentiels pour les investisseurs privés et, avec une cascade asymétrique de distributions, le capital du secteur privé étant restitué en premier, avec un rendement préférentiel, puis des rendements préférentiels ultérieurs pour les investisseurs publics. Les deux types d'investisseurs touchaient ces bénéfices avant que les gestionnaires de fonds reçoivent l'intérêt passif (c'est-à-dire le rendement après les frais de gestion de base).

Ces caractéristiques de conception offraient des incitatifs tels qu’une protection en cas de baisse pour le secteur privé. De plus, les investissements du gouvernement étaient placés dans les fonds de fonds à un rythme plus rapide que celui des investisseurs du secteur privé, assumant la majeure partie du risque financier.

Dans le cadre de l’ICCR, les investisseurs privés et gouvernementaux partageaient les risques financiers dès le départ en investissant à droits égaux et les fonds de fonds devaient égaler les capitaux du gouvernement selon un rapport de deux dollars et demi du secteur privé pour chaque dollar du gouvernement. Les rendements privilégiés, encore une fois selon une cascade asymétrique, permettaient de redistribuer le capital aux investisseurs du secteur privé avant le gouvernement, et aux investisseurs privés et gouvernementaux avant que les gestionnaires de fonds aient le droit à un intérêt passif.

Un objectif principal de ces programmes incitatifs de capital de risque est de démontrer la durabilité du capital de risque canadien, permettant ainsi d’attirer de nouveaux investisseurs. Pour ce faire, le volet des fonds de fonds de l’ICCR renouvelée pourrait réduire les incitatifs établis par les anciens programmes. Par exemple, le rendement privilégié de 7 % du secteur privé pourrait être réduit à 5 %, permettant ainsi de diminuer la protection en cas de baisse que le rendement privilégié procure. L’augmentation du rapport des capitaux privés aux investissements gouvernementaux sera également examinée.

Améliorer l’accent géographique mis sur le Canada

Les propositions seraient évaluées selon leur incidence globale sur le Canada et les entreprises canadiennes, particulièrement au chapitre de la valeur ajoutée attendue par les gestionnaires de fonds au profit des entreprises canadiennes. En vertu du PACR et de l’ancienne ICCR, certaines restrictions sur les investissements internationaux s’appliquaient aux fonds de fonds et aux fonds. Par exemple, les bénéficiaires devaient maintenir une présence canadienne en détenant ou établissant au moins un investisseur principal basé au Canada et au moins un bureau canadien à temps plein. Ce critère serait maintenu pour l’ICCR renouvelée.

L’établissement d’un écosystème canadien durable du capital de risque exige une part d’investissements internationaux pour appuyer le développement de réseaux et établir des entreprises connectées à l’échelle mondiale. Pour cette raison, les exigences de contenu canadien en vertu de l’ICCR renouvelée pourraient être bonifiées au-delà du minimum de 60 %, tout en permettant une part d’investissements internationaux. Par exemple, les fonds de fonds pourraient devoir engager 100 % de leurs co-investissements directs dans des entreprises basées au Canada, comparativement à 70 % en vertu de l’ancienne ICCR.

Aborder les lacunes actuelles dans l'écosystème du capital de risque

L'incidence du PACR et de l'ancienne ICCR sur l'écosystème canadien du capital de risque a été notable, appuyant un large éventail de gestionnaires de fonds et d'entreprises canadiennes de partout au Canada dans des secteurs technologiques clés. Ces effets se sont fait sentir entre autres dans le soutien aux nouveaux modèles d'investissement, aux régions émergentes et aux secteurs historiquement mal servis tels que les technologies propres. Cependant, comme il s'agit toujours d'une approche principalement axée sur le marché pour une industrie du capital de risque durable, des efforts continus sont nécessaires pour continuer à développer et à diversifier l'écosystème canadien du capital de risque, notamment pour promouvoir une plus grande inclusion des groupes sous-représentés tels que les femmes et les communautés racialisées.

