

La situation du capital de risque au Canada

Mai 2024



Table des matières

Message de la présidente et cheffe de la direction	3
Sommaire	5
Les activités de capital de risque dans une perspective nationale et régionale	7
Le rendement à court terme est affecté, mais le rendement à long terme reste supérieur à 10%.....	15
Le financement-relais diminue et le nombre de rondes de financement à la baisse augmente légèrement	20
Les sorties demeurent sous pression.....	24
La disponibilité du capital demeure adéquate	28
La fragilité des assises de l'écosystème menace sa croissance future ..	33

Cette étude s'appuie sur des renseignements qui ont été analysés et interprétés par BDC. Toute erreur ou omission relève de la seule responsabilité de BDC. La personne qui en prend connaissance est l'unique responsable de l'usage qu'elle fait de l'information qui y est présentée.

Message de la → présidente et cheffe de la direction



Isabelle Hudon
Présidente et cheffe de la direction,
BDC

BDC a le plaisir de présenter l'édition 2024 du rapport sur la situation du capital de risque au Canada. Cette année, nous avons concentré nos efforts sur la production d'un rapport plus détaillé que jamais dans le but de mieux appuyer le marché canadien du capital de risque.

Pour la première fois, nous avons compilé et analysé des données régionales afin de pouvoir fournir de l'information sur les activités de capital de risque à travers les régions du Canada. Notre examen approfondi des activités dans les régions couvre les cinq dernières années et porte sur des indicateurs clés des régions de l'Ontario, du Québec, de la Colombie-Britannique, des Prairies et de l'Atlantique.

Outre cet ajout, notre rapport combine, comme pour les années précédentes, des données internes et externes pour présenter en détail la situation du capital de risque au Canada. Notre analyse montre que bien que l'industrie canadienne du capital de risque a continué de gagner en maturité et de connaître une croissance soutenue si on exclut les récentes années atypiques, la recalibration en cours au sein de l'industrie commence à influer sur sa performance et sur ses perspectives.

« Il y a maintenant plus d'une décennie que BDC soutient l'évolution de l'écosystème canadien du capital de risque, et elle continuera de le faire au fil des cycles du marché. Une industrie du capital de risque solide et dynamique est un catalyseur de croissance et contribue à créer un environnement qui non seulement est propice au soutien des entreprises les plus novatrices du Canada, mais les propulse également à devenir des championnes mondiales. »

Message de la présidente et cheffe de la direction (suite)

Ce contexte soulève des questions quant à l'engagement éventuel des investisseuses et investisseurs institutionnels à l'égard de la catégorie d'actifs et à la disponibilité future du capital. Bien qu'il gagne en maturité, le secteur en est à son point d'inflexion et il continue de calibrer sa trajectoire de croissance durable. La confiance et la répartition soutenue du capital dans la catégorie d'actifs au cours de cette période critique soutiendront la poursuite de son évolution. Tout au long de cette période d'ajustement, il faut se rappeler la résilience et la progression de l'industrie au cours de la dernière décennie.

Il y a maintenant plus d'une décennie que BDC soutient l'évolution de l'écosystème canadien du capital de risque, et elle continuera de le faire au fil des cycles du marché. Une industrie du capital de risque solide et dynamique est un catalyseur de croissance et contribue à créer un environnement qui non seulement est propice au soutien des entreprises les plus novatrices du Canada, mais les propulse également à devenir des championnes mondiales.

De plus, l'intégration des normes environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et des initiatives en matière de diversité, d'équité, d'inclusion et d'accessibilité (DEIA) demeure importante pour favoriser la croissance d'entreprises solides et durables ainsi que de l'économie. En tant que commanditaire le plus actif au Canada dans le secteur du capital de risque, BDC effectue chaque année un [exercice de collecte de données sur la DEI et les facteurs ESG](#) au sein de son portefeuille de commandités et commandités et d'entreprises du portefeuille sous-jacent.

Nous présentons nos conclusions pour aider à cerner et à comprendre les risques, mais aussi pour soutenir l'évolution du secteur canadien du capital de risque et du capital-investissement du marché intermédiaire au fil du temps. À la base de l'intégration des facteurs ESG se trouvent les personnes, la transparence et la collaboration. Nous tenons donc à remercier nos partenaires ainsi que les commandités et commandités et les entreprises de notre portefeuille d'entreprendre cette démarche avec nous. Grâce à nos efforts soutenus et à travers le temps, nous contribuons activement à éléver notre secteur et à le rendre plus concurrentiel et résilient.

Il y a un lien étroit entre la maturité croissante et la résilience du secteur canadien du capital de risque et les ambitions et l'engagement accru de nos entrepreneures et entrepreneurs à l'égard du développement durable. À BDC, nous avons la conviction qu'en misant sur notre rôle de développement, en prenant de plus grands risques et en harmonisant stratégiquement capitaux et innovation, nous contribuons activement à propulser les entreprises et l'ensemble de notre pays vers la prospérité à long terme.

Sommaire

Les taux d'intérêt ayant atteint des sommets inégalés depuis 2001, la communauté canadienne du capital de risque était fort pessimiste au début de 2023. Le rapport de l'an dernier faisait état du ralentissement des activités de capital de risque et de la croissance du PIB après les records établis en 2021. À cause de la hausse des coûts des capitaux, nombreux étaient les intervenantes et intervenants du marché qui avaient des perspectives peu enthousiastes pour 2023.

Pourtant, nos conclusions indiquent que le pire scénario ne s'est pas concrétisé. En 2023, nous avons été témoins de signes autant de résilience que de fragilité. Un certain optimisme prudent est permis, mais il doit être tempéré compte tenu des défis tenaces en matière de financement et des rendements modérés. Après une décennie de croissance, le marché s'est, au cours des deux dernières années buté à des obstacles qui ont causé une réinitialisation.

Malgré le sommet atteint par le coût du capital en 2023, les entreprises canadiennes financées par du capital de risque ont mobilisé 6,9 milliards de dollars pendant l'année.

Les sommes investies en capital de risque ont baissé moins rapidement au Canada qu'à l'échelle mondiale.

De plus, comme on s'attend à une baisse des taux d'intérêt, qui sont actuellement à 5 %, les activités de capital de risque pourraient se stabiliser au cours des prochaines années, lorsque l'effet retardateur de la baisse relative du coût du capital sera reflété dans l'écosystème.

Bien que le secteur technologies de l'information et des communications (TIC) continue d'attirer la majorité des investissements en capital de risque, nous observons une légère réaffectation des investissements et une augmentation de l'intérêt des investisseuses et investisseurs pour les transactions dans les secteurs sciences de la vie, et de l'énergie et technologies propres (ETP).

Cette tendance devrait persister, du moins pour le secteur ETP, à mesure que nous prendrons collectivement des mesures visant l'atteinte de la cible de carboneutralité du Canada d'ici 2050.

Au cours des cinq dernières années, 41 entreprises financées par du capital de risque sont devenues des licornes au Canada (entreprises d'une valeur de plus d'un milliard de dollars). Au cours de cette période, c'est l'Ontario qui a généré le plus grand nombre de licornes, ce qui démontre que les entreprises y ont la capacité de croître et prendre de l'expansion. L'Ontario était également en tête l'an dernier, talonné de près par le Québec et la Colombie-Britannique.

Les premiers appels publics à l'épargne (PAPE) sont demeurés faibles en 2023, une seule entreprise canadienne en ayant effectué un. Par contre, les valeurs de sortie des fusions et acquisitions ont atteint des niveaux records. Bien que quelques transactions importantes aient fait augmenter la valeur de sortie totale, même si l'on ne tient pas compte des transactions exceptionnelles, la valeur de sortie médiane globale a augmenté. Avec la baisse des taux d'intérêt qui s'annonce, les évaluations pourraient se stabiliser et le nombre de fusions et d'acquisitions, augmenter.

Un marché en évolution

Les nouveaux gestionnaires ou les gestionnaires qui sont en développement¹ continuent ensemble de représenter la part du lion (82 %) des commanditées et commandités actifs. Le nombre de commanditées et commandités qui réussissent à mobiliser des fonds grâce à de nouvelles rondes de financement continue d'augmenter, ce qui souligne le fait que notre écosystème prend de plus en plus de maturité. Le contexte macroéconomique actuel est difficile pour les commanditées et commandités qui mobilisent activement des fonds; bon nombre de celles et ceux qui y parviennent n'atteignent pas leurs objectifs initiaux ou de clôture finaux. Dans tous les cas, les délais nécessaires pour atteindre les jalons de financement nécessaires se sont considérablement allongés.

¹ Les nouveaux gestionnaires ont fermé un fonds I, tandis que gestionnaires en développement ont fermé des fonds II ou III. Ils sont collectivement considérés comme étant des gestionnaires émergents.

Sommaire (suite)

Nous observons également une diminution du financement-relais, ce qui porte à croire que les entreprises qui ont besoin de capital reviennent à des rondes fondées sur des évaluations. Bien que, par rapport à 2021, les activités de financement aient ralenti au niveau des entreprises, les niveaux d'activité demeurent plus élevés qu'avant la pandémie (période de 2015 à 2019).

La capacité de financement future reposera, notamment, sur d'autres corrections éventuelles des évaluations et sur la capacité du secteur à maintenir des taux de rendement interne (TRI) nets supérieurs à 10 %.

Si les rendements nets devenaient inférieurs à 10 %, les investisseuses et investisseurs institutionnels réaffecteraient probablement une partie de leurs investissements à d'autres catégories d'actifs, ce qui aurait une incidence négative sur la disponibilité du capital pour les commanditées et les commandités et les entreprises.

Le rendement net du capital de risque sur 10 ans est demeuré supérieur à 10 % l'an dernier. Certains millésimes ont été plus touchés par les corrections du marché, mais, en 2023, le ratio distributions/capital versé médian s'est amélioré pour tous les millésimes, sauf pour le groupe des premiers financements de la période 2020-2022, car ils sont encore jeunes.

En ce qui concerne le capital disponible pour investissement (*dry powder*), c'est-à-dire le capital engagé, mais non affecté, dont disposent les gestionnaires de capital de risque, nous avons amélioré notre méthodologie dans le présent rapport afin d'en accroître la précision. On ne peut donc comparer les résultats de cette année à ceux du rapport de l'an dernier. Dans ce contexte, nos calculs indiquent que les commanditées et commandités du Canada détiennent une somme approximative de 10,4 milliards de dollars en capital disponible pour investissement.

De plus, les investisseuses et investisseurs des États-Unis détiennent actuellement un montant record de 421 milliards de dollars de capital disponible² pour investissement dont, si l'on se fie aux antécédents historiques, 2 % seront investis dans des entreprises canadiennes.

Dans l'ensemble, nous croyons que, malgré les turbulences des dernières années, les données permettent un certain optimisme. Toutefois, des problèmes tenaces continueront sans doute d'influer sur le taux de croissance durable que l'on peut espérer pour cette catégorie d'actifs. Plus particulièrement, à mesure que le secteur s'emploiera à rechercher une rentabilité durable, la barre sera de plus en plus haute pour les nouveaux investissements. Dans ce contexte, les entreprises et les commanditées et commandités qui ne répondent pas aux attentes maintenant plus élevées des investisseuses et investisseurs éprouveront sans aucun doute des difficultés.

Les commanditées et commandités du Canada détiennent **10,4 milliards de dollars** en capital disponible pour investissement (*dry powder*).

Les activités de capital de risque dans une perspective nationale et régionale

Le marché canadien demeure actif malgré la conjoncture économique difficile

Avec des investissements de 6,9 milliards de dollars au Canada l'an dernier, ce qui représente une baisse de 34 % par rapport à 2022, les activités de capital de risque ont continué de diminuer par rapport au sommet atteint en 2021. On ne sait pas encore si la trajectoire continuera à chuter. Alors que le secteur se débat pour s'adapter aux diverses forces du marché, la question demeure : le marché est-il revenu à une position viable? L'un des aspects à prendre en considération est la comparaison entre les niveaux de 2023 et ceux de la période prépandémique (entre 2015 et 2019).

Comme l'indique le graphique 1, en 2023, les investissements en capital de risque au Canada ont augmenté de 64 % par rapport à la moyenne de 4,2 milliards de dollars enregistrée entre 2015 et 2019. Pendant ce temps, à l'échelle mondiale, les investissements en capital de risque n'ont augmenté que de 15 % pendant la même période.

De plus, le nombre de transactions effectuées l'an dernier (660) est de 25 % supérieur au nombre moyen (sur cinq ans) des transactions effectuées entre 2015 et 2019. Dans l'ensemble, ces chiffres témoignent de la persistance de l'intérêt des investisseuses et investisseurs et du fait que, malgré un environnement économique difficile, l'écosystème est demeuré actif.

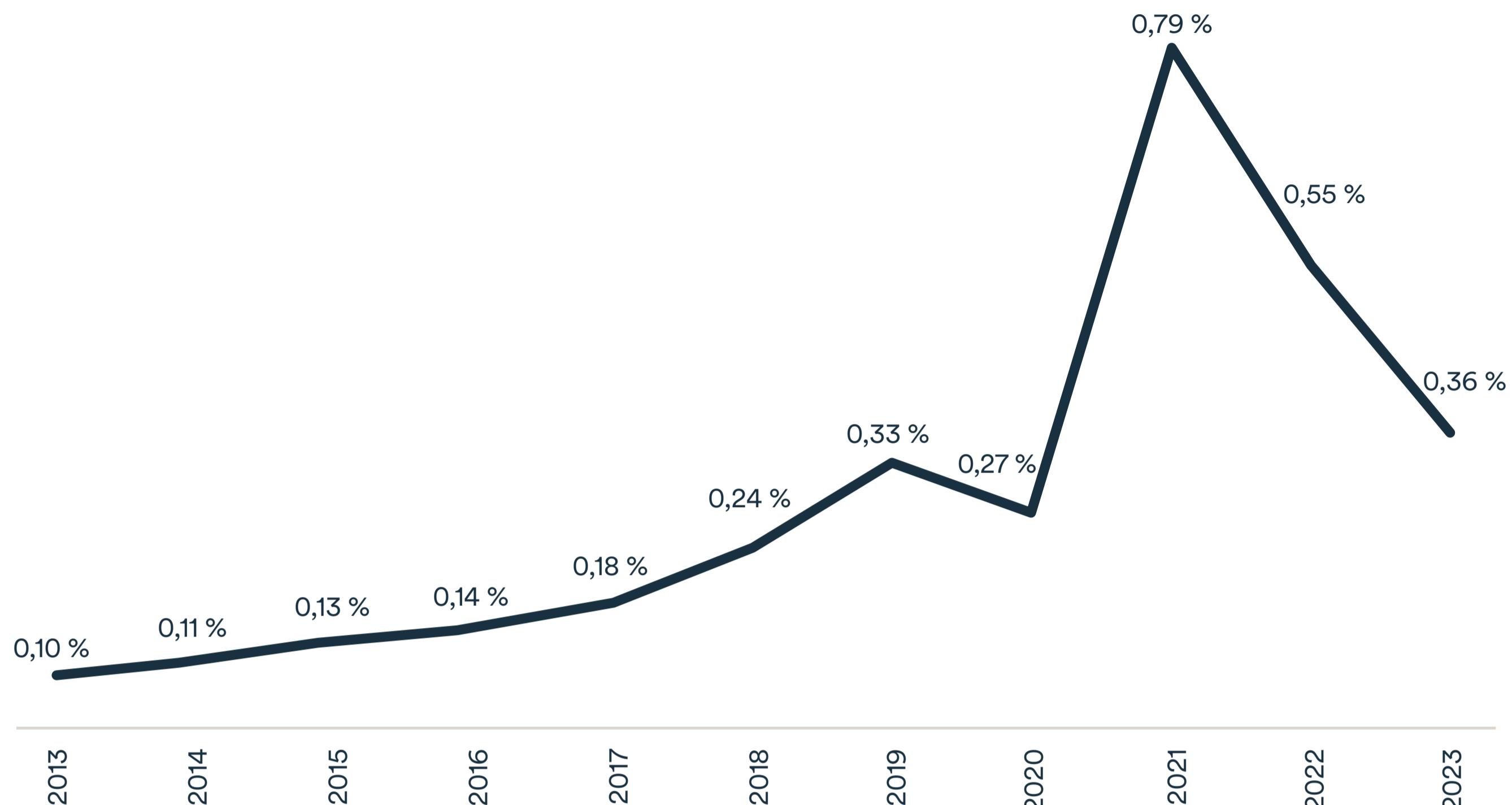
Graphique 1 : Croissance des investissements en capital de risque au Canada et à l'échelle mondiale, de la période prépandémique à 2023 (en milliards de dollars)

● Canada (\$ CA) ● Mondiale (\$ US)



Comme le montre le graphique 2, les investissements en capital de risque en pourcentage du PIB au Canada ont continué de diminuer depuis le sommet atteint en 2021, mais en 2023, ils ont tout de même atteint un niveau supérieur à celui de 2019 et des années précédentes.

Graphique 2 : Capital de risque investi au Canada en pourcentage du PIB

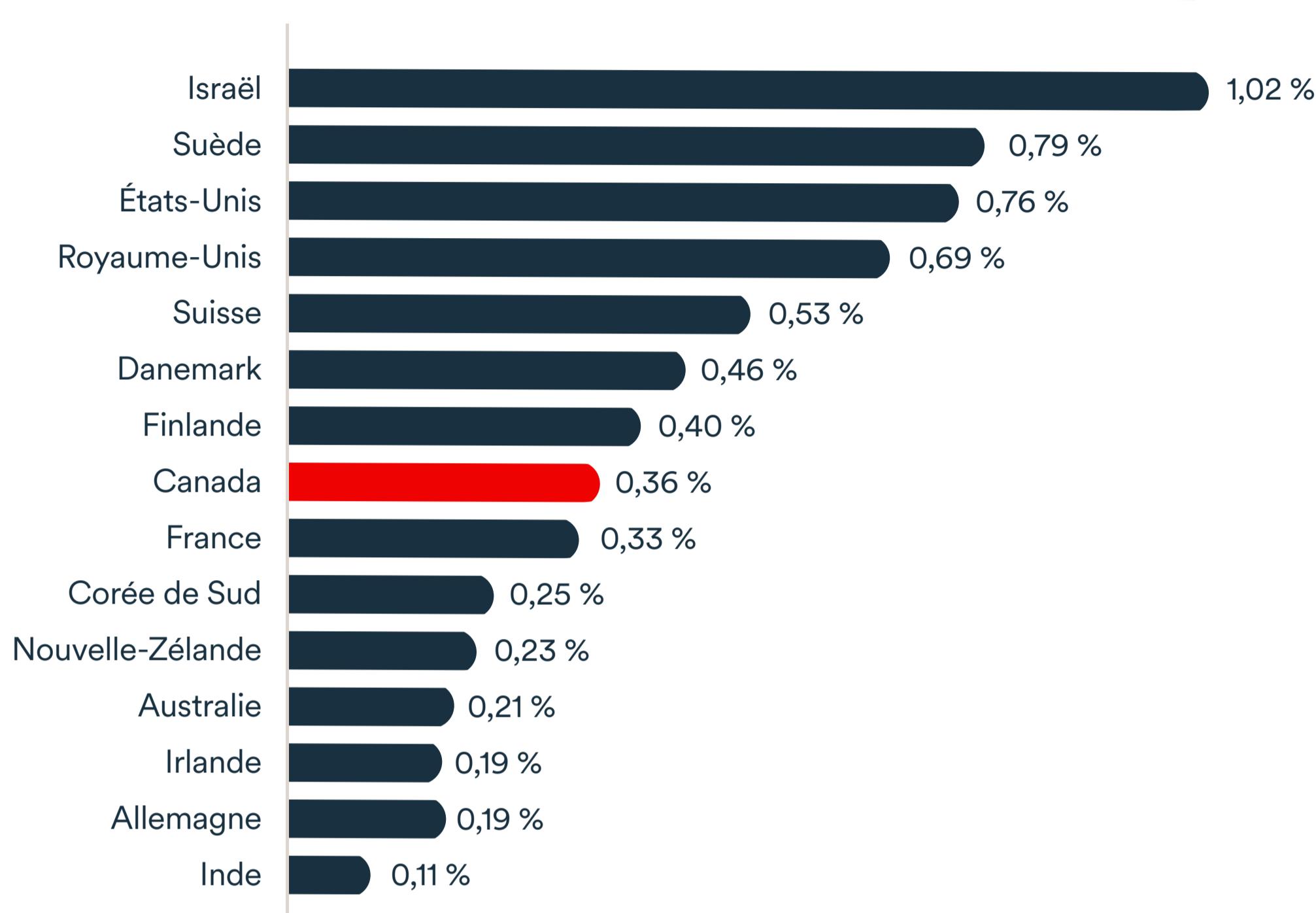


Sources: PitchBook, OCDE, analyse de BDC

De plus, les investissements en capital de risque en pourcentage du PIB ont diminué dans les pays de l'OCDE et le Canada se trouve au milieu du peloton (graphique 3).

