

La chaîne de financement du secteur des SVTS au Québec

Enjeux et recommandations

Rédigée par Gilles Duruflé et Simon Pelletier
avec la contribution de William Fréchette

Remerciements

Cette étude a été réalisée avec la participation financière de :



Le réseau québécois des bio-industries et des sciences de la vie
The Quebec Bio-Industries and Life Sciences Business Network

Nous remercions les membres du comité projet qui ont partagé leur expertise pour la réalisation de cette étude :

Mounia Azzi
Frank Béraud
François Bergeron
Cédric Bisson
Gaëlle Bridon
Louis-Pierre Charest
Louis-Étienne Fortier
Alizée Gouronnec
Inès Holzbaur
Benoit Larose
Jean-François Pariseau
Maxime Pesant
François Ravenelle
Brigitte Saint-Denis
Raphaëlle St-Pierre



Introduction

De façon à s'assurer que les entreprises en démarrage du secteur des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) du Québec ont accès à des financements à chaque étape de leur croissance, Montréal InVivo a souhaité réaliser une étude sur les forces et les faiblesses de la chaîne de financement du secteur. Cette étude vise à formuler des recommandations à l'intention du gouvernement et de l'écosystème de financement pour renforcer cette chaîne et remédier aux éventuelles faiblesses identifiées.

À cette fin, Montréal InVivo s'est associé avec le Centre d'expertise de Réseau Capital, qui possède une solide maîtrise des bases de données sur le capital de risque au Québec, au Canada et en Amérique du Nord. Le Centre entretient également des contacts directs avec la communauté des investisseurs en capital de risque, ce qui lui permet de réaliser des études approfondies sur les enjeux du capital de risque et du capital de développement au Québec.

L'étude est réalisée en deux phases distinctes.

Analyse des données disponibles : Dans un premier temps, nous avons procédé à une analyse systématique des données disponibles sur la chaîne de financement des entreprises en démarrage (startups) dans le secteur des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) au Québec :

- Cette analyse couvre les flux d'investissement (nombre d'entreprises financées, nombre de transactions, montants investis), les investisseurs actifs ainsi que les sorties.
- Pour mettre en évidence des tendances, la période étudiée (2013-2023) a été divisée en deux sous-périodes (2013-2018 et 2019-2023), et les taux de croissance entre ces deux sous-périodes ont été calculés.
- Nous avons comparé ces données à leurs équivalents en Ontario et en Colombie-Britannique de façon à mettre en évidence les forces et les faiblesses du Québec, tant en termes de niveaux que de tendances, par sous-secteurs et par stades.
- Pour assurer une comparaison équitable, nous avons tenu compte du poids économique relatif des provinces tel que mesuré par leur PIB sur l'ensemble de la période.

Discussion et entretiens : Dans un deuxième temps, les résultats ont été présentés et discutés avec le comité consultatif de l'étude mis en place par Montréal InVivo. Par la suite des entretiens structurés ont eu lieu avec des entrepreneurs et des équipes d'investisseurs de capital de risque basées au Québec, qui investissent tant au Québec qu'à l'extérieur du Québec, permettant de faire des comparaisons.

Les entretiens ont porté sur l'appréciation de la situation tel que décrite par les résultats statistiques, la qualification des forces et faiblesses identifiés, les éléments qui y contribuent ainsi que des pistes de recommandations pour renforcer la chaîne de financement et améliorer la situation.

Table des matières

REMERCIEMENTS	2
INTRODUCTION	3
SOMMAIRE EXÉCUTIF	
1. Analyse statistique	6
2. Résultats des entretiens et contextualisation des résultats statistiques	11
PARTIE 1 : ANALYSE STATISTIQUE	15
1. Les données analysées	16
2. Poids relatif des sous-secteurs	17
3. Résultats tous sous-secteurs confondus	18
a. Croissance sur la période 2013-2023	18
b. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique	20
4. Résultats du sous-secteur biopharmaceutique	26
a. Croissance sur la période 2013-2023	26
b. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique	28
c. Comparaison des investisseurs en biopharmaceutique les plus actifs au QC et en C-B sur la période 2019-2023	33
5. Résultats du sous-secteur medtech	36
a. Croissance sur la période 2013-2023	36
b. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique	38
6. Résultats du sous-secteur healthtech	44
a. Croissance sur la période 2013-2023	44
b. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique	46
7. Les sorties	52