Les volets antérieurs de l'ICCR exigeaient que tous les candidats soumettent des stratégies d'équilibre entre les sexes. En vertu de l'ICCR renouvelée, un accent accru sera mis sur la promotion d'une croissance inclusive dans l'écosystème. Les candidats devront soumettre des stratégies sur la diversité et l'inclusion et faire état des cibles établies. De plus, les gestionnaires de fonds de fonds retenus devront faire état d'activités d'investissement en fonction du nombre visé de gestionnaires de fonds et d'entrepreneurs féminines, autochtones, noirs et issus d'autres groupes racialisés qui en bénéficient.

Les gestionnaires de fonds nouvellement nommés éprouvent un certain nombre de difficultés à lever des capitaux pour des fonds nouveaux et émergents, y compris ceux avec des thèses d'investissement ou structures de financement inédites. Même s'ils possèdent peut-être une expérience variée, des connaissances techniques et des réseaux qui peuvent s'avérer précieux pour d'éventuelles sociétés de portefeuille, ils doivent pouvoir lever des capitaux et grossir le fonds suffisamment pour faire des investissements significatifs. Nous sollicitons des idées sur la manière dont le modèle axé sur les fonds de fonds pourrait mieux permettre à ces nouveaux gestionnaires émergents de se développer.

En outre, les activités d'investissement en vertu du PACR et de l'ancienne ICCR ont eu une large portée nationale, tout en effectuant des investissements ciblés dans des secteurs mal servis, dont les technologies propres. Toutefois, il y a des secteurs et des régions d'importance stratégique à l'économie canadienne qui continuent de faire face à des obstacles pour accéder à un financement en capital de risque. Par exemple, dans le budget de 2021, le gouvernement du Canada a identifié le secteur des sciences de la vie comme un domaine à fort potentiel sur le marché des technologies canadiennes. Comment le modèle de fonds de fonds de l'ICCR pourrait répondre plus efficacement aux besoins des entrepreneurs dans les secteurs et régions émergents ?

Définir les possibilités d'investissement admissibles en capital de risque

Un objectif clé de ces programmes est de démontrer que les investissements en capital de risque au Canada peuvent générer des rendements et accroître les investissements privés dans la classe d'actifs. À cette fin, les gestionnaires retenus ont dû diriger des capitaux vers des fonds qui investissent dans des opérations de capital de risque. Toutefois, les fonds de capital de risque peuvent également effectuer d'autres types d'opérations portant sur les capitaux propres, en fonction de leur thèse d'investissement, qui ne correspondent pas nécessairement à une approche de capital de risque typique. Nous sollicitons des conseils sur la manière de raffiner la définition des fonds de capital de risque admissibles afin d'assurer que les gestionnaires de fonds de fonds participants puissent accéder à des possibilités à fort potentiel qui s'alignent sur les objectifs du programme tout en tenant compte de l'évolution et de la maturation du secteur canadien sur la durée. En vertu de l'ancienne ICCR, les fonds de capital de risque étaient définis comme des fonds qui investissaient principalement dans des participations minoritaires d'entreprises technologiques afin de favoriser le développement de nouveaux produits, marchés ou modèles d'affaires.

Stratégie, capacités, réseau et expérience des gestionnaires de fonds de fonds en matière d'investissement

À l'instar du PACR et de l'ancienne ICCR, on s'attendrait à ce que les gestionnaires fassent preuve d'expérience et d'un bon rendement dans la levée et la gestion de fonds de fonds, de fonds ou d'autres entités d'investissement, ainsi que d'une expérience approfondie du capital de risque canadien et d'expérience entrepreneuriale, et possèdent un réseau solide de contacts en affaires et en finances. On s'attendrait à ce que les gestionnaires de fonds de fonds appliquent ces connaissances et mobilisent leur réseau pour conseiller et appuyer les fonds canadiens dans lesquels ils investissent. Les gestionnaires de fonds seraient évalués sur la mesure à laquelle leur stratégie d'investissement proposée s'appuie sur leurs capacités reconnues, en mettant l'accent sur le Canada.



Nous invitons tous
commentaires sur les
éléments présentés.