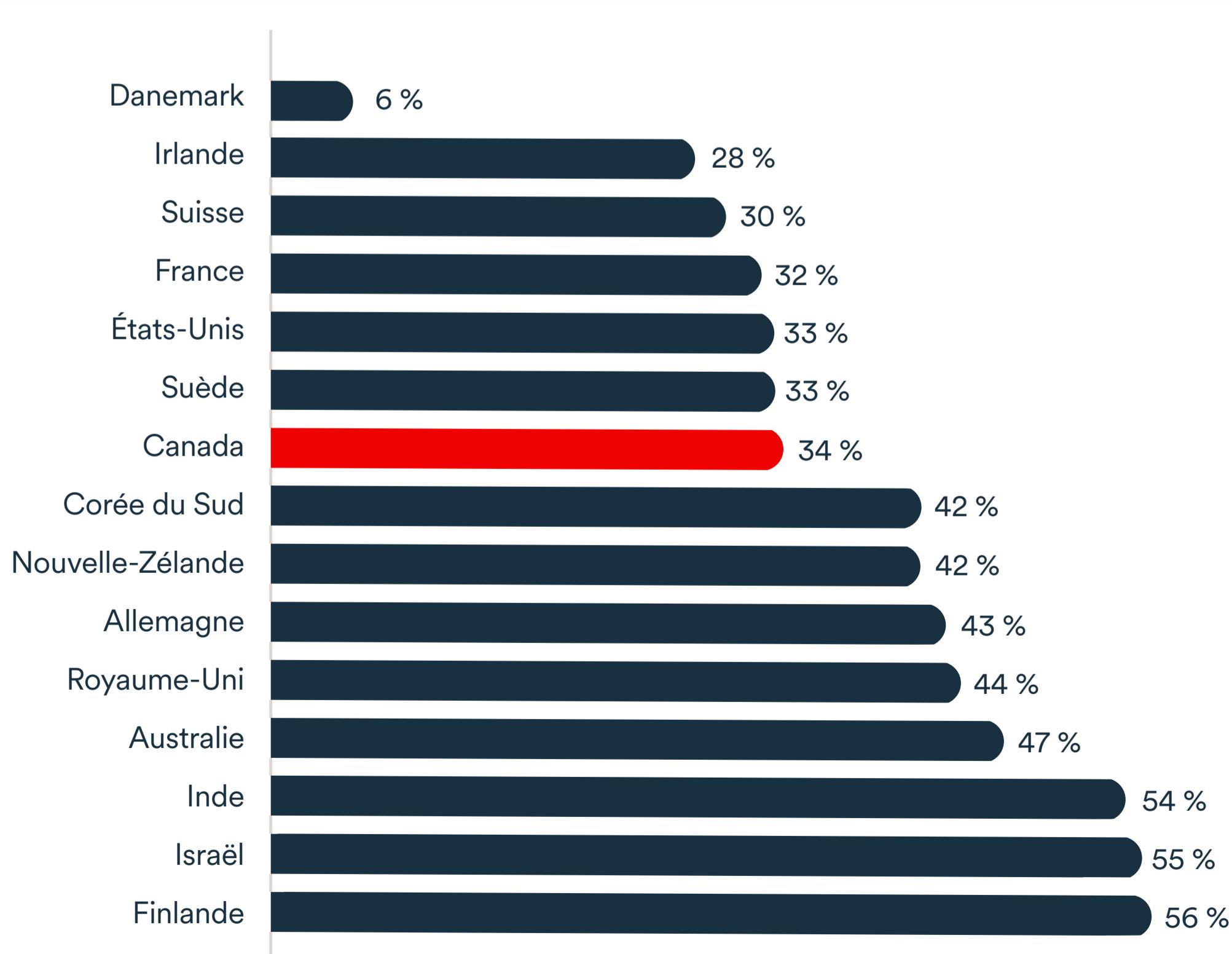
Le pourcentage des investissements en capital de risque en pourcentage du PIB au Canada a diminué à 0,36% en 2023, ce qui représente, par rapport au niveau de 2022, une contraction de 34% qui est très semblable à celle observée aux États-Unis (graphique 4).

Graphique 3 : Investissements en capital de risque en pourcentage du PIB dans les pays de l'OCDE



Sources : PitchBook, OCDE, analyse de BDC

Graphique 4 : Baisse du capital de risque investi en pourcentage du PIB de 2022 à 2023



Sources: PitchBook, OCDE, analyse de BDC

Remarque : Pour faciliter une comparaison normalisée entre les pays, nous avons utilisé les données sur les activités de capital de risque de PitchBook pour tous les pays compris dans cette analyse.

Les activités liées au capital de risque demeurent disparates au pays

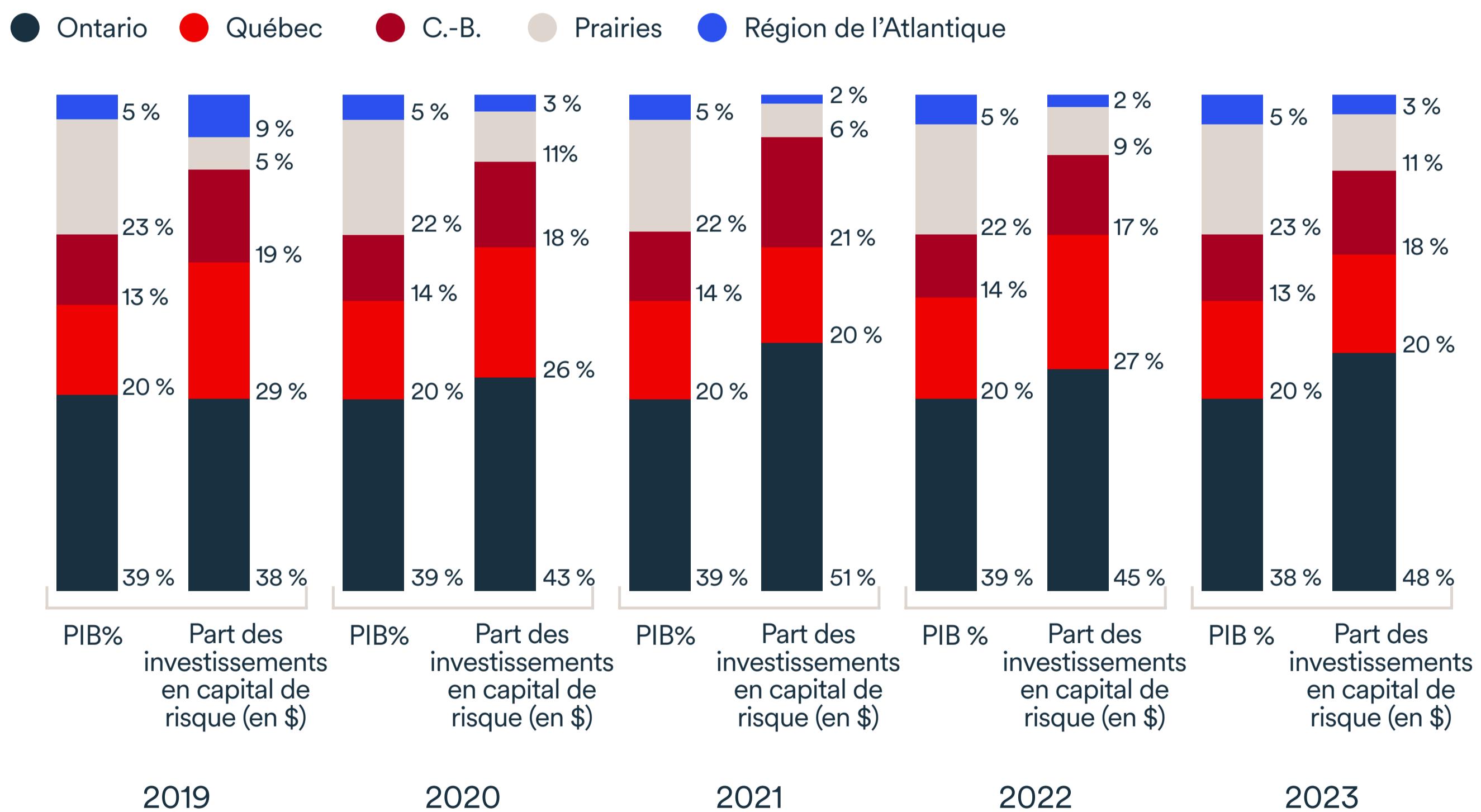
Il est impératif de comprendre les activités de capital de risque dans les diverses régions du Canada et de cerner les occasions de croissance et les points à améliorer. C'est pourquoi nous avons lancé cette année une nouvelle analyse régionale que nous présentons dans les sections suivantes.

Nous avons segmenté notre analyse en fonction des cinq régions qui ont affiché des activités : l'Ontario, le Québec, la Colombie-Britannique, les Prairies et la région de l'Atlantique. Nous avons analysé les activités de capital de risque de chaque région et les avons comparées à la contribution relative de celle-ci au PIB du Canada, à l'heure actuelle et d'un point de vue historique (graphique 5).

Étant donné l'insuffisance de données pour le Yukon, les Territoires du Nord-Ouest et le Nunavut, nous n'avons pas pu inclure ces territoires dans l'analyse de cette année.

Les activités de capital de risque dans chaque région et la contribution de ces régions au PIB du Canadien ne correspondent pas toujours. Par exemple, nous constatons qu'en 2023, la part respective de l'Ontario et de la Colombie-Britannique des investissements en capital de risque au Canada a nettement dépassé leur contribution au PIB Canada. En 2023, l'écart le plus important a été observé en Ontario, où les investissements en capital de risque ont représenté 48 % de l'ensemble des investissements en capital de risque au Canada, tandis que l'apport économique de la région n'a représenté que 38 % du PIB du Canada.

Graphique 5 : Activités de capital de risque comparativement au pourcentage du PIB du Canada pour chaque région



Sources : OCDE, ACCR, analyse de BDC

Dans les Prairies, la part des investissements en capital de risque a toujours été inférieure à l'importance économique de la région. Toutefois, la part des investissements en capital de risque dans la région a augmenté au cours des dernières années. Il s'agit de la région qui a connu la plus forte augmentation depuis 2019, après l'Ontario. Cette augmentation peut être attribuée en grande partie à l'Alberta et au dynamisme de son secteur ETP. Au cours des cinq dernières années, ce sont les Prairies qui

ont affiché la contribution relative moyenne la plus élevée au secteur ETP après la Colombie-Britannique et les provinces de l'Atlantique.

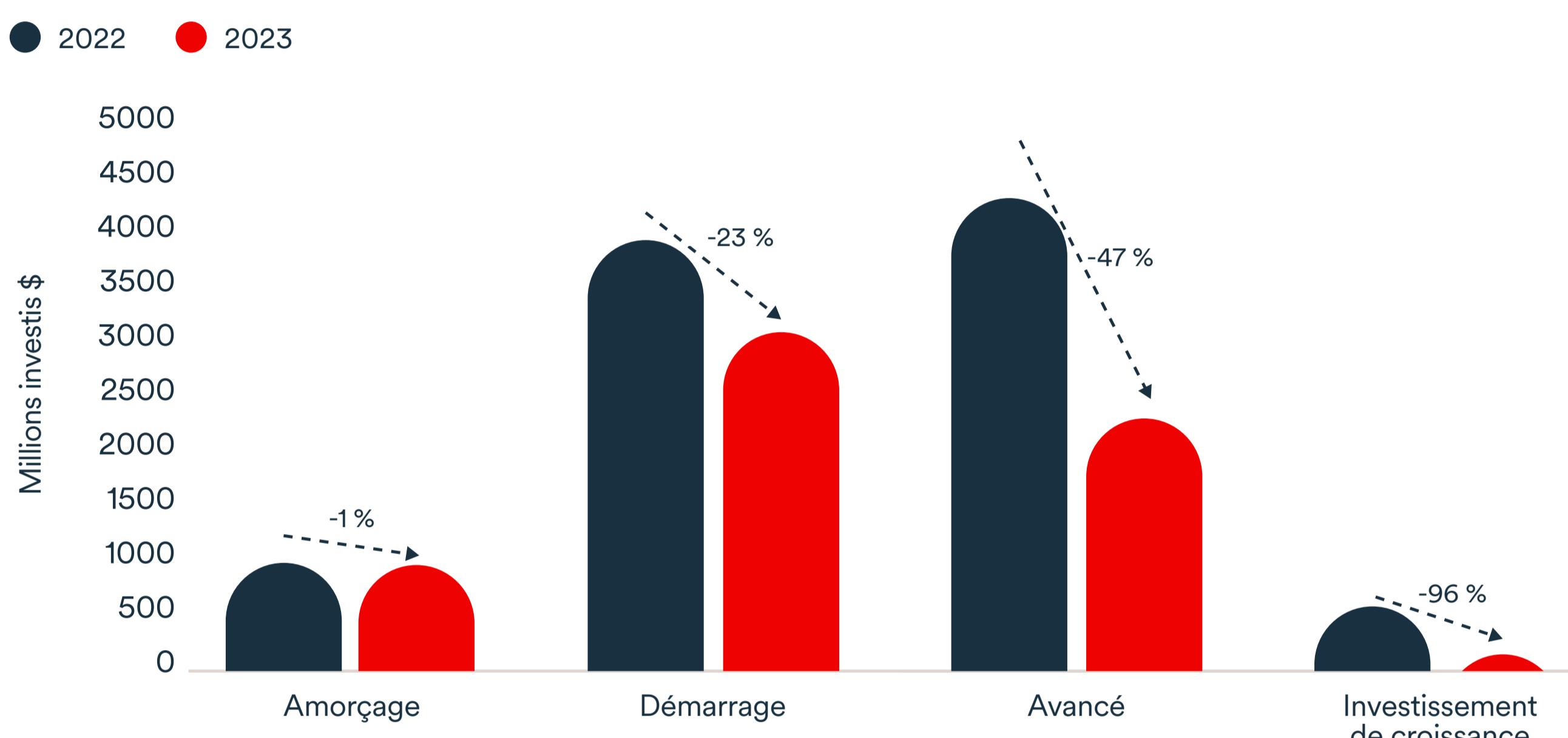
Dans les provinces de l'Atlantique également, la part des investissements en capital de risque a toujours été inférieure à leur importance économique, sauf en 2019, mais contrairement aux Prairies, on ne constate encore aucune hausse importante des investissements dans la région.

Les activités de capital de risque changent en fonction du secteur et du stade de développement

En 2023, les activités d'investissement en capital de risque au Canada ont diminué pour tous les stades de développement (graphiques 6 et 7). Plus particulièrement, par rapport à 2022, le capital investi dans des entreprises ayant atteint le stade avancé a presque été diminué de moitié l'an dernier. Entre-temps, le nombre de transactions n'a diminué que de 19 %, ce qui signifie que la taille des investissements a diminué.

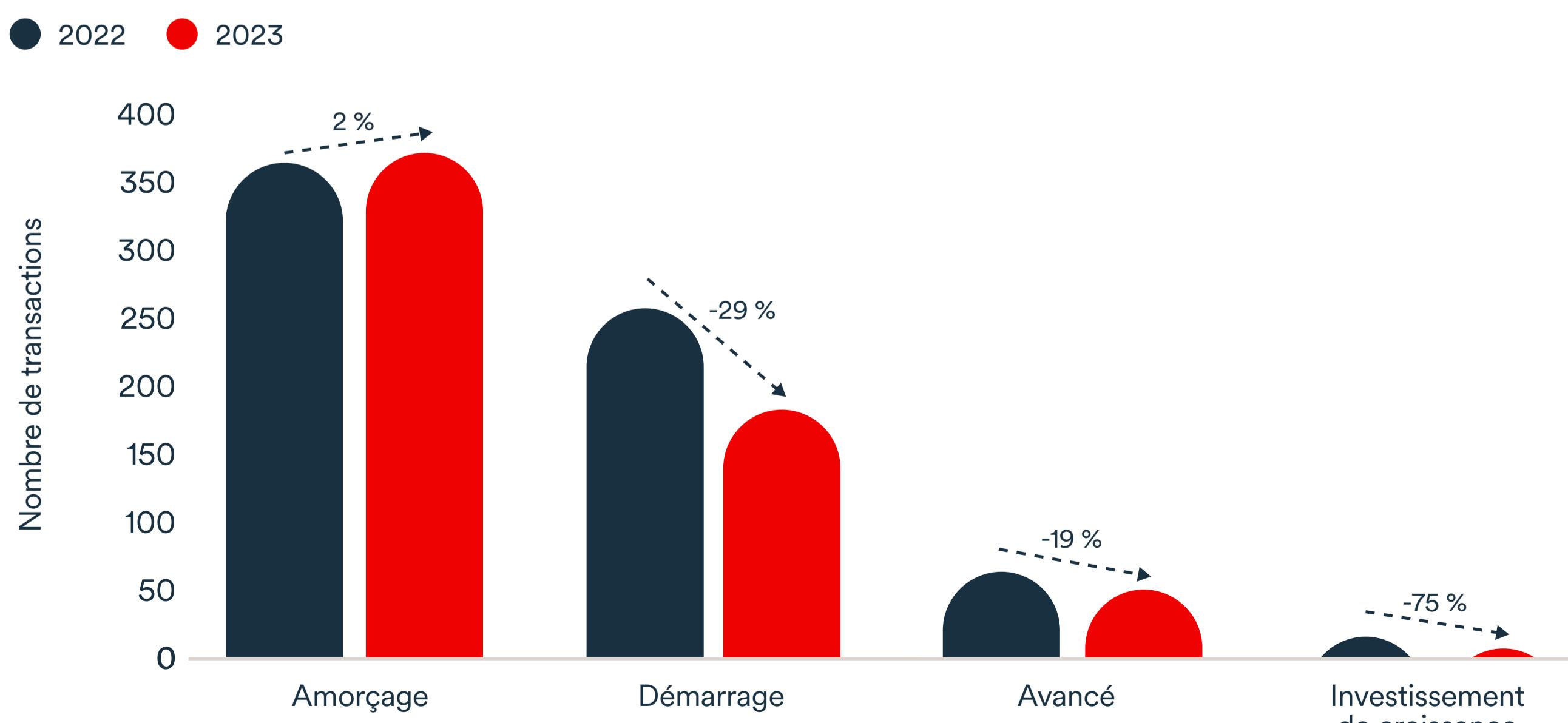
Les investissements d'amorçage ont connu une diminution moins forte que les investissements aux stades avancé et de croissance. L'espace des investissements d'amorçage a continué d'être résilient, alimenté en partie par une migration opportuniste des fonds existants vers cet espace et par leur examen des occasions à des stades plus précoce. Toutefois, si le manque de capitaux pour les entreprises au stade avancé persiste, il sera difficile pour les entreprises actuellement au stade de l'amorçage de prendre de l'expansion.