PARTIE 2 : RÉSULTATS DES ENTRETIENS ET CONTEXTUALISATION DES RÉSULTATS STATISTIQUES	53
INTRODUCTION	54
Commentaires généraux autour du diagnostic statistique	55
Comment expliquer les résultats ?	55
 1. Le financement	 55
Un secteur largement sous-financé au Canada	55
Le financement par les anges	56
Une structure de financement moins entrepreneuriale au Québec	57
 2. Le deal-flow	 58
Les sources de deal-flow	58
Les entrepreneurs et le talent	58
 3. L'écosystème	 59
La masse critique d'entreprises	59
La connectivité locale	59
La connectivité globale	60
 4. Les constats sectoriels	 60
Medtech	60
Healthtech	60
 Pistes de recommandation	 61
1. Financement	61
Anges et amorçage	61
Capital de risque (niveau canadien)	61
Financements institutionnels aux stades de croissance	61
 2. Deal-flow	 62
Universités	62
Entrepreneurs et talents	62
 3. Écosystème	 62
Connectivité locale et globale	62
Attractivité de l'écosystème	62
 ANNEXE 1 : TABLEAU SUR LE NOMBRE D'ENTREPRISES FINANCÉES	 64
ANNEXE 2 : TABLEAUX SUR LES NOMBRES DE RONDES	65
ANNEXE 3 : TABLEAU SUR LA TAILLE MOYENNE DES RONDES	70
ANNEXE 4 : TABLEAUX SUR LES MONTANTS INVESTIS	71
ANNEXE 5 : TABLEAUX SUR LES NOMBRES D'INVESTISSEURS ACTIFS	74
ANNEXE 6 : NOMBRE DE FONDS ACTIFS PAR PROVENANCE GÉOGRAPHIQUE	78
ANNEXE 7 : SORTIES DE PLUS DE 50 M\$ (2013-2023)	82
ANNEXE 8 : PERFORMANCE DU SECTEUR DES SVTS	83
ANNEXE 9: INFOGRAPHIES SUR L'ÉCOSYSTÈME DE COLOMBIE-BRITANNIQUE	84
ANNEXE 10: LISTE DES PARTICIPANTS AUX ENTRETIENS	85

Sommaire exécutif

Analyse statistique

Le secteur des SVTS au Québec

Sur la période 2013-2023, 157 entreprises du secteur des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) ont été financées par du capital de risque au Québec pour un total de 3,14 G\$ CAD.

Voici les définitions ayant servi de base à la catégorisation des sous-secteurs :

1. Biopharmaceutique : Utilise la biotechnologie pour développer et fabriquer des thérapies médicales et des procédés de diagnostic in vivo.

2. Medtech : Dispositifs destinés aux systèmes de santé pour le diagnostic, le traitement et l'amélioration de la santé.

3. Healthtech : Applications et technologies pour optimiser les soins de santé centrés sur le patient et réduire les coûts.

L'industrie biopharmaceutique demeure le sous-secteur le plus significatif en termes de montants investis. Cependant, sa part relative a considérablement diminué à la deuxième période, passant de 82 % durant la première période (2013-2018) à 57 % durant la deuxième période (2019-2023). La part du medtech est restée relativement constante autour de 10% tandis que celle du Healthtech a bondi de 7 à 32%. Le nombre d'entreprises financées en healthtech a été multiplié par 2,5 alors que le nombre d'entreprises financées dans le biopharmaceutique a légèrement diminué et est resté constant dans le medtech.

Croissance globale du secteur des SVTS et comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique

L'activité de financement de capital de risque du secteur des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) a connu une forte croissance entre les deux sous-périodes. Cette croissance se manifeste par une augmentation de 20 % du nombre d'entreprises financées, de 66 % du nombre de rondes, de 38 % de la taille moyenne des rondes, de 129 % des montants investis et de 40 % du nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs dans la province.

Cependant, cette croissance a été beaucoup plus forte en Ontario et en Colombie-Britannique (tableau 1) entraînant une dégradation de la position relative du Québec par rapport à ces deux provinces. Le décrochage par rapport à la Colombie-Britannique est plus notable.

Le PIB du Québec représente 51% de celui de l'Ontario. En première période, les montants investis au Québec représentaient 75% des montants investis en l'Ontario, un niveau supérieur au poids économique relatif du Québec. En deuxième période, ces montants ne représentent plus que 53 % de ceux de l'Ontario, soit un niveau proche du poids économique relatif du Québec.

Le PIB du Québec représente 144% de celui de la Colombie-Britannique. Durant la première période, les montants investis au Québec représentaient 149% des montants investis en Colombie-Britannique, un niveau proche du poids économique relatif du Québec. En deuxième période, les montants investis ne représentent plus que de 83% de ceux de la Colombie-Britannique, soit un niveau nettement inférieur au poids économique relatif du Québec.

TABLEAU 1

Croissance de l'activité de financement entre les périodes 2013-2018 et 2019-2023 par provinces - Tous sous-secteurs confondus

	QUÉBEC	ONTARIO	COLOMBIE-BRITANNIQUE
Nombre d'entreprises financées	20%	56%	35%
Moyenne annuelle du nombre de rondes	66%	87%	86%
Taille moyenne des rondes	38%	72%	122%
Moyenne annuelle des montants investis	129%	224%	312%
Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs	40%	83%	143%

Sources : PitchBook, Réseau Capital

Ces résultats pour l'ensemble du secteur recouvrent des réalités très contrastées selon les trois sous-secteurs qui le composent : biopharmaceutique, medtech et healthtech.