Investir dans les sciences de la vie

Le budget de 2021 relevait le renforcement et la croissance du secteur canadien des sciences de la vie comme une priorité clé qui s'étend au-delà de la réponse à la pandémie actuelle de COVID-19. Les investissements en capital de risque dans ce secteur ont affiché une croissance robuste ces dernières années, avec des investissements s'élevant à 1,1 milliard de dollars en 2020, une augmentation d'environ 70 % par rapport aux 646 millions de dollars investis en 2018 (ACCR, 2021). Ce secteur en croissance soutient des milliers de bons emplois de la classe moyenne. Pour continuer de favoriser une croissance vigoureuse dans le secteur canadien des sciences de la vie, le budget de 2021 propose d'y consacrer 50 millions de dollars par l'intermédiaire de l'ICCR renouvelée afin de soutenir des investissements en capital de risque dans les technologies des sciences de la vie.

Un des objectifs de l'ICCR renouvelée est de combler les écarts actuels dans l'écosystème du capital de risque. Même si la croissance des activités d'investissement ces dernières années a été importante, il y a encore des possibilités inexploitées d'investissement dans le secteur canadien des sciences de la vie. Bon nombre d'idées nouvelles et innovantes dans ce secteur peuvent nécessiter un fort apport en capital et davantage de soutiens.

Par exemple, les entreprises des sciences de la vie qui souhaitent mettre leur capacité de production à l'échelle pour la commercialisation de nouvelles technologies pourraient nécessiter d'importants investissements pour être concurrentielles à l'échelle mondiale. À ce titre, l'augmentation de la disponibilité des capitaux pour la mise à l'échelle et la commercialisation dans le secteur peut permettre à davantage d'entreprises canadiennes des sciences de la vie d'atteindre leur potentiel et croître à l'échelle mondiale.

ISDE sollicite des idées sur les paramètres de conception qui permettraient de faire progresser les objectifs fondamentaux de l'ICCR, en maximisant l'impact positif de ce financement sur le secteur canadien des sciences de la vie tout en tenant compte des lacunes et possibilités actuelles du marché. Nous sollicitons des contributions sur la conception et la mise en œuvre d'un investissement de 50 millions de dollars par l'intermédiaire de l'ICCR renouvelée dans le secteur des sciences de la vie qui répondraient aux objectifs du programme détaillés ci-dessus. Les concepts soumis doivent faire une proposition de valeur qui comprend les éléments suivants :

- ✔ Tirer profit des investissements du secteur privé;
- ✔ Élargir le bassin de gestionnaires de fonds de capital de risque en appuyant de nouveaux gestionnaires émergents, y compris des personnes issues de groupes sous-représentés tels que les femmes et les communautés racialisées;
- ✔ Soutenir la croissance de fonds de capital de risque canadiens expérimentés dans le domaine des sciences de la vie, capables d'aider les entrepreneurs à se développer et à être compétitifs au niveau mondial dans ce secteur;
- ✔ Aborder la question de savoir s'il faut un incitatif pour les investisseurs privés et si oui, comment établir l'équilibre pour partager le risque entre le gouvernement et le secteur privé;
- ✔ Assurer une forte présence au Canada; et,
- ✔ Assurer une sélection au moyen d'un processus concurrentiel équitable et transparent qui évaluerait les propositions selon les critères suivants :
- ✔ La somme de capitaux déjà obtenus du secteur privé;
- ✔ Les avantages attendus pour les entreprises canadiennes des sciences de la vie;
- ✔ L'approche proposée pour établir un partage du risque équilibré entre le gouvernement et les investisseurs du secteur privé; et,
- ✔ La stratégie d'investissement, entre autres considérations.