Graphique 6 : Capital de risque investi, par stade de développement



Sources : ACCR, analyse de BDC

Graphique 7 : Nombre de transactions de capital de risque, par stade de développement



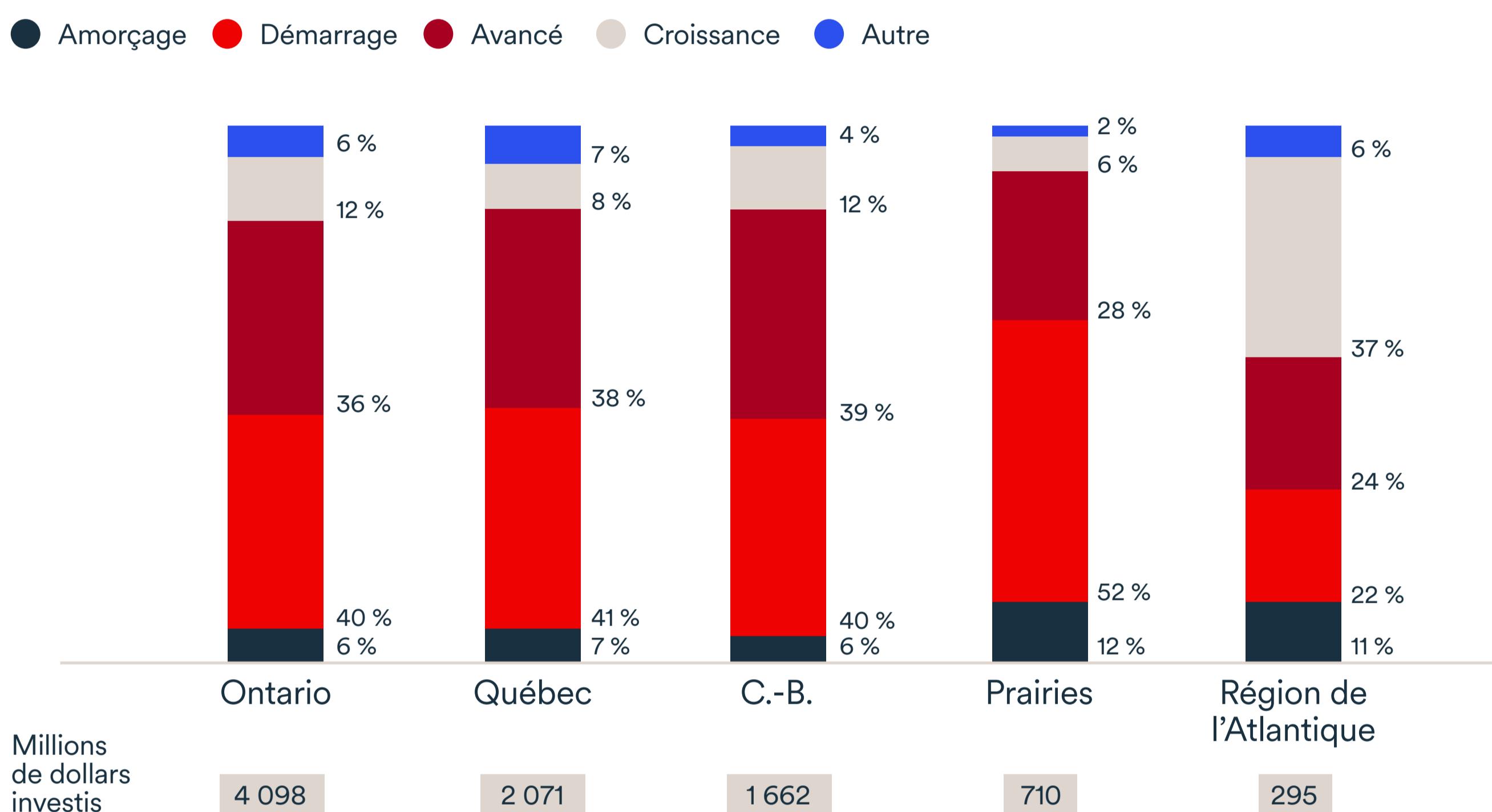
Sources : ACCR, analyse de BDC

Des tendances intéressantes se dégagent lorsqu'on examine la répartition du capital par stade de développement entre les régions. Si l'on examine les investissements en capital de risque moyens sur cinq ans (graphique 8), les entreprises au stade de l'amorçage des Prairies et de la région de l'Atlantique reçoivent de 11 à 12 % des investissements, soit le double de ce que reçoivent celles du Québec, de l'Ontario et de la Colombie-Britannique. De plus, la répartition des investissements entre ces trois provinces est semblable pour tous les stades de développement, tandis que

dans les Prairies et la région de l'Atlantique, l'accent est mis sur les investissements aux stades de démarrage ou avancé.

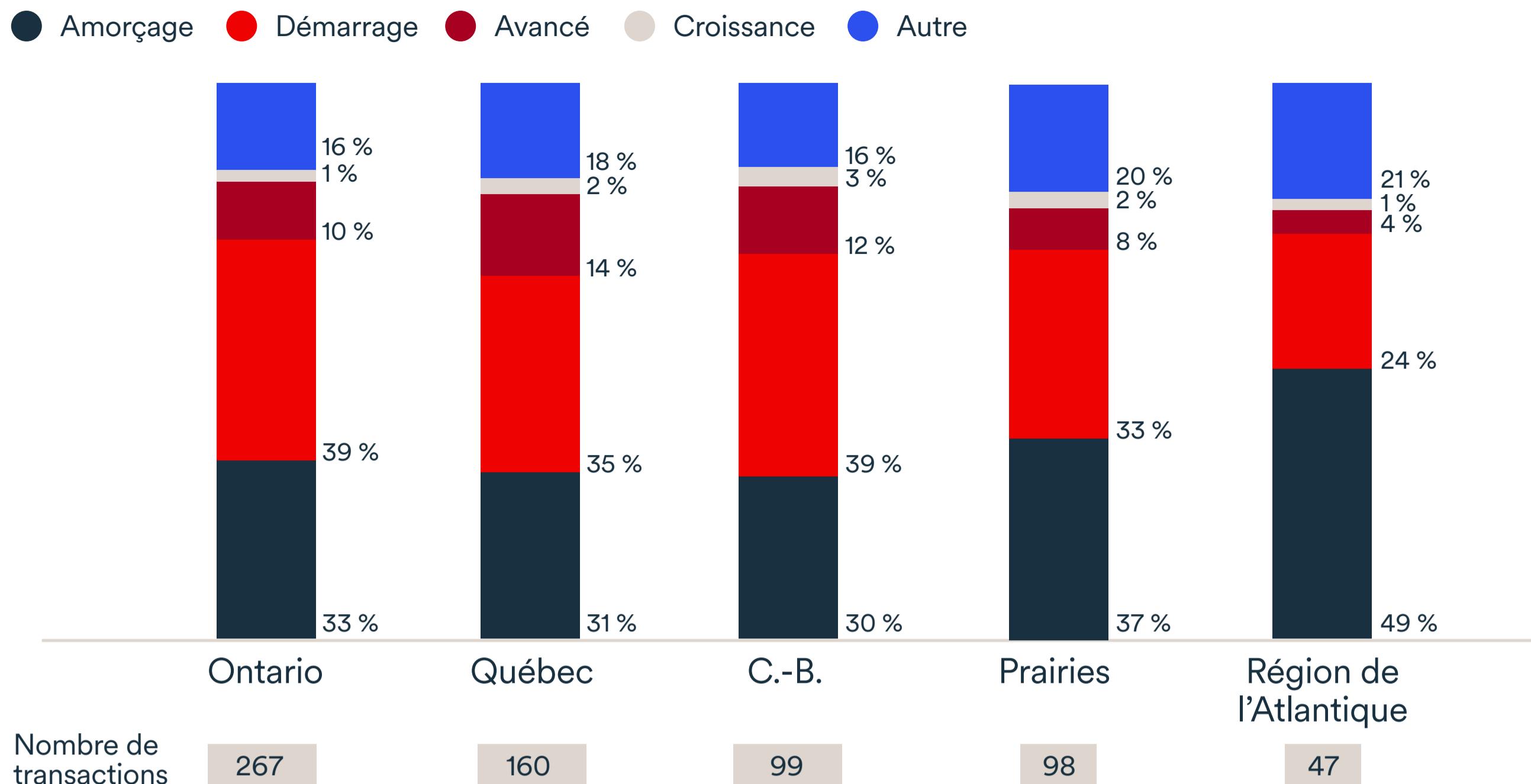
Lorsque l'on examine le nombre de transactions (graphique 9), il devient évident que, dans la région de l'Atlantique, les investissements (montant en dollars) ont été concentrés dans un nombre limité d'entreprises. De plus, dans les Prairies, il y a comparativement moins d'investissements dans les entreprises au stade avancé et au stade de croissance.

Graphique 8 : Capital de risque investi dans chaque région (moyenne sur 5 ans), par stade de développement



Source: ACCR, analyse de BDC

Graphique 9 : Nombre de transactions de capital de risque dans chaque région (moyenne sur 5 ans), par stade de développement



Sources : ACCR, analyse de BDC

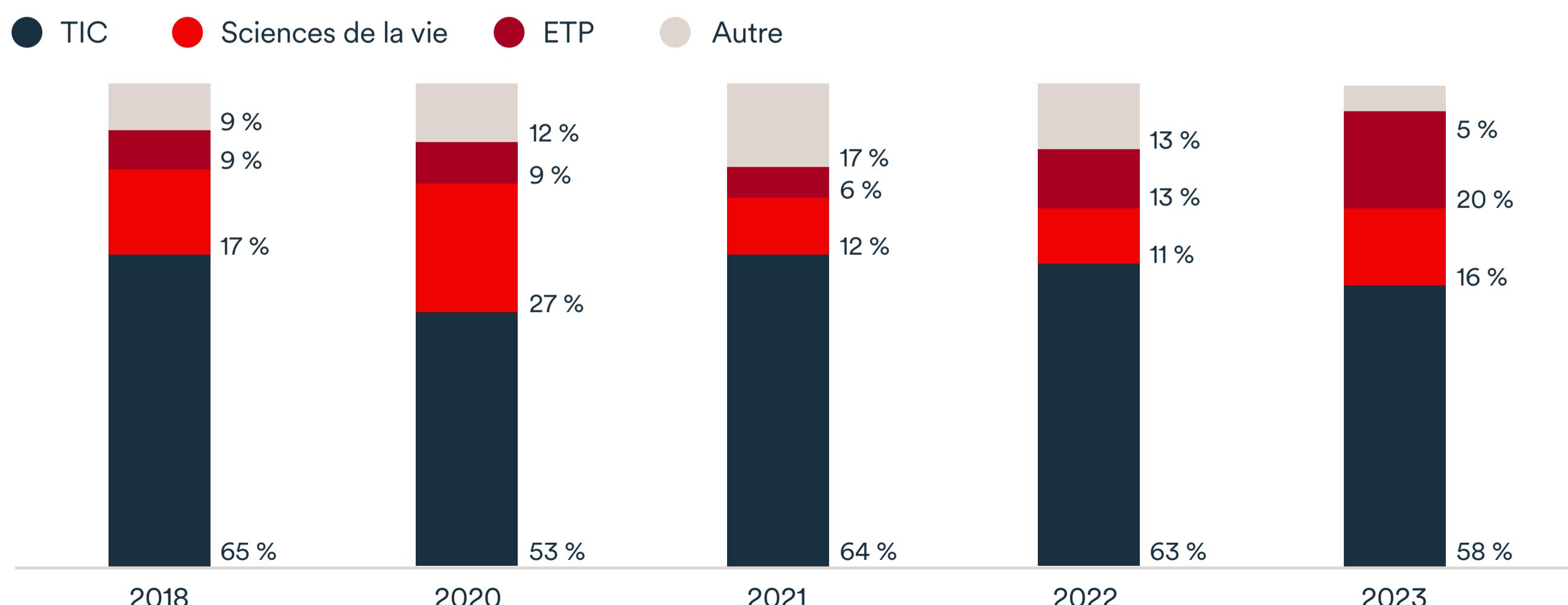
Remarque : Les données de 2021 à 2023 pour la catégorie « autre » comprennent les investissements au stade du préamorçage.

Dans une perspective nationale, les activités liées au capital de risque ont légèrement changé à l'échelle des secteurs l'année dernière. Mais le secteur TIC demeure toutefois le secteur dominant (graphique 10). La part des investissements dans le secteur TIC a diminué, tandis que les secteurs ETP et sciences de la vie ont pris de la vigueur. En 2023, le secteur sciences de la vie et le secteur ETP comptaient respectivement pour 16% et 20% du montant total investi, contre 11% et 13% en 2022.

Les investissements dans le secteur TIC ont été stimulés en partie par l'intérêt marqué

du marché pour les investissements liés à l'intelligence artificielle. Par personne, le Canada se classe au troisième rang des pays du G7 pour le financement total des entreprises d'IA. En effet, plus de 670 entreprises en démarrage canadiennes du secteur et 30 entreprises canadiennes d'IA générative ont reçu au moins un investissement d'une valeur supérieure à 1 million de dollars américains depuis 2019³. Nous pensons que la prédominance de l'intelligence artificielle et son adoption par diverses industries stimuleront la croissance de tous les secteurs au cours des prochaines années.

Graphique 10 : Investissements en capital de risque, par secteur



Sources : ACCR, analyse de BDC

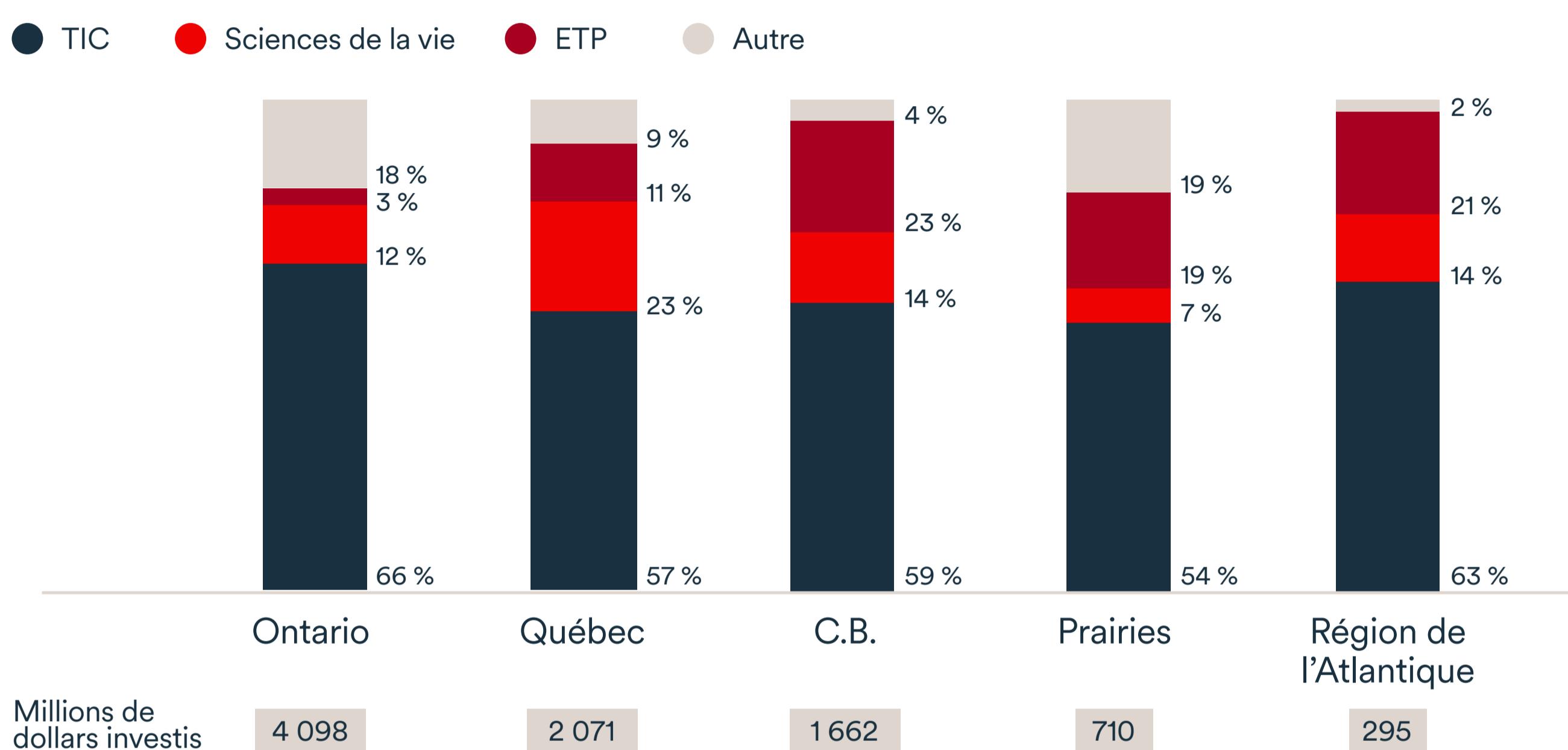
Remarque : L'ACCR parle du secteur des technologies propres, tandis que nous appelons ce secteur « énergie et technologies propres », et il comprend les entreprises agroalimentaires.

³ Justin Trudeau, premier ministre du Canada, [Pour un avantage canadien en matière d'intelligence artificielle](#), le 7 avril 2024.

Dans une perspective régionale (graphiques 11 et 12), depuis 2019, le secteur des TIC a attiré plus de la moitié de tous les investissements dans l'ensemble des provinces, ce qui en fait le secteur prédominant au Canada. Le secteur se classant au deuxième rang en termes d'attrait des investissements diffère toutefois selon les régions. À 3%, la part des investissements dans le secteur ETP a été plus faible en Ontario qu'ailleurs

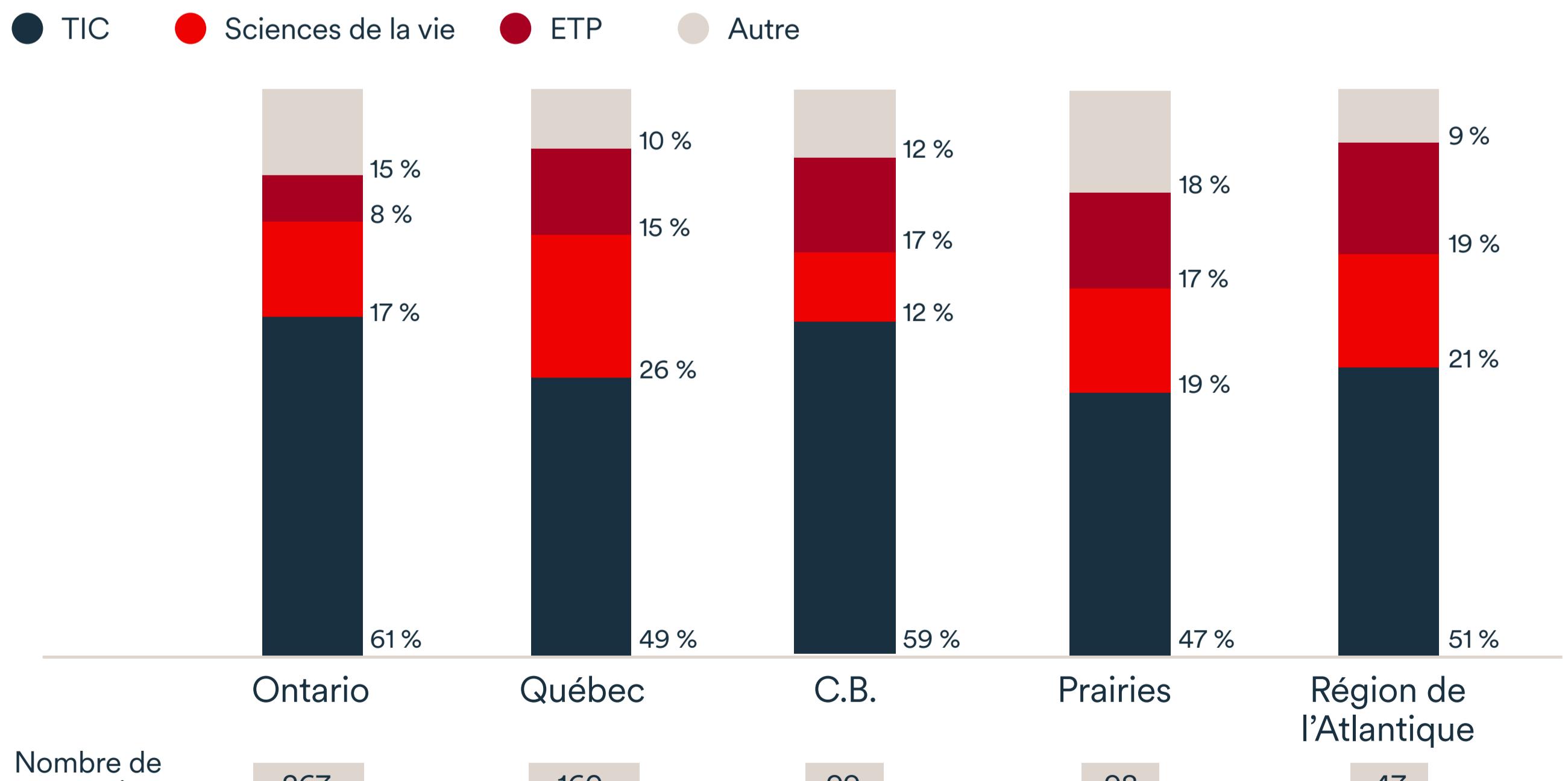
au Canada, tandis qu'au Québec, 23% des investissements ont été faits dans le secteur des sciences de la vie, le pourcentage le plus élevé pour ce secteur, toutes régions confondues. Le secteur TIC continue de faire bonne figure en Ontario, mais la part des sommes investies dans ce secteur a diminué au Québec, en Colombie-Britannique et dans les provinces de l'Atlantique.

Graphique 11 : Capital de risque investi dans chaque région (moyenne sur 5 ans), par secteur



Sources : ACCR, analyse de BDC

Graphique 12 : Nombre de transactions de capital de risque dans chaque région (moyenne sur 5 ans), par secteur



Sources : ACCR, analyse de BDC

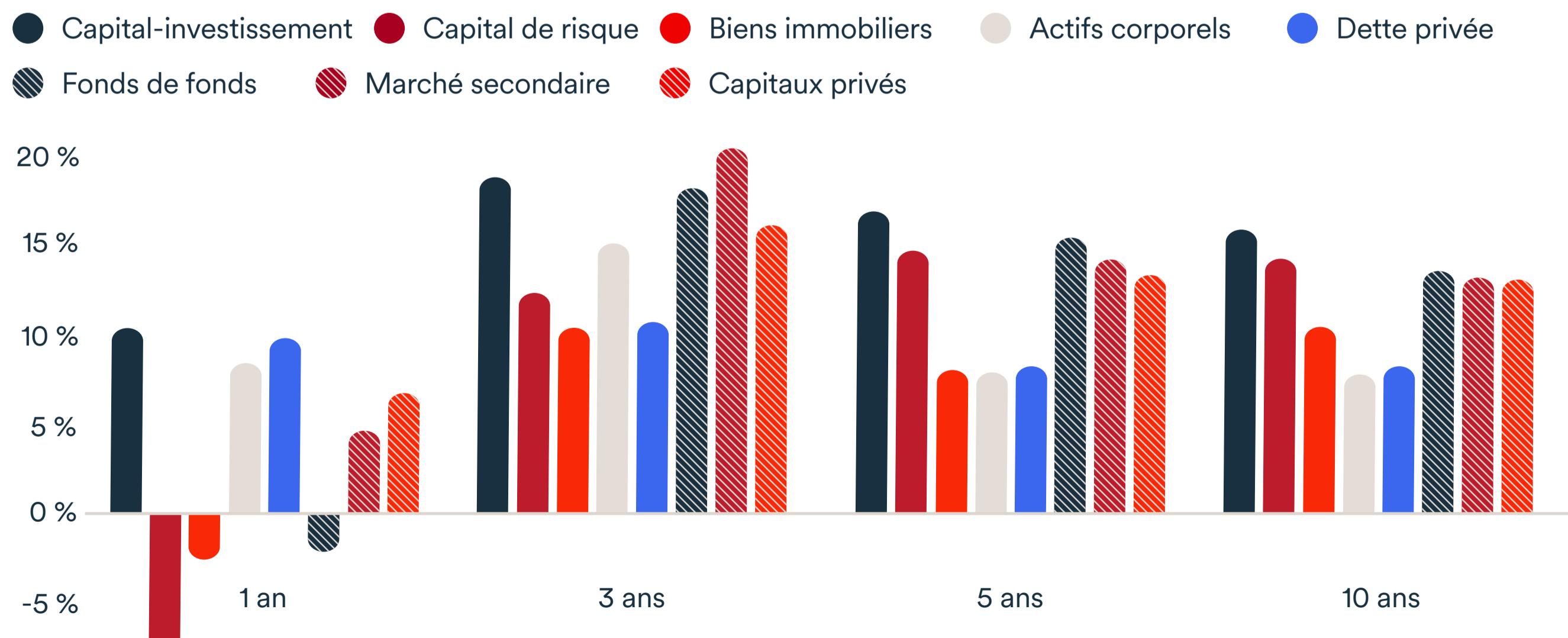
Le rendement du capital de risque à court terme est affecté, mais demeure supérieur à 10% à long terme

À l'échelle mondiale, le rendement du capital de risque à long terme est demeuré robuste

Comme l'indique le graphique 13, le capital de risque continue d'offrir un bon rendement à long terme à l'échelle mondiale avec un TRI sur 5 ans et 10 ans de 15% et de 14%, respectivement. Le TRI du capital de risque sur un an a toutefois affiché des rendements négatifs, en grande partie sous l'influence de la correction des évaluations qui a suivi

la bulle de 2021. Cette baisse est attribuable à plusieurs facteurs, dont une augmentation du nombre de rondes de financement à la baisse et des ajustements de l'évaluation des entreprises que des commandités et commandités ont effectués de façon proactive en se basant sur des mesures fondamentales et des données sur des entreprises comparables du marché. Le TRI sur un an du capital de risque est donc demeuré, en 2023, le plus faible pour toutes les catégories d'actifs privés.

Graphique 13 : Rendement du capital de risque par rapport à celui d'autres catégories d'actifs privés, à l'échelle mondiale



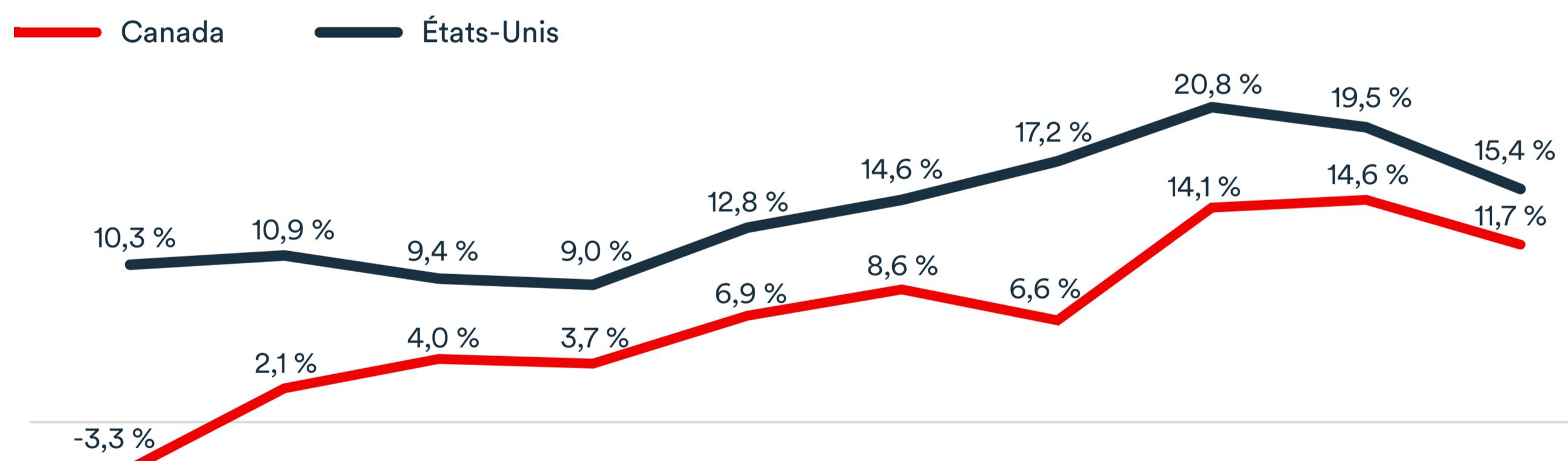
Pour évaluer le rendement du capital de risque au Canada, nous avons créé un indicateur fondé sur 68 commandités et commandités uniques du portefeuille de BDC. Le portefeuille de BDC Capital, qui est l'investisseur en capital de risque le plus actif du Canada, est diversifié sur les plans des groupes de premiers financements, des stades de développement et des secteurs. Il s'agit donc d'un point de référence raisonnablement fiable.

Un écart de rendement persiste entre le Canada et les États-Unis, mais il diminue

Similaires aux rendements à l'échelle mondiale illustrés ci-dessus, le rendement sur un an du capital de risque au Canada a été négatif, soit -11,2%, mais les TRI à 5 ans et à 10 ans sont demeurés supérieurs à 10%, soit 11,5% et 11,7% respectivement. Si les rendements annuels continuent de diminuer pour une autre année, nous croyons que les rendements sur cinq ans et sur dix ans tomberont probablement sous le seuil de 10% au Canada.

L'an dernier, le TRI sur 10 ans du capital de risque canadien a diminué pour s'établir à 11,7% (graphique 14), une baisse qui reflète la tendance observée aux États-Unis. Nous constatons que la contraction a été moins importante au Canada, où elle a été de 290 points de base, qu'aux États-Unis, où elle a été de 410 points de base. Même si l'écart de rendement entre les États-Unis et le Canada en matière de capital de risque n'a pas été comblé en 2023, il a diminué par rapport au TRI moyen sur cinq ans.

Graphique 14 : Rendement net du capital de risque sur 10 ans (TRI) au Canada et aux États-Unis



Sources : Données de référence sur les investissements de capital de risque aux États-Unis de Cambridge Associates en date de décembre 2023; données sur les investissements de BDC Capital dans les fonds de capital de risque dont le siège social est situé au Canada et dans les fonds basés à l'étranger qui ont une exposition importante aux investissements canadiens, en date de décembre 2023.

Avertissement : Les données sur les fonds de BDC, telles qu'elles sont présentées dans les états financiers de BDC, servent d'indicateur du rendement en matière de capital de risque au Canada. Ces données pourraient sous-estimer le rendement déclaré des fonds investis, compte tenu de la politique d'évaluation de BDC plus prudente.

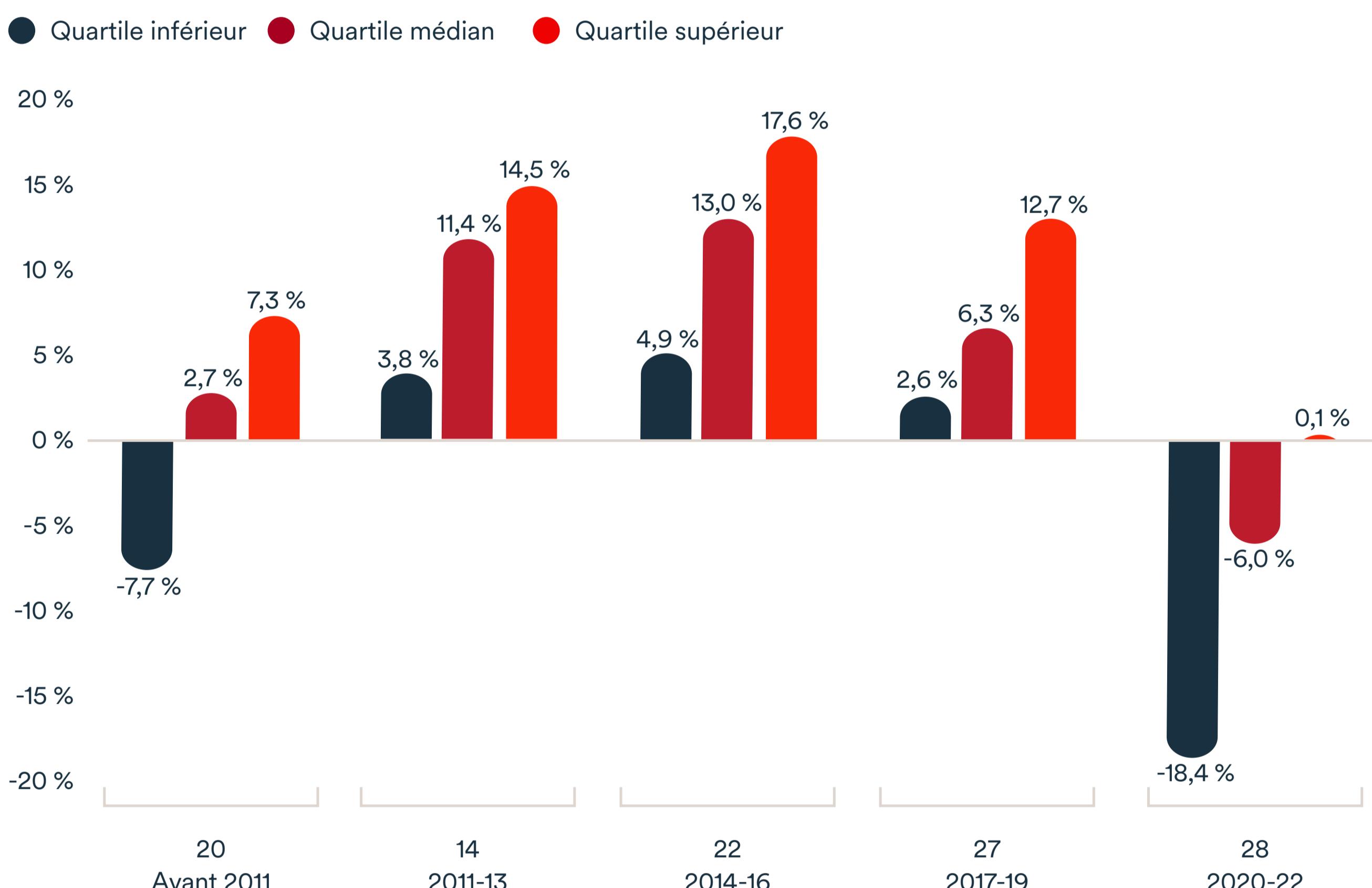
Remarque : BDC a mis à jour sa méthode de classification des premiers financements pour mieux l'harmoniser avec les pratiques du marché, ce qui pourrait empêcher la comparaison des données de cette année à celles des rapports précédents.

Nous avons analysé la répartition de trois mesures de rendement par groupe de premiers financements : le TRI, le ratio valeur totale/capital versé et le ratio distributions/capital versé⁴. Nous avons toutefois choisi d'exclure de notre analyse les fonds du groupe de premiers financements de 2023, car ils sont trop jeunes pour présenter des chiffres de rendement significatifs.

Cet examen approfondi du rendement du capital de risque canadien pour l'ensemble des groupes de premiers financements révèle que, comme les conditions générales du marché, qui se sont détériorées en 2023,

le TRI du quartile supérieur a diminué en moyenne de 370 points de base pour tous les groupes, à l'exclusion des groupes de 2020 à 2022 qui, au 31 décembre 2023, avaient connu une baisse plus importante (graphique 15). L'analyse de cette année a révélé que ce sont les gestionnaires qui ont mobilisé des capitaux entre 2014 et 2016 qui ont obtenu les meilleurs TRI, mais en ce qui concerne le ratio valeur totale/capital versé et le ratio distributions/capital versé, les gestionnaires qui ont mobilisé des capitaux entre 2011 et 2013 ont continué d'obtenir un rendement robuste.

Graphique 15 : TRI selon le groupe de premiers financements



Source : Données sur les investissements de BDC Capital dans les fonds de capital de risque dont le siège social est situé au Canada et dans les fonds basés à l'étranger qui ont une exposition importante aux investissements canadiens, en date de décembre 2023. Dans le graphique, le nombre de fonds de chaque groupe de premiers financements est indiqué juste au-dessus de la fourchette correspondante.

Avertissement : Les données sur les fonds de BDC, telles qu'elles sont présentées dans les états financiers de BDC, servent d'indicateur du rendement en matière de capital de risque au Canada. Ces données pourraient sous-estimer le rendement déclaré des fonds investis, compte tenu de la politique d'évaluation de BDC plus prudente.

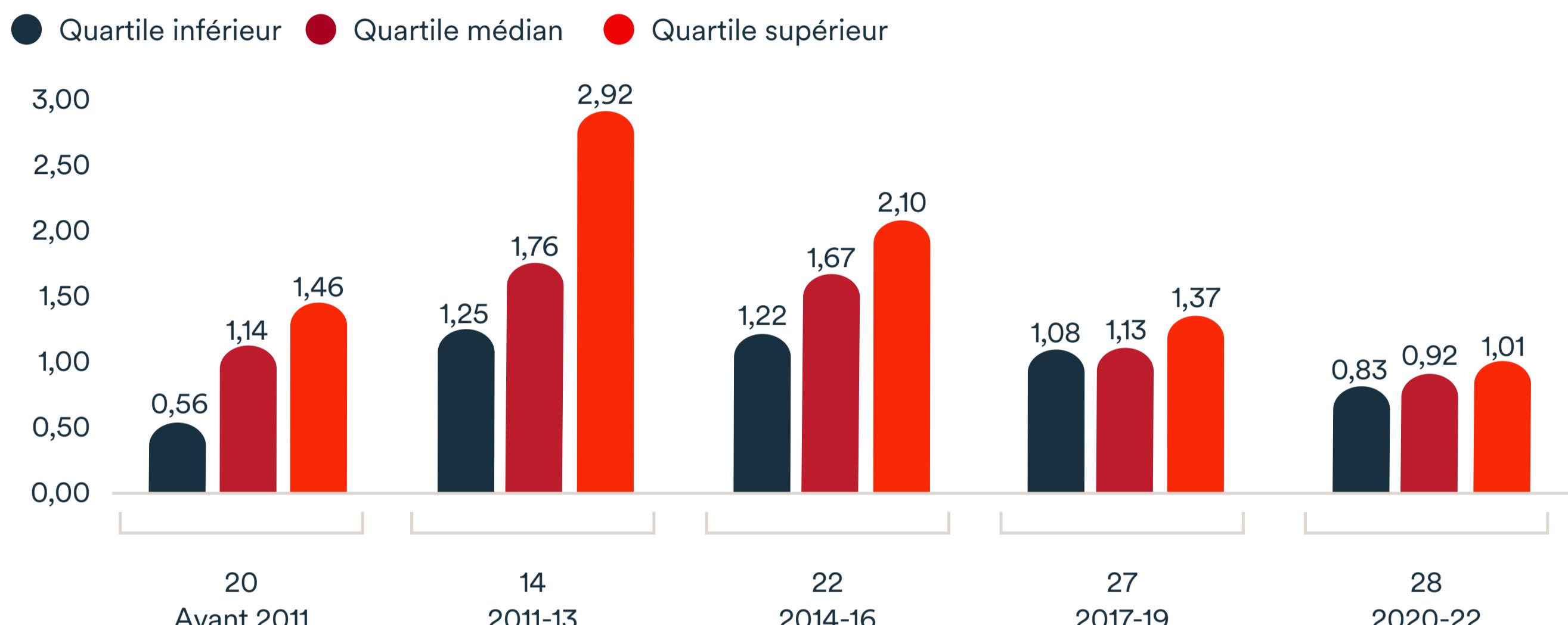
Remarque : BDC a mis à jour sa méthode de classification des premiers financements pour mieux harmoniser avec les pratiques du marché, ce qui pourrait empêcher la comparaison des données de cette année à celles des rapports précédents.