ISDE sollicite également des opinions et des modèles en lien avec les questions spécifiques suivantes :

- ☑ Comment un investissement de cette envergure peut-il être attribué le plus efficacement pour soutenir la croissance continue du secteur novateur canadien des sciences de la vie et aborder les défis qui perdurent dans l'écosystème?
 - De récentes recherches mandatées par ISDE ont relevé deux principaux défis dans le milieu canadien du capital de risque axé sur les sciences de la vie (DEEP Centre, 2020). Ils sont comme suit : a) des difficultés éprouvées par les entreprises pour accéder au financement en phase d'amorçage et aux stades précoces; b) la petite taille des fonds canadiens en sciences de la vie par rapport à leurs homologues internationaux, ce qui crée des difficultés pour les entreprises canadiennes qui cherchent à obtenir du capital de croissance auprès de sources nationales.
- ☑ Comment le financement proposé peut-il être attribué le plus efficacement pour maximiser l'apport du secteur privé et quelles exigences de participation seraient appropriées?
- ☑ Comment le financement proposé peut-il être administré le plus efficacement de manière à promouvoir les objectifs de l'ICCR renouvelée par rapport à la diversité et l'inclusion au sein de l'écosystème du capital de risque?



ISDE sollicite vos commentaires sur la détermination des principaux défis affectant l'investissement du capital de risque dans les sciences de la vie et l'attribution optimale de capitaux pour y remédier.

Investir dans la croissance inclusive

S'appuyant sur l'engagement du gouvernement du Canada d'éliminer les obstacles à une pleine participation économique pour tous les Canadiens, le budget de 2021 propose un éventail de soutiens ciblés à l'endroit des entrepreneurs issus de la diversité, notamment l'accélération de la Stratégie pour les femmes en entrepreneuriat, des fonds additionnels pour soutenir le Programme d'entrepreneuriat pour les communautés noires et l'annonce d'un volet de croissance inclusive afin d'accroître l'accès au capital de risque pour les groupes sous-représentés dans le cadre de l'ICCR renouvelée.

Comme de nombreux secteurs, l'écosystème du capital de risque soulève des préoccupations quant à la sous-représentation de femmes et de minorités visibles, à la fois parmi les professionnels de l'investissement et les entreprises bénéficiaires. En particulier, les entrepreneurs de ces groupes démographiques sont moins susceptibles de solliciter du financement par capitaux propres et s'ils le font, ils sont plus susceptibles d'être refusés ou d'obtenir relativement moins d'argent pour leurs entreprises.

Des études empiriques démontrent que même s'il est vrai que les personnes plus riches sont plus susceptibles de choisir de devenir entrepreneurs, de nombreuses personnes issues de groupes sous-représentés s'engagent dans l'entrepreneuriat parce que d'autres possibilités ne leur sont pas aussi accessibles.

Bon nombre d'entrepreneurs en puissance qui cherchent à lancer une entreprise font face à des contraintes de liquidités, une situation qui est accentuée chez les personnes avec moins d'actifs financiers. En outre, les entrepreneurs noirs ont le désavantage supplémentaire d'être proportionnellement moins branchés aux institutions financières traditionnelles, et de bénéficier d'un recours moindre à la richesse familiale, choisissant plutôt d'utiliser des comptes personnels pour faire croître leur entreprise.

Tout au long des 11 séances de consultation virtuelles qui ont été tenues à l'automne 2020 avec la communauté des Canadiens noirs, la question d'un accès aux capitaux a été relevée par nombre de participants comme le problème le plus important qui empêche les entrepreneurs noirs d'atteindre leurs objectifs. Les participants ont souligné que l'accès aux capitaux est essentiel pour tout entrepreneur et on a amplement démontré que les entrepreneurs noirs ont plus de difficulté que d'autres à obtenir des capitaux. Les participants ont mentionné que cet état de fait est lié à la façon dont le système bancaire fonctionne, notamment le racisme et les préjugés systémiques qui l'imprègne, et un manque d'appréciation parmi les grandes institutions de la nécessité d'approches différentes pour tenir compte des différences culturelles.

Avec l'annonce dans le budget de 2021 d'accorder 50 millions de dollars pour créer un volet de croissance inclusive dans le cadre de l'ICCR renouvelée, le secteur canadien du capital de risque a l'occasion de donner l'exemple et de démontrer un leadership mondial dans la manière de régler ce problème. Les capitaux seront investis dans des fonds de capital de risque qui, à leur tour, les investiront dans des entreprises technologiques.