⁴ Le ratio valeur totale/capital versé comprend les investissements en capital effectués par les commanditaires au départ et la valeur totale de toutes les distributions versées à ce jour. Le ratio distributions/capital versé représente le ratio des sommes distribuées aux commanditaires par rapport aux apports en capital.

Au sein de notre portefeuille, ce sont les groupes de 2017 à 2019 qui ont été les plus touchés par la correction des évaluations sur le marché. Le ratio valeur totale/capital versé de ce groupe est en grande partie attribuable aux justes valeurs non réalisées, qui ont subi des pressions à la baisse en 2023. Au sein de ce même groupe,

le ratio valeur totale/capital versé du quartile supérieur est passé à 1,37, ce qui représente une baisse de 21% par rapport à 2022. L'incidence sur le ratio valeur totale/capital versé n'a pas été aussi importante pour le groupe de 2020-22, car ces fonds plus jeunes détiennent toujours une partie de leurs investissements au coût (graphique 16).

Graphique 16: Ratio valeur totale/capital versé selon le groupe de premiers financements



Source : Données sur les investissements de BDC Capital dans les fonds de capital de risque dont le siège social est situé au Canada et dans les fonds basés à l'étranger qui ont une exposition importante aux investissements canadiens, en date de décembre 2023. Les rendements sont nets pour BDC, tels qu'indiqué dans les états financiers. Dans le graphique, le nombre de fonds de chaque groupe de premiers financements est indiqué juste au-dessus de la fourchette correspondante.

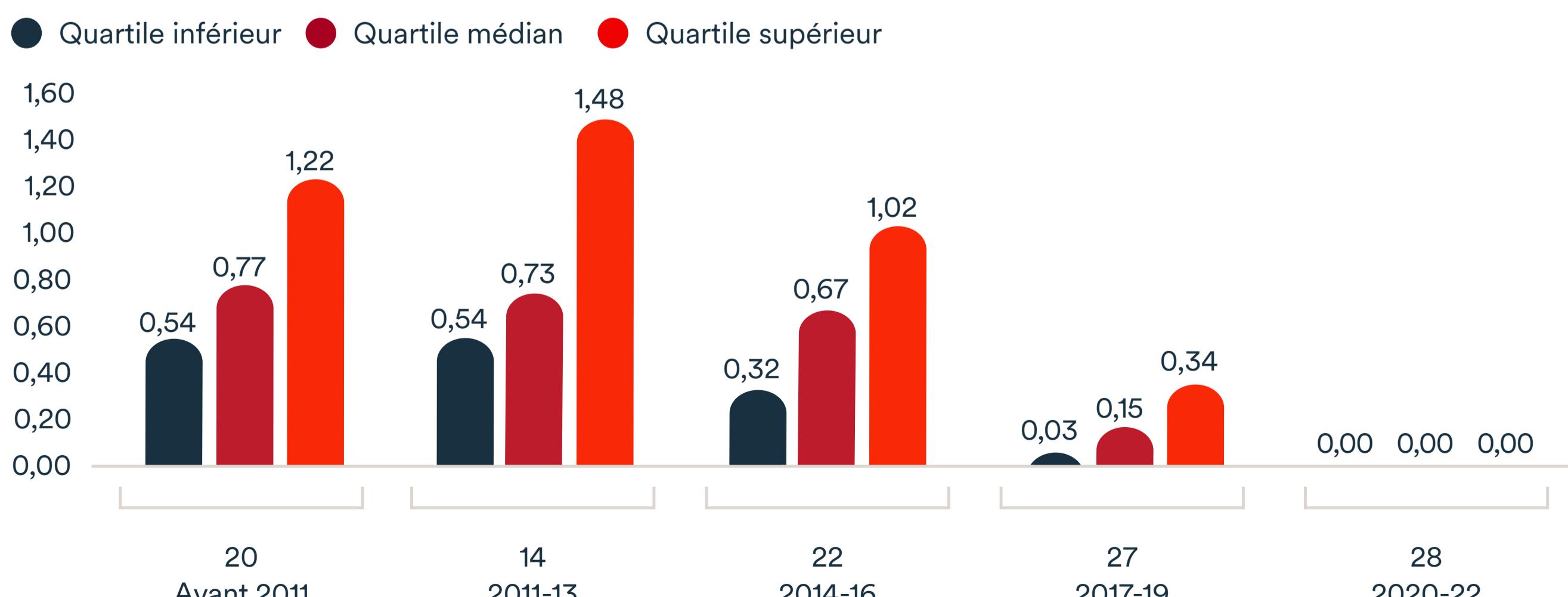
Avertissement : Les données sur les fonds de BDC, telles qu'elles sont présentées dans les états financiers de BDC, servent d'indicateur du rendement en matière de capital de risque au Canada. Ces données pourraient sous-estimer le rendement déclaré des fonds investis, compte tenu de la politique d'évaluation de BDC plus prudente.

Remarque : BDC a mis à jour sa méthode de classification des groupes de premiers financements pour mieux l'harmoniser avec les pratiques du marché, ce qui pourrait empêcher la comparaison des données de cette année à celles des rapports précédents.

En 2023, les ratios distributions/capital versé médians se sont améliorés pour l'ensemble des groupes, sauf pour ceux des groupes 2020 à 2022, qui sont encore jeunes. Cela démontre que, malgré un

contexte difficile pour les sorties, au moins quelques commandités et commandités du Canada ont réussi à fournir des liquidités à leurs commanditaires (graphique 17).

Graphique 17 : Ratio distributions/capital versé selon le groupe de premiers financements



Source : Données sur les investissements de BDC Capital dans les fonds de capital de risque dont le siège social est situé au Canada et dans les fonds basés à l'étranger qui ont une exposition importante aux investissements canadiens, en date de décembre 2023. Les rendements sont nets pour BDC, tels qu'indiqué dans les états financiers. Dans le graphique, le nombre de fonds de chaque groupe de premiers financements est indiqué juste au-dessus de la fourchette correspondante.

Remarque : BDC a mis à jour sa méthode de classification des groupes de premiers financements pour mieux l'harmoniser avec les pratiques du marché, ce qui pourrait empêcher la comparaison des données de cette année à celles des rapports précédents.

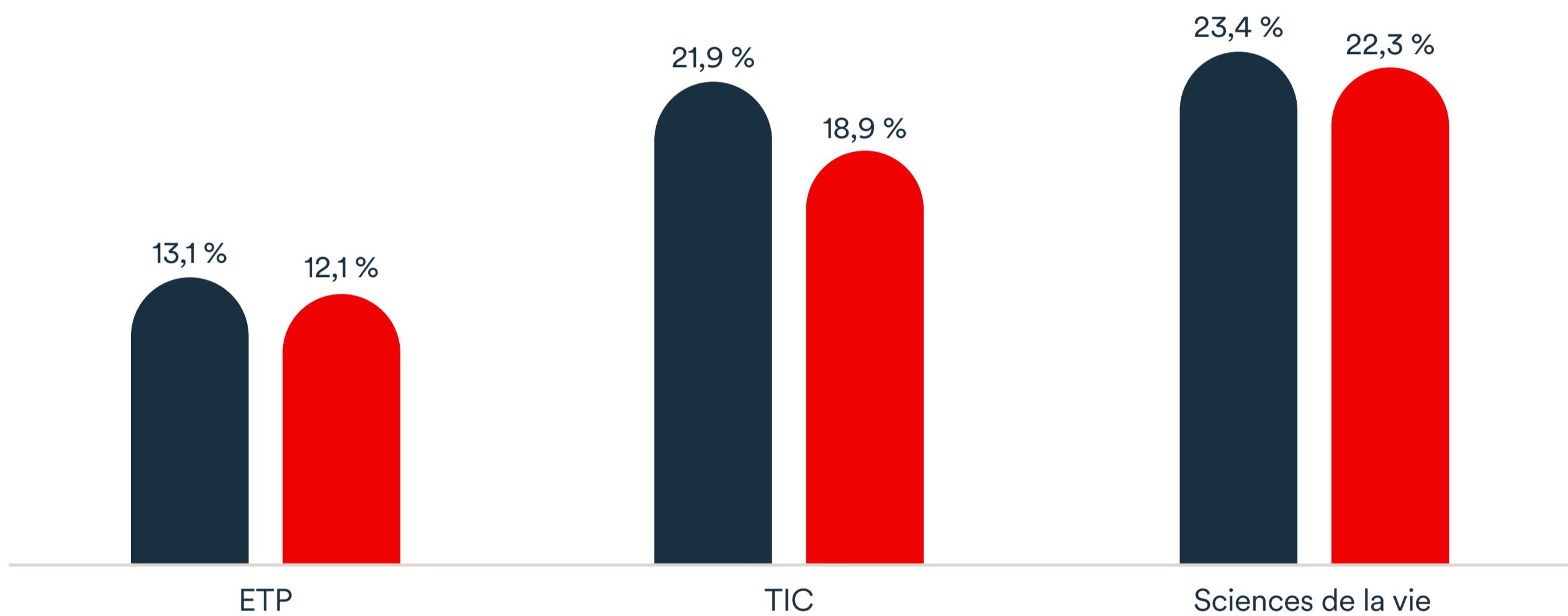
La contraction du taux de rendement interne (TRI) sur 10 ans est plus faible dans le secteur ETP et le secteur sciences de la vie que dans le secteur TIC

Par rapport à 2022, le rendement sur 10 ans a diminué dans les trois secteurs, soit TIC, ETP et sciences de la vie, mais, avec une baisse de 300 points de base, la contraction a été plus marquée dans le secteur TIC (graphique 18).

Les secteurs ETP et sciences de la vie ont affiché un peu plus de résilience, avec des contractions respectives de 100 et 110 points de base. Toutefois, selon l'horizon de placement, même si le secteur sciences de la vie est relativement sous-financé, son rendement continue de surpasser ceux des secteurs ETP et TIC.

Graphique 18 : TRI brut sur 10 ans par secteur au Canada

● 2022 ● 2023



Source : Données de BDC au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2023. Les entreprises du portefeuille d'investissements directs de BDC et les entreprises sous-jacentes servent d'indicateur du rendement du secteur.

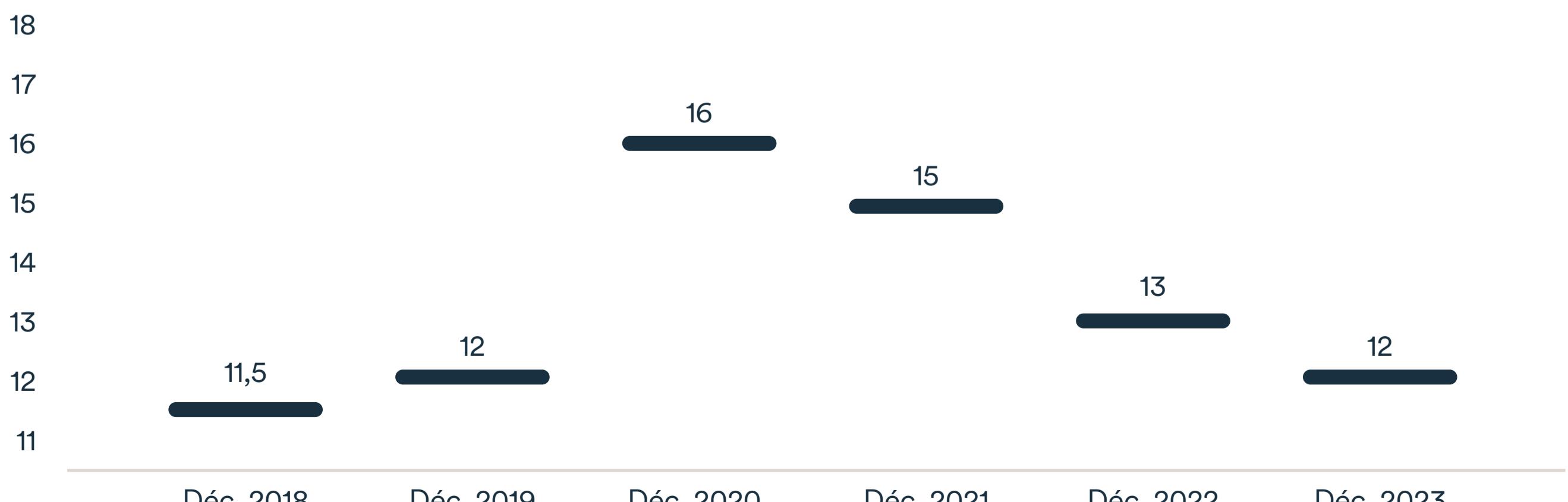
Le financement-relais diminue et le nombre de rondes de financement à la baisse augmente légèrement

La marge de manœuvre financière diminue

La marge de manœuvre financière médiane des entreprises du portefeuille d'investissements directs de BDC, calculée en mois, a culminé à 16 mois en décembre 2020 (graphique 19), lorsque le contexte de financement est devenu plus favorable aux entreprises en démarrage. À ce moment-là, les rondes de financement importantes assorties d'évaluations élevées étaient devenues la norme. Après ce pic, la marge de manœuvre financière médiane est graduellement revenue à une moyenne d'environ 12 mois.

Cette tendance a été observée au sujet des entreprises aux stades de l'amorçage et du démarrage. Toutefois, malgré une contraction des activités d'investissement, les entreprises au stade de développement avancé ont tout de même réussi à maintenir de plus importantes marges de manœuvre financières d'au moins 18 mois. Cela pourrait être attribuable au fait que les entreprises du stade avancé ont mis en œuvre des mesures de réduction des dépenses plus vigoureuses, comme le démontre un échantillon d'entreprises du portefeuille d'investissements directs de BDC ayant atteint le stade avancé.

Graphique 19 : Marge de manœuvre financière médiane des entreprises du portefeuille d'investissements directs de BDC (en nombre de mois)



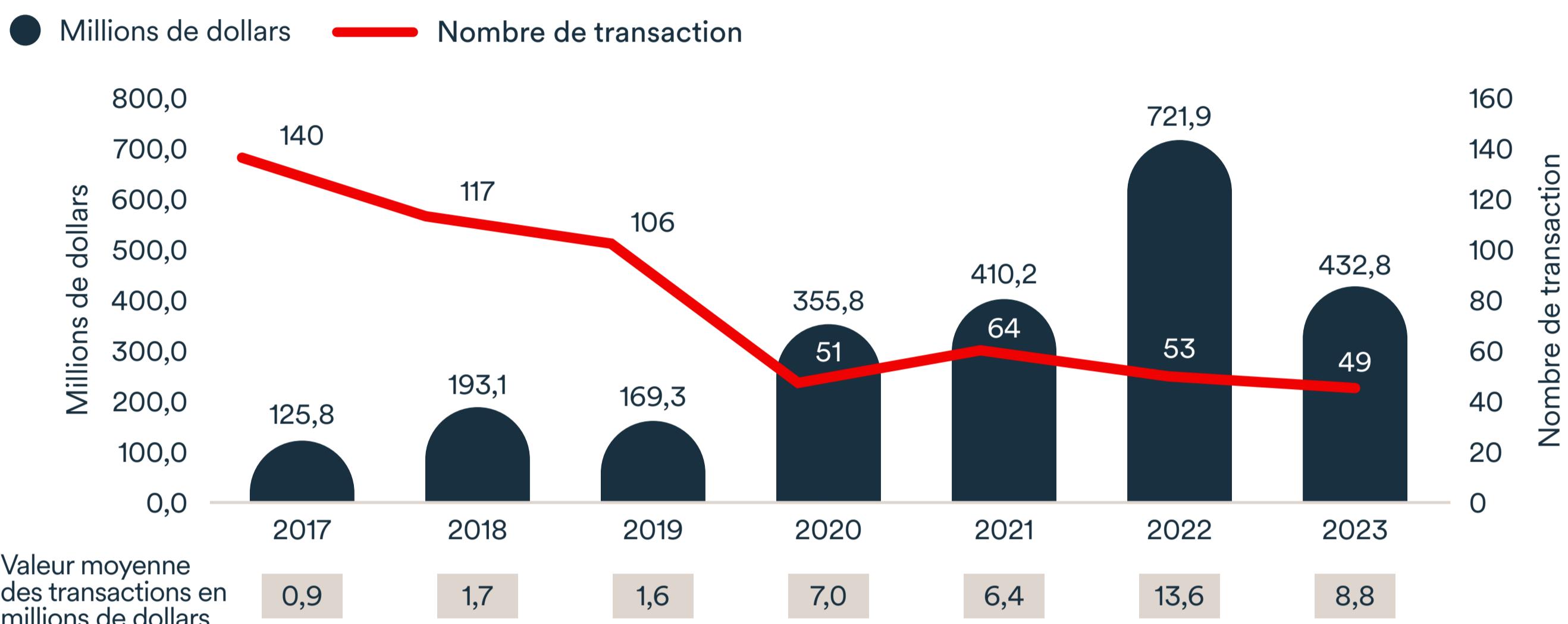
Après le record de 2022, le nombre de prêts d'amorçage-investissement diminue

Pour accroître leur marge de manœuvre financière, les entreprises ont fait un usage intensif des prêts d'amorçage-investissement (venture debt) en 2022, qui s'est révélée une année record pour cet instrument de capital non dilutif (graphique 20).

La faillite de la Silicon Valley Bank en 2023 a laissé un trou dans l'écosystème canadien des prêts aux entreprises du secteur

des technologies, mais a également incité les banques canadiennes à déployer des efforts supplémentaires pour attirer les entreprises en démarrage. Toutefois, compte tenu du sommet atteint par les taux d'intérêt, de la gestion de trésorerie plus serrée par les entreprises en démarrage et du déclin général des activités de capital de risque, la demande de prêts d'amorçage-investissement a baissé en 2023. À mesure que les titulaires de prêts d'amorçage-investissement épuiseront leurs liquidités, nous entrevoyons d'autres rondes de financement à la baisse.

Graphique 20 : Prêts d'amorçage-investissement au Canada



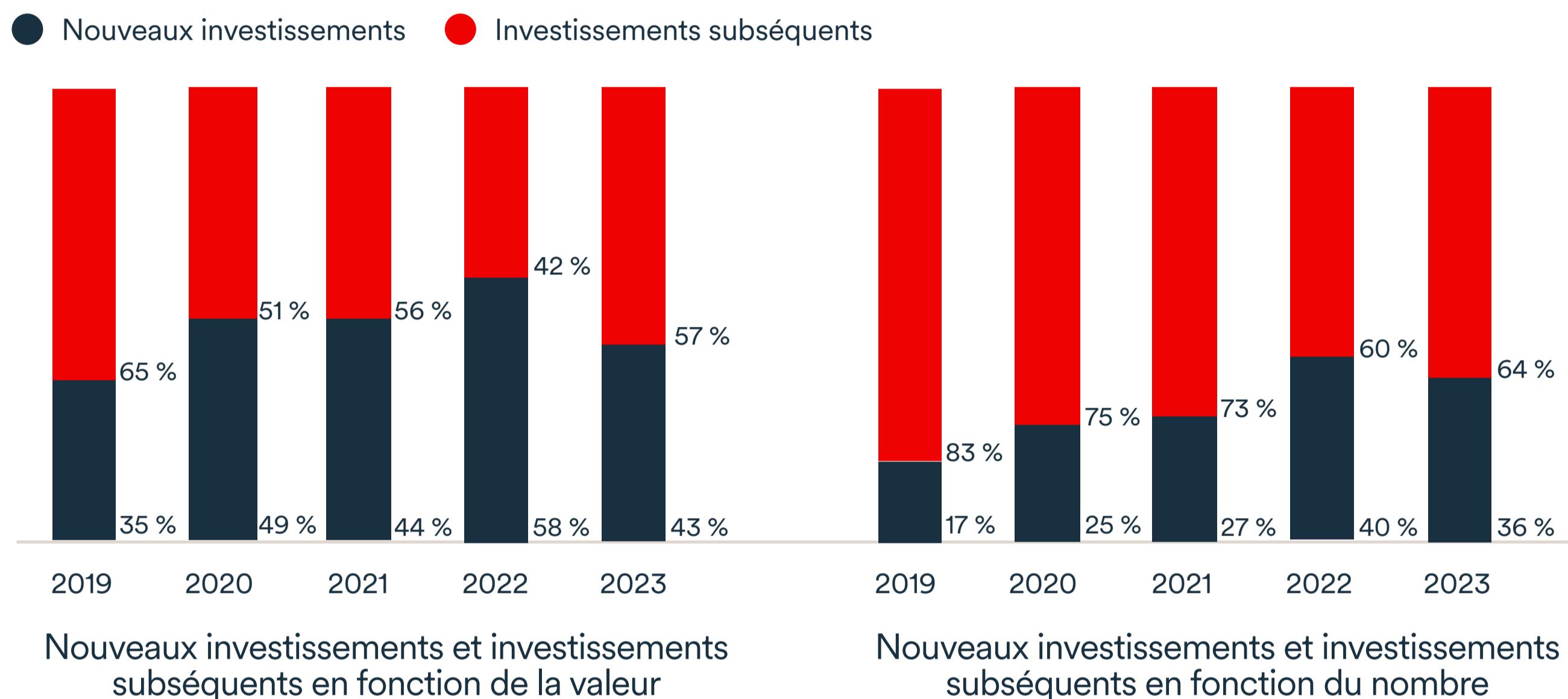
Source: ACCR, analyse de BDC

L'accent est mis sur les rondes internes

Nous avons également observé une augmentation des investissements subséquents dans notre portefeuille d'investissements directs en 2023, conformément avec le reste du marché (graphique 21). La prudence générale par rapport au déploiement de fonds et l'affaiblissement des syndicats d'investissement ont incité les investisseuses et investisseurs à se concentrer

sur l'optimisation de leur portefeuille et à participer aux rondes internes de financement des entreprises de leur portefeuille, tandis que les nouveaux investissements étaient moins importants et plutôt dirigés vers les entreprises au stade de l'amorçage. Les entreprises aux stades de l'amorçage et du démarrage ont reçu plus de 80 % des sommes investies dans de nouvelles entreprises. Elles représentent également la majorité des transactions (en nombre) de notre portefeuille d'investissements directs.

Graphique 21 : Nouveaux investissements et investissements subséquents dans le portefeuille d'investissements directs de BDC



Source: Analyse de BDC

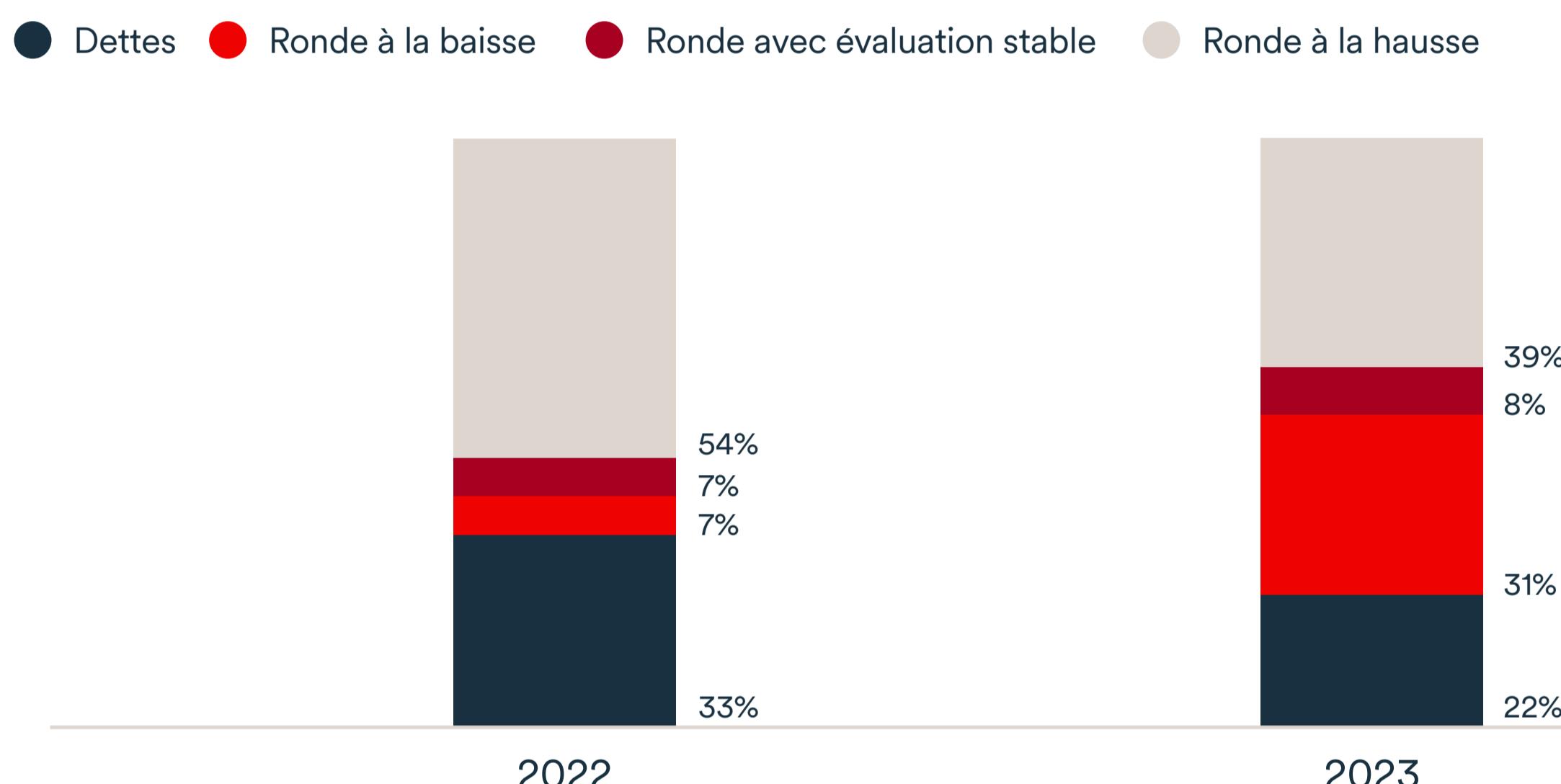
Le nombre de rondes de financement à la baisse augmente

En 2023, les évaluations médianes postfinancement des transactions du portefeuille d'investissements directs de BDC ont diminué par rapport à 2022, à tous les stades de développement. Le nombre de rondes de financement à la baisse est passé de 7% en 2022 à 31% en 2023, tandis que le nombre de rondes de financement à la hausse et par dette convertible a baissé à 39% et à 22% respectivement en 2023 (graphique 22). Les entreprises qui ont une bonne performance ou qui exercent leurs activités

dans des secteurs à forte croissance comme celui de l'IA ont continué de faire l'objet d'évaluations élevées et de réaliser des rondes de financement à la hausse. À mesure que les marges de manœuvre financières diminueront et que les entreprises épuiseront leurs marges de crédit-relais, elles devront retourner sur le marché pour effectuer des rondes fondées sur les évaluations et se conformer aux évaluations plus faibles des investisseuses et investisseurs.

L'effet d'entraînement des baisses des taux d'intérêt prévues et de la réduction des marges de manœuvre financières pourrait limiter une nouvelle correction des évaluations.

Graphique 22 : Rondes de financement au sein du portefeuille d'investissements directs de BDC, selon les évaluations



Source : Analyse de BDC

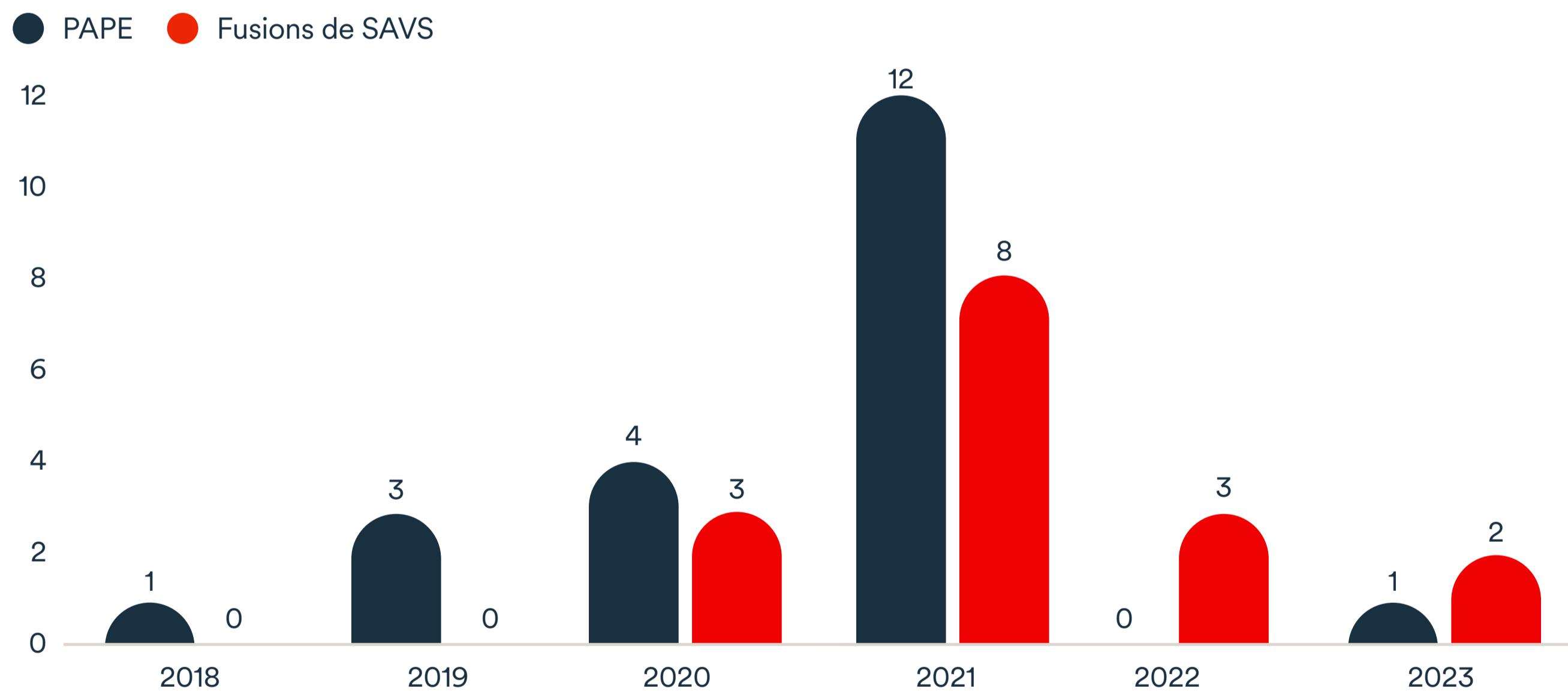
Les sorties demeurent sous pression

C'est encore calme pour les PAPE, et les sorties des fusions et acquisitions se poursuivent

En raison de la faiblesse des évaluations et du coût élevé de l'entrée en bourse, une seule entreprise financée par du capital de risque a atteint les marchés publics. Pour la deuxième année consécutive, les fusions de sociétés d'acquisition à vocation spéciale (SAVS) ont dépassé le nombre de PAPE parmi les entreprises canadiennes financées par du capital de risque (graphique 23).

Récemment, les SAVS faisaient concurrence aux PAPE en raison de la rapidité et de la capacité à intégrer des déclarations prospectives qui y sont associées. Cependant, des règlements récemment adoptés ont rendu les SAVS moins utiles. En janvier 2024, environ deux ans après avoir proposé des réformes pour le marché des SAVS, la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) a renforcé les obligations de déclaration pour les commanditaires de SAVS. Elle vise ainsi à protéger les investisseuses et investisseurs, mais ces exigences hauseront les coûts et le passif des entreprises cibles, ce qui pourrait limiter les inscriptions de SAVS à l'avenir.

Graphique 23 : PAPE canadiens adossés à du capital de risque et fusions de SAVS



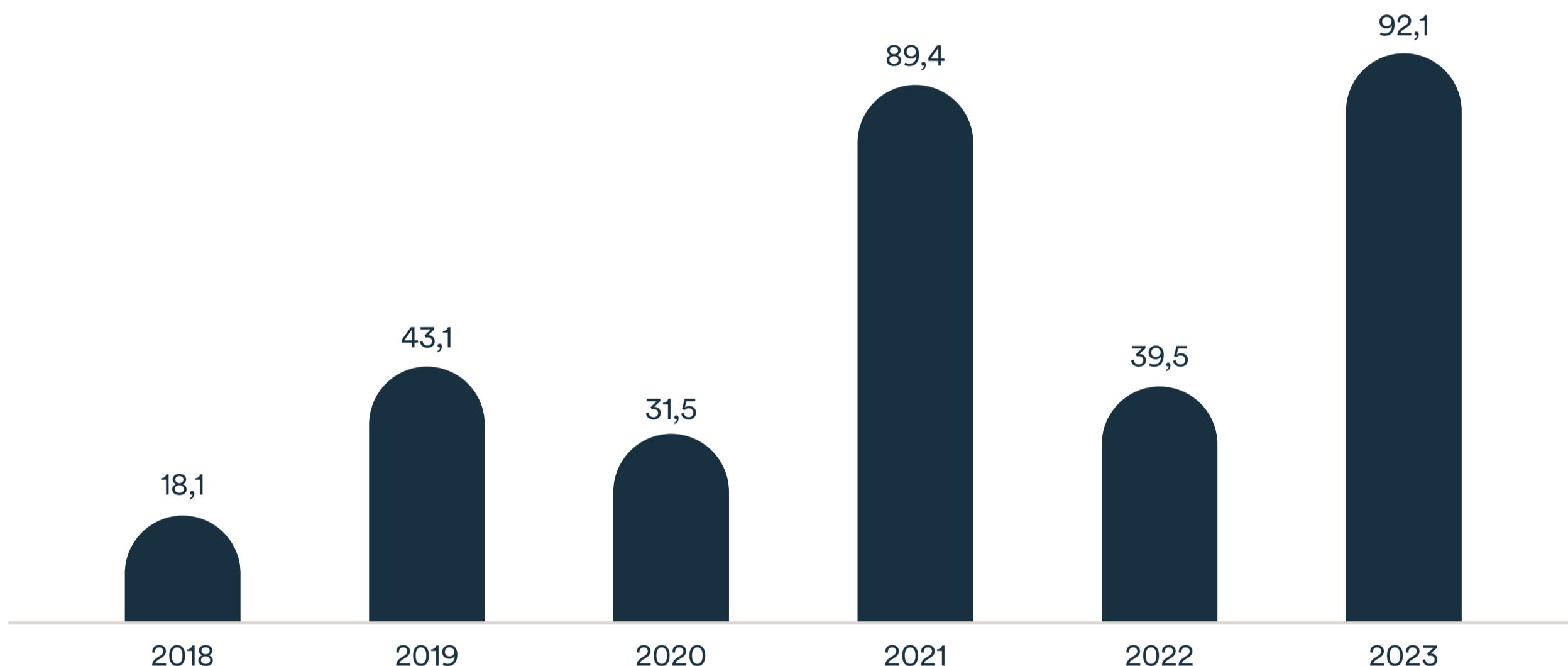
Sources : PitchBook, analyse de BDC

Bien que les activités liées aux PAPE aient été faibles en 2023, les sorties liées aux fusions et acquisitions ont atteint un niveau record en terme de dollars. Cette tendance a été alimentée par quelques transactions importantes, comme celles concernant GaN Systems, Chinook Therapeutics, Inversago Pharma et Carbon Engineering. Les valeurs de sortie ont été en grande partie stimulées par des acquisitions dans les secteurs sciences de la vie et ETP, ce qui fait ressortir l'élan dans ces secteurs.

Trois sorties d'une valeur de 1 milliard

de dollars ou plus l'an dernier, dépassant le sommet de 2021, où deux transactions de cette taille avaient été conclues, montrent que des entreprises spécialisées de grande qualité ont réussi à effectuer des sorties malgré le contexte macroéconomique difficile. Ces transactions de montant important ont fait grimper la valeur de sortie médiane en 2023 par rapport aux années précédentes (graphique 24).

Graphique 24 : Valeur de sortie médiane des investissements de capital de risque au Canada (en millions de \$)



Sources : PitchBook, analyse de BDC

Quelques transactions importantes ont fait augmenter la valeur de sortie au Québec et en Colombie-Britannique

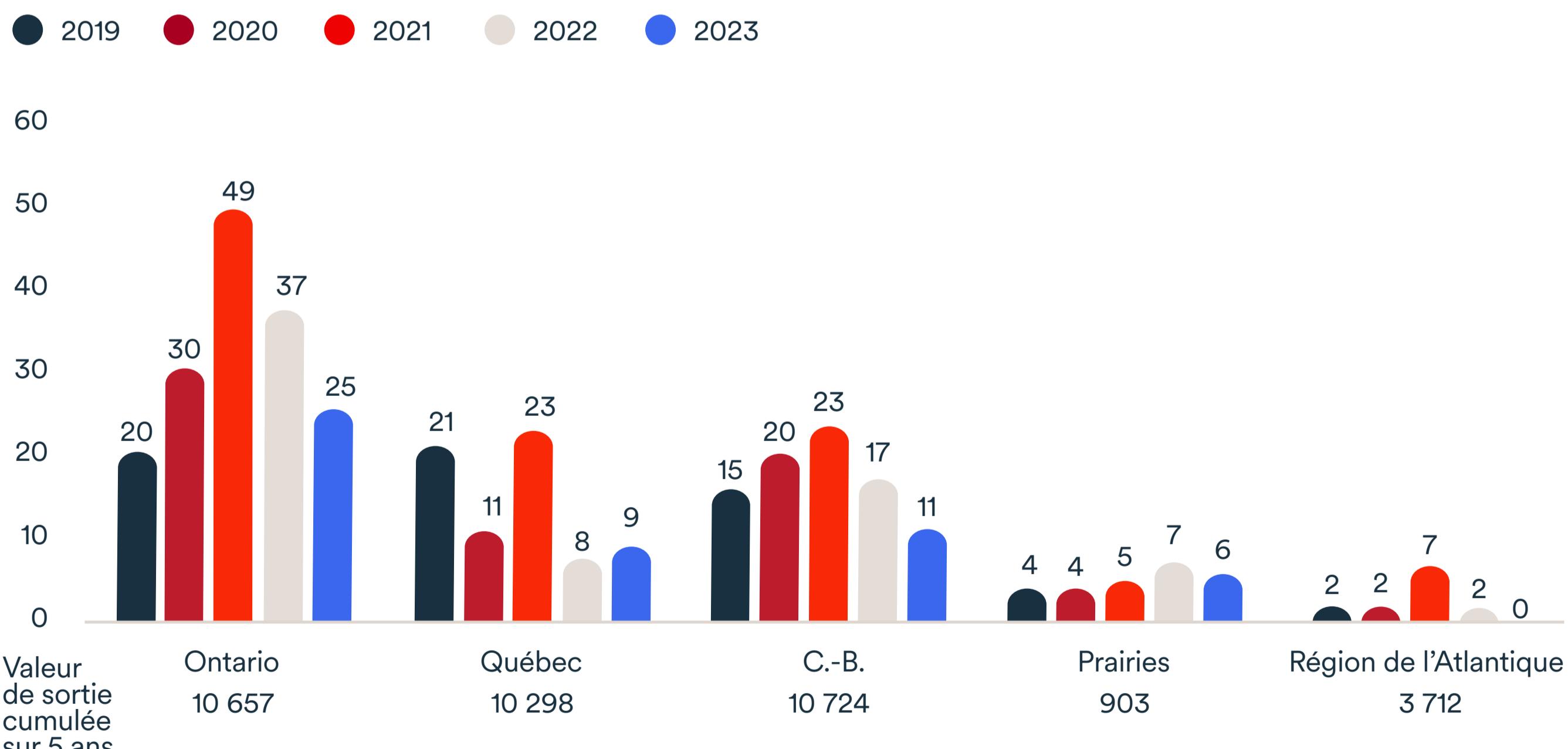
Au cours des cinq dernières années, les régions comprises dans notre analyse ont généré un total de 35 milliards de dollars en valeur de sortie, et l'Ontario ne représente que 29 % de ce chiffre même s'il a reçu près de la moitié des investissements en capital de risque de tout le pays. Même s'ils ont bénéficié de beaucoup moins d'investissements en capital de risque, le Québec et la Colombie-Britannique ont respectivement contribué à hauteur de 28 % et de 30 % à la valeur totale de sortie au Canada. Cela s'explique par quelques sorties importantes effectuées l'an dernier dans ces deux provinces.