À cette fin, ISDE sollicite des contributions sur les paramètres de conception pour maximiser l'impact de ce financement auprès des entrepreneurs historiquement sous-représentés. Surtout, ce financement vise à créer un secteur du capital de risque qui est plus représentatif de la diversité canadienne, afin que les investissements génèrent des rendements sur le marché tout en étant complémentaires aux mandats dans le cadre des objectifs de l'ICCR renouvelée. Avec ceci à l'esprit, les concepts soumis devraient contenir une proposition de valeur qui comprend les éléments suivants :

- ☑ Établir des rendements en capital de risque générés par le marché tout en agissant de manière complémentaire à d'autres initiatives visant à améliorer l'inclusion, notamment les efforts du gouvernement pour soutenir l'entrepreneuriat des femmes et des minorités, ainsi que des efforts élargis pour appuyer les secteurs canadiens de l'investissement d'impact et socialement responsable;
- ☑ Tirer profit d'investissements du secteur privé (notamment les fondations et les gestionnaires de grandes fortunes) au bénéfice d'entrepreneurs historiquement sous-représentés;
- ☑ Aborder la question de savoir s'il faut un incitatif pour les investisseurs privés et si oui, comment établir l'équilibre pour partager le risque entre le gouvernement et le secteur privé;
- ☑ Élargir le bassin de gestionnaires de fonds de capital de risque expérimentés, y compris le soutien aux gestionnaires émergents issus de groupes historiquement sous-représentés;
- ☑ Une stratégie de gestion des données qui permet aux fonds de suivre l'impact de leurs investissements pour améliorer les résultats des entrepreneurs sous-représentés; et,
- ☑ Assurer une sélection au moyen d'un processus concurrentiel équitable et transparent qui évaluerait les propositions selon les critères suivants :
 - ☑ La somme de capitaux déjà obtenus du secteur privé;
 - ☑ La probabilité de lever des capitaux du secteur privé qui ne sont pas déjà obtenus;
 - ☑ Les avantages attendus pour les entrepreneurs sous-représentés;
 - ☑ L'approche proposée pour établir un partage du risque équilibré entre le gouvernement et les investisseurs du secteur privé; et,
 - ☑ La stratégie d'investissement, entre autres considérations.

ISDE sollicite également des opinions et des modèles en lien avec les questions spécifiques suivantes :

- ☑ Comment les fonds de capital de risque peuvent-ils tirer profit des expériences vécues des gestionnaires de fonds et entrepreneurs sous-représentés comme avantage concurrentiel dans l'identification de problèmes à résoudre tout en s'efforçant également d'obtenir des rendements axés sur le marché typiques des fonds de capital de risque?
- ☑ Quelles pratiques exemplaires les gestionnaires de fonds peuvent-ils déployer pour surmonter les obstacles structurels du secteur du capital de risque, notamment les obstacles et préjugés bien ancrés qui souvent empêchent les femmes entrepreneures et les minorités racialisées de bénéficier d'un financement?
- ☑ Quel rôle les modèles alternatifs de soutien des entreprises technologiques, qui se distinguent pourtant des modèles d'investissement traditionnels du capital de risque, ont-ils à jouer dans le marché du financement des entreprises et comment peuvent-ils être appuyés?
- ☑ Comment le financement proposé peut-il être attribué le plus efficacement pour maximiser l'apport du secteur privé et quelles exigences de participation seraient appropriées?
- ☑ Comment le financement proposé peut-il être administré de manière à promouvoir les objectifs de l'ICCR par rapport à la diversité et l'inclusion au sein de l'écosystème du capital de risque?
- ☑ Que peut-on faire pour assurer l'équité de l'état de préparation des fonds sur le marché, y compris par exemple en ayant plus d'un processus de sélection (demande de propositions) à différents moments?

Améliorer la production de rapports sur la diversité

Les volets précédents de l'ICCR comprenaient un engagement ferme d'accroître la participation de femmes dans l'ensemble de l'écosystème du capital de risque. Sur la base de cette approche, les candidats dans le cadre de l'ICCR renouvelée devront soumettre des stratégies d'équilibre entre les sexes et de croissance inclusive démontrant comment ils soutiennent actuellement et prévoient de soutenir la diversité et de surveiller l'impact de ces stratégies. Les bénéficiaires devront faire état officiellement des cibles établies par ces stratégies relativement à la diversité, notamment visant les activités d'investissement en fonction du nombre de gestionnaires de fonds et d'entrepreneurs féminines, autochtones, noirs et issus d'autres groupes racialisés qui en bénéficient.