La contribution des régions de l'Atlantique et des Prairies à la valeur de sortie est nettement inférieure, car ces régions affectent une plus grande proportion de capitaux aux investissements dans des entreprises au stade de l'amorçage, qui prennent plus de temps à arriver à maturité.

Depuis 2019, le Québec a montré une capacité constante de générer des sorties de plus de 50 millions de dollars (ou « mégasorties »), 32 % des sorties enregistrées ayant atteint ce seuil. D'un autre côté, l'Ontario domine toujours en termes absolus, car il affiche le plus grand nombre de mégasorties au cours des cinq dernières années. Entre-temps, la Colombie-Britannique et les Prairies ont enregistré des valeurs de sortie moyennes plus élevées, bien que dans le cas de la Colombie-Britannique, les données soient faussées par l'acquisition de Chinook Therapeutics par Novartis pour 3,2 milliards de dollars américains. Les régions de l'Atlantique et des Prairies n'ont généré que sept des 81 mégatransactions financées par du capital de risque au Canada depuis 2019 (graphiques 25 et 26).

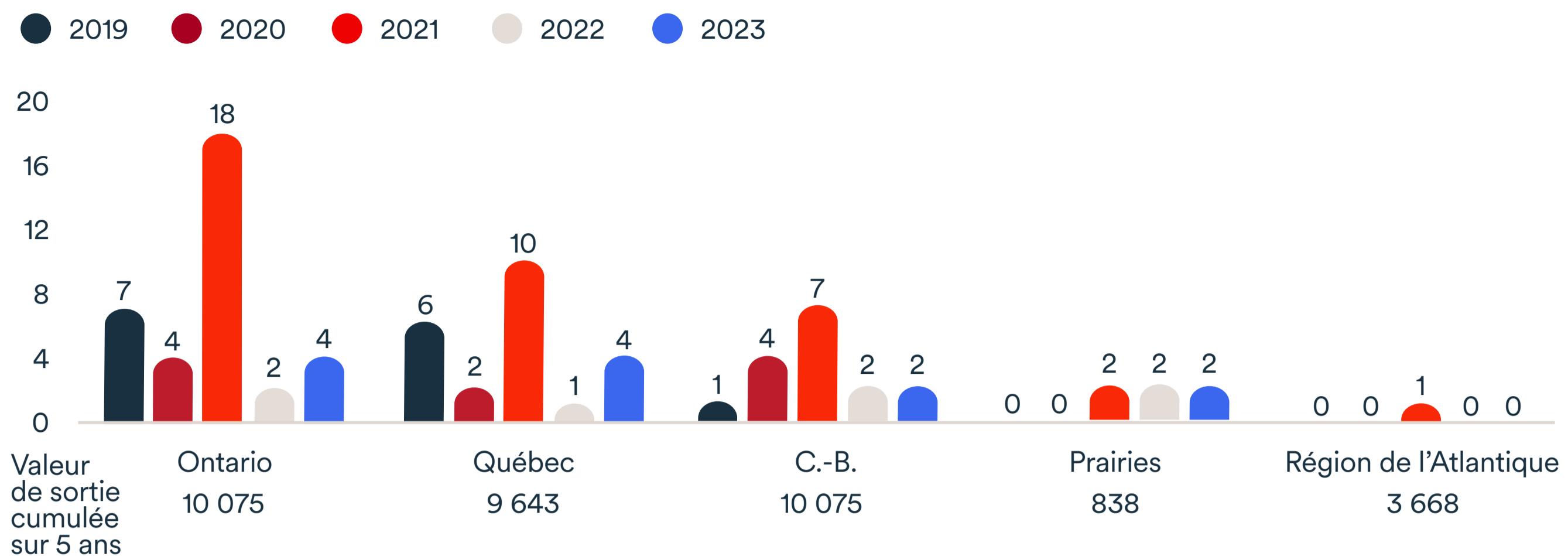
Au cours des cinq dernières années, les régions comprises dans notre analyse ont généré un total de 35 milliards de dollars en valeur de sortie.

Graphique 25 : Nombre de sorties par région, année et valeur totale des sorties (en millions de \$)



Sources : PitchBook, analyse de BDC

Graphique 26 : Nombre de sorties de plus de 50 millions de \$ par région, année et valeur totale des sorties (en millions \$)

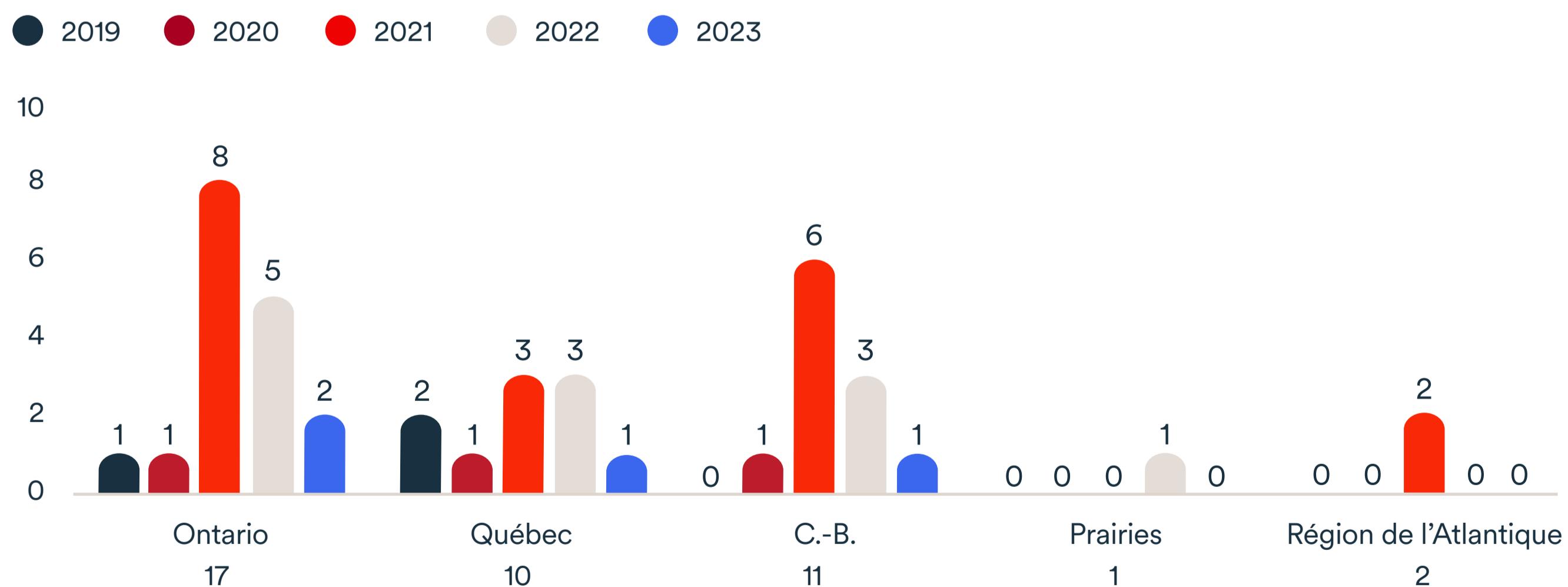


Sources : PitchBook, analyse de BDC

C'est l'Ontario qui a produit le plus grand nombre de licornes

Au cours des cinq dernières années, 41 licornes financées par du capital de risque sont apparues au Canada (graphique 27). Au cours de cette période, c'est l'Ontario qui a généré le plus grand nombre de licornes, ce qui démontre que les entreprises y ont la capacité de croître et prendre de l'expansion. L'Ontario était également en tête l'an dernier, talonné de près par le Québec et la Colombie-Britannique.

Graphique 27 : Nouvelles licornes au Canada, par région et par année



Sources : PitchBook, analyse de BDC

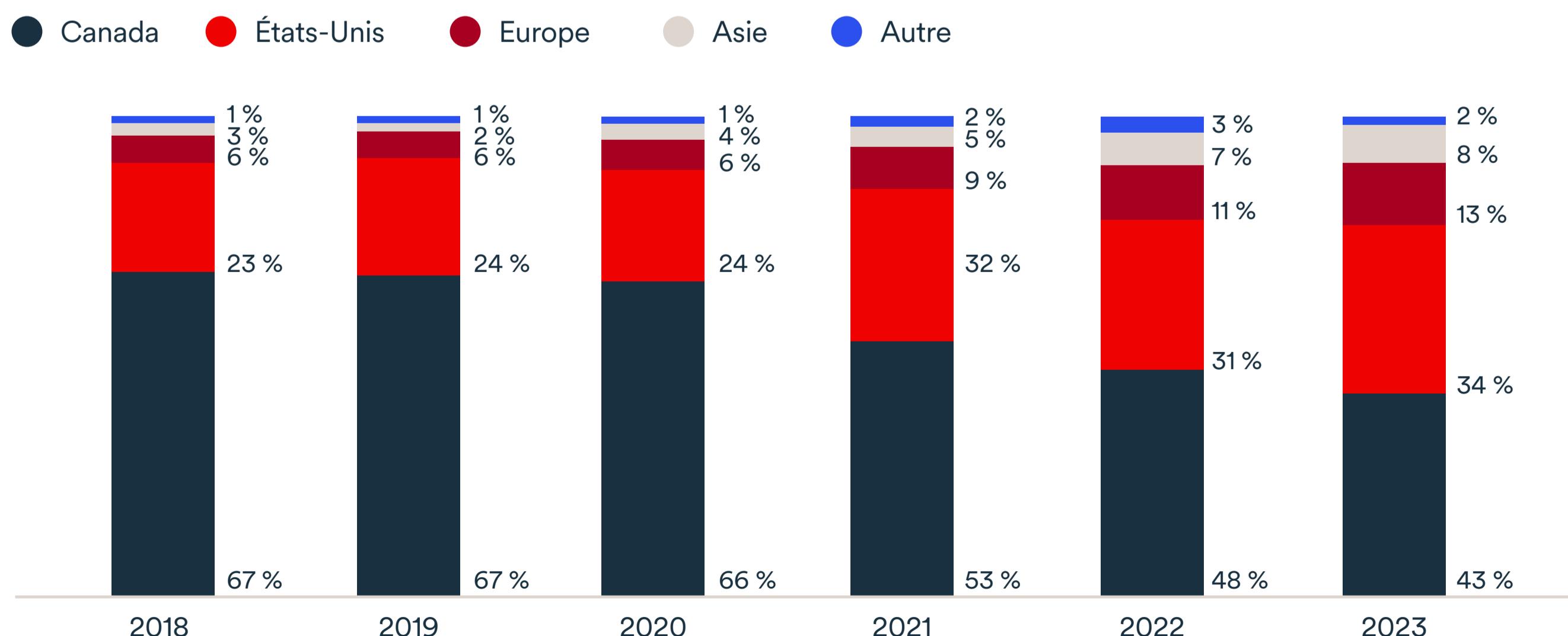
La disponibilité du capital demeure adéquate

La participation étrangère continue d'augmenter au Canada

L'écosystème canadien du capital de risque continue d'offrir des occasions attrayantes aux investisseuses et investisseurs de pays étrangers qui, l'an dernier, ont participé à une plus grande proportion de transactions au pays (graphique 28). En 2023, des investisseuses et investisseurs étrangers ont participé à près de 60% des transactions canadiennes, un sommet depuis près de 20 ans. Il semble donc que, même pendant cette période turbulente, le marché du capital de risque canadien demeure recherché par les investisseuses et investisseurs étrangers. Dans un contexte de diminution des investissements à l'échelle mondiale, la dépendance du Canada à l'égard d'investisseuses et investisseurs étrangers attire l'attention. C'est une tendance qu'il faudra surveiller.

Il semble donc que, même pendant cette période turbulente, le marché du capital de risque canadien demeure recherché par les investisseuses et investisseurs étrangers.

Graphique 28 : Participation d'investisseuses et investisseurs étrangers à des transactions canadiennes, par volume



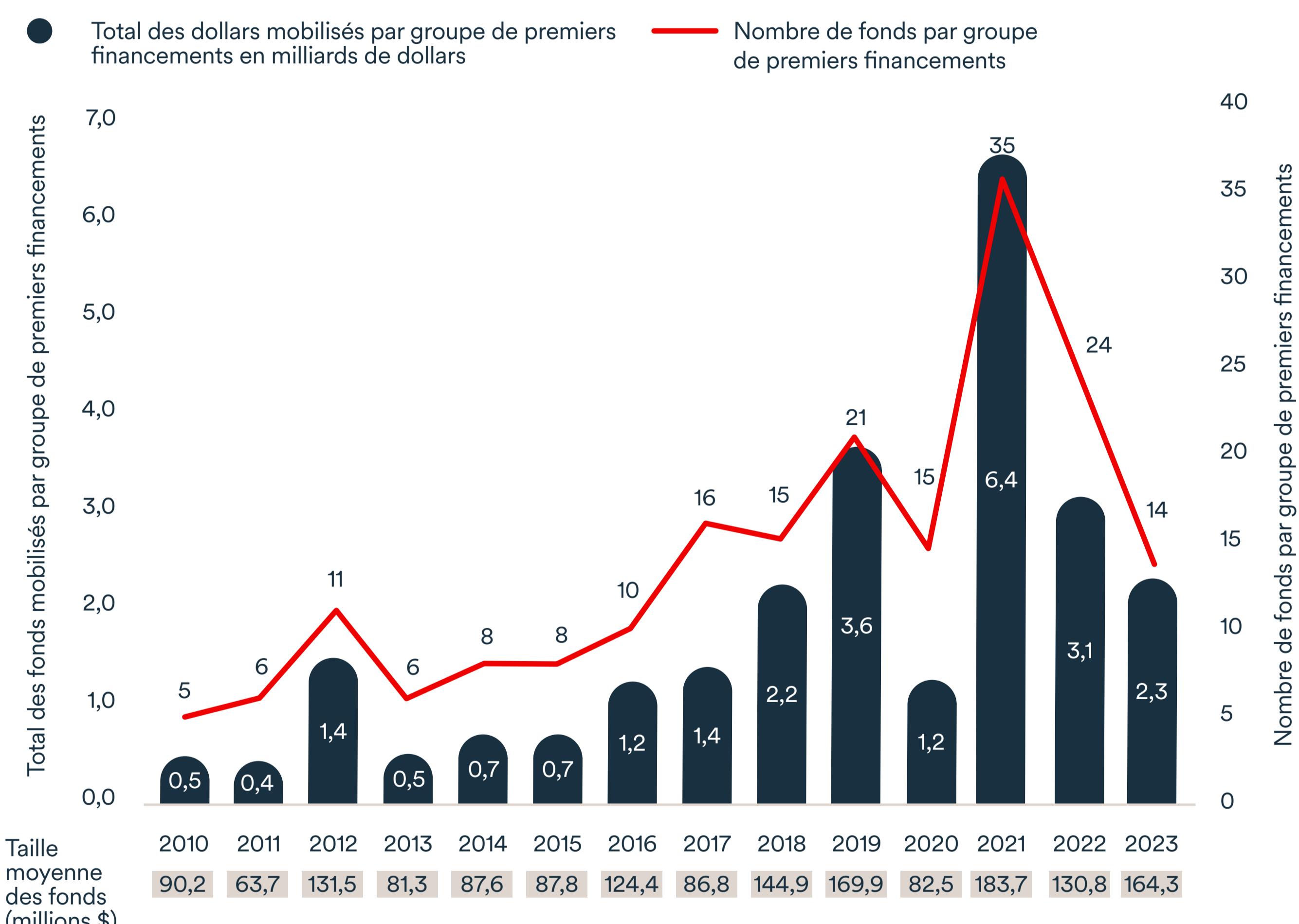
Sources : Refinitiv, analyse de BDC

L'activité relative au levées de fonds demeure, en moyenne, plus forte qu'avant la pandémie

Entre 2015 et 2019, au cours d'une année type, 14 fonds auraient mobilisé chacun 130 millions de dollars, pour un total moyen de 1,8 milliard de dollars par année (graphique 29). En 2023, les levées de fonds avaient diminué par rapport à l'année précédente, tout en demeurant supérieure de 27% à la moyenne annuelle de levée de fonds entre 2015 et 2019.

La taille moyenne plus grande des fonds peut être attribuée aux gestionnaires établis qui sont en mesure de mobiliser des fonds importants malgré la faiblesse du marché, ce qui leur a permis de s'approprier une plus grande part du gâteau en 2023. Le montant des fonds mobilisés correspond aux moyennes d'avant la pandémie.

Graphique 29 : Activité de levée de fonds pour le capital de risque au Canada



Sources: Données interne de BDC, PitchBook, en date du 31 décembre 2023

Remarque : Le montant total des fonds mobilisés est la somme des montants mobilisés par tous les fonds au cours d'une même année. Nous supposons que le groupe de premier financement d'un fonds est l'année de son premier appel de fonds, alors que la collecte de fonds peut avoir commencé l'année précédente.