À ce titre, nous sollicitons des contributions sur la production de rapports pour détailler les cibles et la collecte de données au niveau des fonds de fonds, des fonds et des entreprises, par rapport aux stratégies de croissance inclusive, pour chaque gestionnaire de fonds retenus dans le cadre de l'ICCR renouvelée.

La production de rapports améliorés sur la diversité dans le cadre de l'ICCR renouvelée concorde avec d'autres efforts entrepris par le gouvernement fédéral. Par exemple, le portail de connaissances du Programme d'entrepreneuriat pour les communautés noires effectuera des recherches qualitatives et quantitatives d'envergure sur l'entrepreneuriat des Noirs au Canada, déterminant les lacunes critiques où les entrepreneurs noirs font face aux plus grands défis.

Résumé et questions à discuter

Le document détaille les objectifs et présente trois grands domaines de discussion. Les sujets de discussion sont comme suit :

Premièrement, par rapport au modèle des fonds de fonds, nous sollicitons des opinions sur les éléments résumés dans ce document de discussion et le tableau ci-dessous. Par exemple, les cibles spécifiées sont-elles appropriées pour le marché canadien actuel du capital de risque?

De plus, lesquels des éléments suivants devraient constituer la structure fixe applicable à tous les candidats, et quels éléments devraient faire l'objet de propositions concurrentielles et servir de critères pour évaluer les demandes concurrentes?

Deuxièmement, par rapport à l'investissement dans le secteur des sciences de la vie, nous sollicitons des opinions décrivant comment ces investissements pourraient être complétés d'une manière qui satisfait aux objectifs de l'ICCR renouvelée.

Troisièmement, en ce qui concerne le volet de croissance inclusive, nous sollicitons des opinions et des concepts décrivant comment les modèles pourraient être structurés, comment ils s'harmonisent aux objectifs du programme et comment un processus de sélection pourrait être mis en œuvre.

Sommaire de paramètres proposés pour les fonds de fonds

Capitaux privés mobilisés	Minimum de 2 fois et demie l'investissement du gouvernement
Taille des fonds de fonds	Taille minimum pour un fonds de fonds viable
Provision pour co-investissement	Jusqu'à 25 % du capital
Incitatifs pour attirer des investissements privés	Investissements à droits égaux et cascade asymétrique de rendements aux investisseurs privés avant le gouvernement;
Stratégie et capacités du fonds	Rendements privilégiés aux investisseurs privés d'entre 5 et 7 %
La stratégie relative à la diversité et l'inclusion	La mesure à laquelle la stratégie d'investissement proposée et les capacités démontrées vont maximiser l'impact sur l'économie canadienne, en particulier l'économie de l'innovation et le secteur du capital de risque. Les capacités de soutenir et de guider les entreprises canadiennes et la valeur ajoutée attendue pour celles-ci seront évaluées
Les capitaux déjà obtenus	La stratégie détaillée concernant la manière dont le gestionnaire de fonds de fonds fera progresser la diversité et l'inclusion dans l'écosystème canadien du capital de risque, notamment auprès des femmes et des communautés racialisées
L'engagement en faveur d'une présence canadienne	Les lettres d'intention
L'engagement en faveur de l'investissement canadien	L'engagement en faveur de la présence d'au moins un bureau canadien
La compensation proposée	L'engagement en faveur de fonds canadiens au-delà du chiffre actuel de 60 % de tous les engagements de fonds et une augmentation à 100 % pour les co-investissements directs

Nous rejoindre

Vous pouvez joindre le secrétariat de l'ICCR du gouvernement du Canada à l'adresse capital@ised-isde.gc.ca. Nous sollicitons des contributions avant le 24 septembre 2021. Les soumissions peuvent être présentées dans l'une ou l'autre des langues officielles.