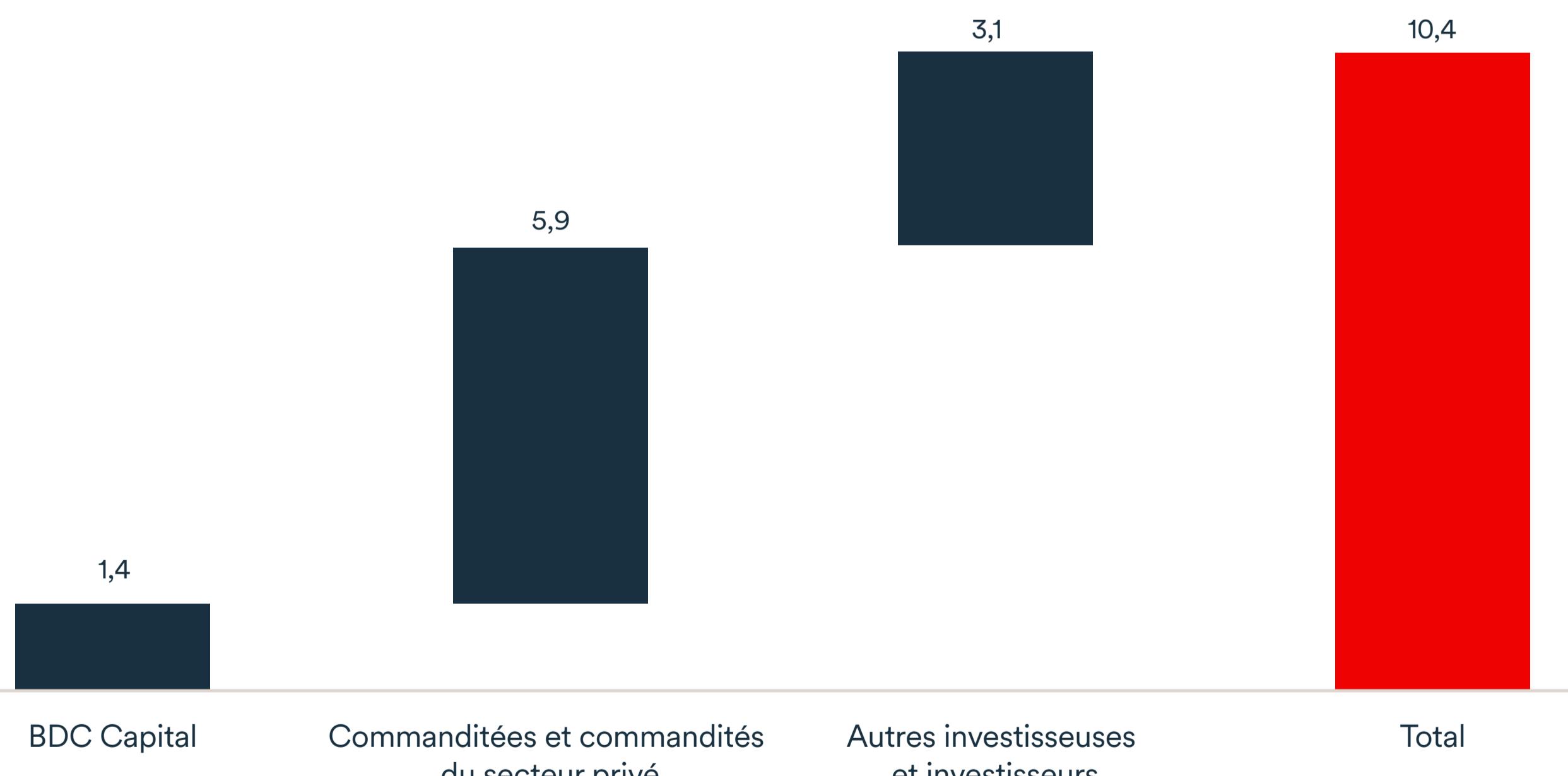
Le capital disponible pour investissement est évalué à 10,4 milliards de dollars

Nous estimons que les investisseuses et investisseurs en capital de risque dont le siège social est au Canada disposent actuellement de 10,4 milliards de dollars en capital disponible, une somme qui comprend les commandités et commandités du secteur privé dont le siège social est au Canada ainsi que BDC, les investisseuses et investisseurs en capital de risque du secteur public et certaines des caisses de retraite canadiennes les plus actives (graphique 30). Généralement, les investisseuses et investisseurs canadiens investissent 55% de leur capital disponible dans des entreprises canadiennes (à l'exclusion des frais de gestion). Dans le même ordre d'idées, de l'autre côté de la frontière, selon PitchBook, les investisseuses et investisseurs en capital de risque des États-Unis détiennent actuellement 421 milliards⁵ de dollars en capital disponible. Il s'agit du montant le plus élevé des huit dernières années,

qui s'explique par le ralentissement du déploiement des fonds et l'augmentation de la contribution provenant de nouvelles mobilisations de fonds. Nous estimons que les investisseuses et investisseurs des États-Unis allouent généralement en moyenne 2% de leur capital disponible à des entreprises canadiennes. De ce niveau record de capital disponible aux États-Unis, certaines sommes pourraient être investies dans des entreprises canadiennes, ce qui pourrait atténuer les préoccupations relatives à la disponibilité des capitaux sur le marché canadien au cours des prochaines années.

Généralement, les investisseuses et investisseurs canadiens investissent 55% de leur capital disponible dans des entreprises canadiennes

Graphique 30 : Capital disponible pour investissement à l'échelle des investisseuses et investisseurs en capital de risque du Canada (en milliards de \$)



Sources: données interne de BDC, PitchBook, en date du 31 décembre 2023.

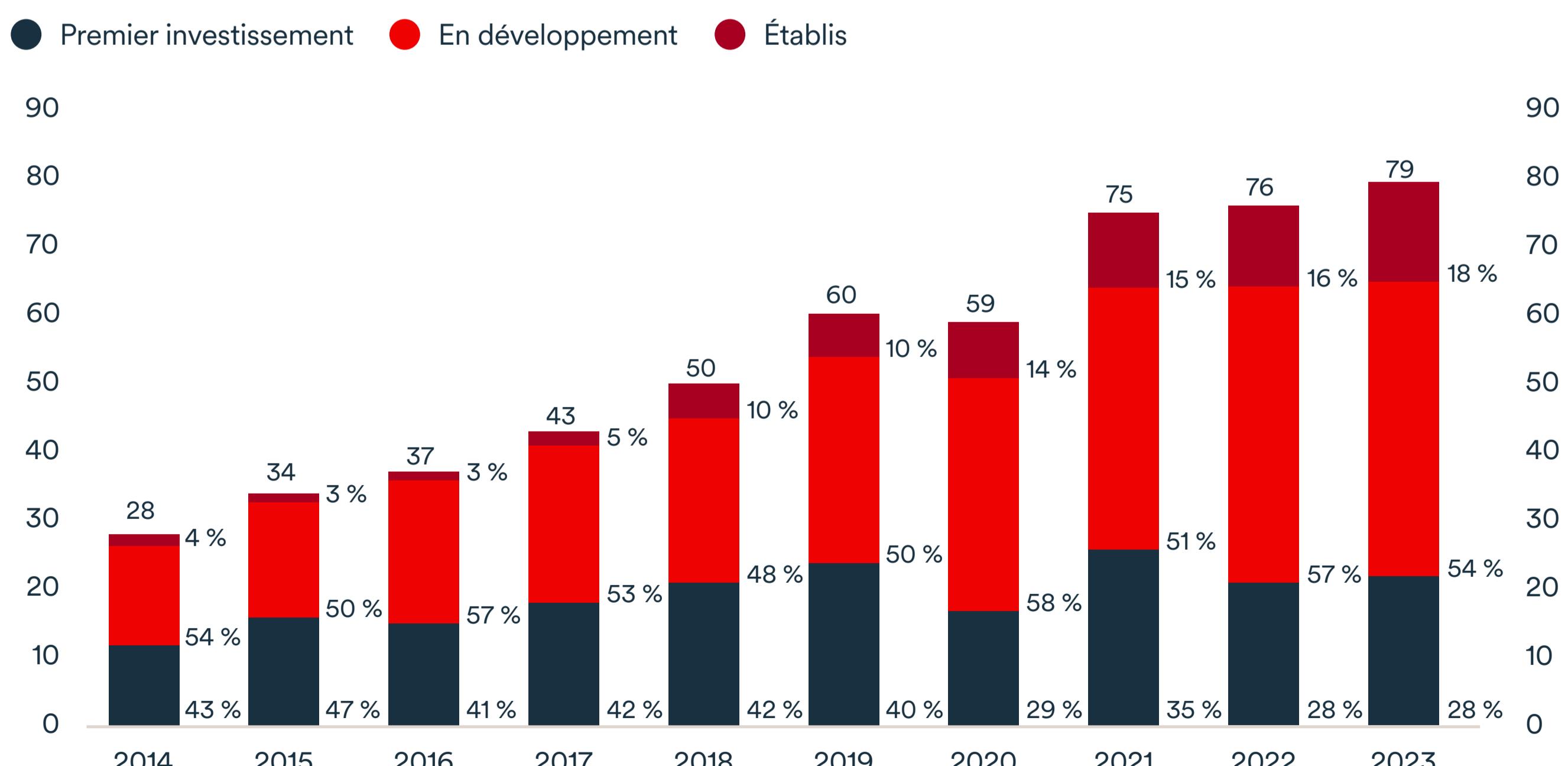
Une grande majorité des commandités et commandités actifs sont des nouveaux gestionnaires ou des gestionnaires en développement

Le secteur canadien des commandités et commandités actifs continue de gagner en maturité, alors que nous voyons des nouveaux gestionnaires de fonds (fonds I) et des gestionnaires en développement (fonds II et III) prendre de l'expansion et réussir à obtenir des investissements subséquents. À mesure que le nombre de commandités et de commandités actifs augmentait, le nombre de gestionnaires devenant des gestionnaires établis (fonds IV et ainsi de suite) augmentait lui aussi (graphique 31). Le nombre croissant de gestionnaires établis montre que le Canada crée de plus en plus de franchises viables qui parviennent à atteindre un nombre de commanditaires toujours croissant. Toutefois, le rythme auquel les nouvelles commandités et les nouveaux commandités deviennent actifs ralentit à cause des obstacles découlant du contexte macroéconomique difficile et de facteurs qui ont une incidence sur les efforts de financement, notamment la pression sur les évaluations, le contexte de sortie et les efforts de réaffectation menés par

les gestionnaires d'actifs institutionnels. Des observations empiriques portent à croire qu'un nombre important de commandités et commandités ne figurent pas ici, car leurs efforts de levée de fonds sont en cours ou ont été abandonnés, sans parler de la révision des premiers et derniers objectifs de levée de fonds par les gestionnaires.

Dans l'ensemble, nous avons remarqué que les commandités et commandités font preuve de plus de prudence, de proactivité et de transparence dans leurs communications avec leurs commanditaires afin d'entretenir suffisamment la confiance pour pouvoir financer leur prochain fonds. Cette approche les a aidés particulièrement à s'adapter à la conjoncture macroéconomique difficile au sein de laquelle les commanditaires font également face à des contraintes de liquidité. Dans un tel contexte, certaines commandités et certains commandités pourraient également ajuster leurs objectifs afin de demeurer sur le marché et consacrer plus de temps à investir qu'à mobiliser des fonds.

Graphique 31 : Commandités et commandités actifs, selon la maturité



Sources : Données internes de BDC, PitchBook

Les données comprennent les fonds privés indépendants de capital de risque canadiens qui ont fermé après avoir accumulé au moins 10 millions de dollars. Les fonds de capital-investissement, la dette privée, les fonds de fonds, les fonds gouvernementaux et les accélérateurs sont exclus. Sont également exclus les commandités et commandités dont le premier financement le plus récent date de plus de cinq ans.

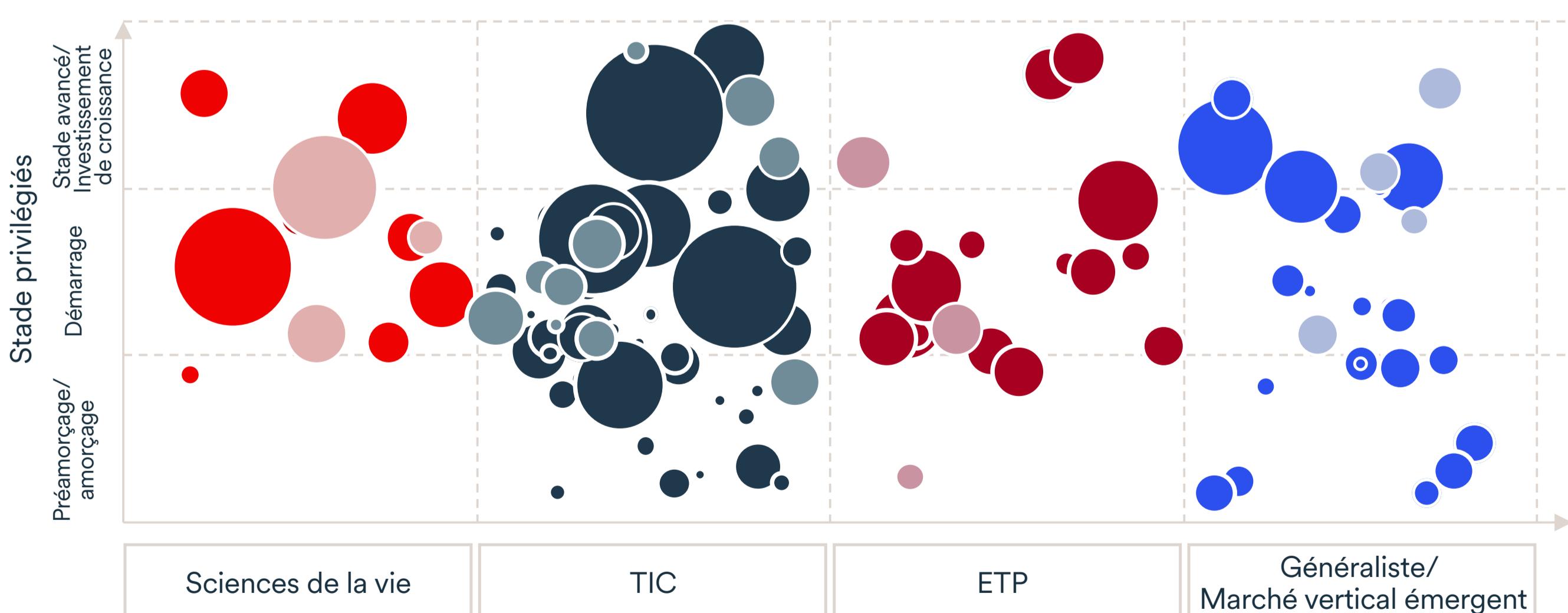
Les commanditaires font preuve d'une plus grande prudence; il manque encore des commanditées et commandités dans les secteurs sciences de la vie et ETP

Les difficultés macroéconomiques incitent les commanditées et commandités et les commanditaires à une plus grande prudence, font en sorte que les commanditaires déploient leurs capitaux plus lentement et entraînent une baisse générale des activités des fonds par rapport au sommet de 2021. La diligence et la prudence accrues des commanditaires peuvent favoriser plus de rigueur et des normes plus strictes chez les commanditées et commandités, ce qui se répercute sur la proposition de valeur à laquelle s'attendent les commanditaires de la part des entrepreneures et entrepreneurs.

En examinant la présence des commanditées et commandités par stade et par secteur, nous continuons de constater des écarts dans le nombre de fonds privés actifs aux stades du préamorçage, de l'amorçage, avancé et de la croissance dans le secteur sciences de la vie, ce qui limite à la fois le développement du pipeline de financement et l'émergence de championnes et de champions au Canada (graphique 32).

Des lacunes sont également apparues dans le secteur ETP, créant des occasions aux mêmes stades que dans le secteur sciences de la vie. Il convient de noter que nous voyons de plus en plus de commanditées et commandités généralistes tenter de réagir aux changements climatiques en investissant dans des entreprises du secteur ETP dont le modèle d'affaires présente de faibles besoins en matière d'injections de capitaux, mais cela ne suffit pas à combler le besoin qui pourrait apparaître sur le marché. Pour que le Canada réussisse sa transition vers une économie propre, il est donc impératif d'accroître les activités de financement dans ce secteur. Pour que le Canada atteigne son objectif de carboneutralité d'ici 2050, il faudrait des investissements moyens de 60 à 140 milliards de dollars par année d'ici cette date.

Graphique 32 : Présence des commanditées et commandités, par stade de développement et par secteur



Sources : Données internes de BDC, PitchBook. Les données comprennent les fonds privés indépendants de capital de risque canadiens qui ont fermé après avoir accumulé au moins 10 millions de dollars et les fonds d'investissements directs de BDC Capital. Les fonds de capital-investissement, la dette privée, les fonds de fonds, les fonds gouvernementaux et les accélérateurs sont exclus. Le graphique ne présente que le fonds le plus récent pour chacune des commanditées et chacun des commandités en activité depuis de 12 ans (premier financement 2011).

* La grosseur des bulles représente la taille réelle/cible du fonds. Il est possible que certains capitaux ne soient pas investis au Canada. Les couleurs vives sont les fonds actifs depuis cinq ans ou moins. Les couleurs pâles sont les fonds actifs depuis 6 à 12 ans.

La fragilité des assises de l'écosystème menace sa croissance future

Après avoir vu les activités de capital de risque diminuer par rapport aux niveaux records atteints en 2021 et les taux d'intérêt atteindre de nouveaux sommets en 2023, la communauté canadienne du capital de risque était plutôt morose l'an dernier, et ce, à juste titre. Sans être catastrophiques, les chiffres que nous présentons montrent la vulnérabilité de l'écosystème.

Comme nous l'avons vu, les niveaux d'activités de capital de risque semblent se rapprocher de ceux observés entre 2015 et 2019, et les investissements canadiens en capital de risque diminuent plus lentement qu'à l'échelle mondiale, ce qui témoigne d'une certaine résilience. Bien que les investissements aux stades avancé et de la croissance aient été particulièrement touchés l'an dernier, il faut également reconnaître que le Canada n'est pas un cas atypique. Chez les investisseuses et investisseurs qui s'intéressent aux entreprises au stade avancé, la réduction des investissements a été la tendance dominante, que ce soit au Canada ou à l'étranger. Notons que si cette lacune en capitaux persiste pour les entreprises qui ont atteint un stade de développement avancé, les entreprises en démarrage pourraient manquer de financement au fil du temps, lorsqu'elles chercheront à prendre de l'expansion.

Pour l'année prochaine, nous entrevoyons des risques pour le secteur si les évaluations continuent de stagner ou baissent davantage, ce qui pourrait faire plonger le rendement à long terme sous la barre des deux chiffres. Si ces risques se concrétisent, les investisseuses et investisseurs institutionnels pourraient devoir s'écartier davantage de la répartition habituelle des investissements en capital de risque dans leur portefeuille, ce qui pourrait avoir une incidence sur la disponibilité des capitaux dans l'écosystème.

Nous espérons que la situation n'est qu'un simple retour à un point de croissance durable. Par exemple, si les baisses des taux d'intérêt prévues se concrétisent, les activités de fusions et acquisitions pourraient reprendre de la vigueur. La baisse du coût du capital prévue pourrait également soutenir les activités de mobilisation des fonds, ce qui permettrait au niveau des activités de demeurer comparable à celui de 2023.

Les propriétaires d'entreprise du Canada seront peut-être en mesure d'obtenir plus de soutien de la part des investisseuses et investisseurs cette année, mais compte tenu de l'accent accru mis sur les investissements subséquents par les commanditaires et commandités en 2023, le contexte sera peut-être plus facile pour les entreprises en démarrage de qualité qui ont déjà bénéficié de financement.

BDC s'est engagée à demeurer un acteur clé dans l'écosystème canadien du capital de risque. Par exemple, nous croyons que le Fonds de démarrage de 50 millions de dollars que nous avons lancé récemment aidera à remédier au manque de capitaux au stade d'amorçage et permettra d'établir un pipeline solide d'entreprises en démarrage dans lesquelles investir au cours de la prochaine décennie. Nous augmenterons également nos investissements en capital de risque au stade de la croissance afin de combler le vide créé par le repli des investisseuses et investisseurs.

Nous espérons que ces efforts, combinés à ceux d'autres acteurs clés dans tout le pays, aideront à propulser les entreprises et à faire progresser le secteur canadien du capital de risque pour que 2024 et les années subséquentes soient prospères.

BDC est à vos côtés à chaque étape

➔ Apprenez-en plus sur nos différents fonds et sur le soutien que nous apportons à l'écosystème canadien du capital de risque.

Pour plus d'informations
1 888 INFO-BDC (1 888 463-6232)
info@bdc.ca

This document is also available in english.

ISBN : 978-1-990813-45-0
ST-VENTURECAP-F2405