Sous-secteur biopharmaceutique

Le nombre d'entreprises en biopharmaceutique financées par du capital de risque au Québec a diminué de 10% entre les deux périodes. La croissance de l'activité de financement a été faible en termes de nombres de rondes (+7%) et modérée pour les montants investis (+60%), principalement en raison de la croissance de la taille des rondes (+50%). Le nombre de gestionnaires de fonds actifs dans la province a progressé de 18%.

La croissance de l'activité de financement a été beaucoup plus soutenue en Ontario tant pour le nombre d'entreprises financées (+63%) et le nombre de rondes (+84%) que pour la taille des rondes (+128%) et les montants investis (+320%). En Colombie-Britannique, cette croissance a littéralement explosé : nombre d'entreprises financées (+55 %), nombre de rondes (+82%), taille moyenne des rondes (+250 %), montants investis (+526%) (tableau 2). Le nombre de gestionnaires de fonds actifs a augmenté de 119% en Ontario et de 207% en Colombie-Britannique.

TABLEAU 2

Croissance de l'activité de financement entre les périodes 2013-2018 et 2019-2023 par provinces - Biopharmaceutique

	QUÉBEC	ONTARIO	COLOMBIE-BRITANNIQUE
Nombre d'entreprises financées	-10%	63%	55%
Moyenne annuelle du nombre de rondes	7%	84%	82%
Taille moyenne des rondes	50%	128%	250%
Moyenne annuelle des montants investis	60%	320%	526%
Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs	18%	119%	207%

Sources : PitchBook, Réseau Capital

Alors qu'en première période, la moyenne annuelle des montants investis au Québec (148M\$) était plus du double de celle de l'Ontario (62M\$) et plus du triple de celle de la Colombie-Britannique (46M\$), principalement en raison de la taille beaucoup plus grande des rondes au Québec, en deuxième période, les montants investis au Québec sont devenus inférieurs à ceux des deux autres provinces.

En poids relatif, en deuxième période, les montants investis au Québec représentent 91% de ceux de l'Ontario soit un niveau supérieur au rapport des PIB (51%), mais ils ne représentent que 81% de ceux de la Colombie-Britannique alors que le rapport des PIB est de 144%. Le renversement de situation face à la Colombie-Britannique, qui devance l'Ontario en montants absolus investis en deuxième période, est impressionnant.

Deux points méritent d'être soulignés :

- La taille moyenne des rondes : en première période, celle-ci est plus de trois fois supérieure au Québec par rapport aux deux autres provinces. Même si cet écart s'est réduit, il reste proche de 2x en deuxième période.
- La faiblesse relative du Québec en amorçage : celle-ci est présente dès la première période alors que les stades de démarrage et post-démarrage sont des points forts du Québec mais qui déclinent entre les deux périodes.

Sous-secteur medtech

Le Québec part d'une situation initiale, en première période, où le marché du medtech y est moins développé que dans les deux autres provinces. Durant la première période, la moyenne annuelle du nombre de rondes est plus faible (6,2 vs. 17,8 en Ontario et 7,8 en Colombie-Britannique), la taille moyenne des rondes y est plus petite (2,6 M\$ vs. 4,5 M\$ et 3,8 M\$), et la moyenne annuelle des montants investis est également inférieure (16,3 M\$ vs. 81,0 M\$ et 30,0 M\$). De plus, le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque canadiens et étrangers actifs dans la province et leur participation aux transactions sont moindres.

Entre les deux périodes, le nombre d'entreprises financées est resté stable au Québec alors qu'il progressait de 44% en Ontario et de 3% en Colombie-Britannique. Contrairement au secteur biopharmaceutique, le taux de croissance du nombre de rondes au Québec (78%) est comparable à celui de l'Ontario (58 %) et de la Colombie-Britannique (97 %).

Cependant, pour les montants investis, le taux de croissance en Colombie-Britannique (367%) est nettement supérieur à celui du Québec (158%) et de l'Ontario (98%) en raison de la forte progression de la taille des rondes en Colombie-Britannique (138%) comparativement à 45% au Québec et 25% en Ontario.

De même le nombre de gestionnaires de fonds actifs s'est accru de 161% en Colombie-Britannique, contre 49% au Québec et 39% en Ontario.

TABLEAU 3

Croissance de l'activité de financement entre les périodes 2013-2018 et 2019-2023 par provinces - Medtech

	QUÉBEC	ONTARIO	COLOMBIE-BRITANNIQUE
Nombre d'entreprises financées	0%	44%	3%
Moyenne annuelle du nombre de rondes	78%	58%	97%
Taille moyenne des rondes	45%	25%	138%
Moyenne annuelle des montants investis	158%	98%	367%
Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs	49%	39%	161%

Sources : PitchBook, Réseau Capital

La position relative du Québec par rapport à l'Ontario évolue peu : les montants investis au Québec passent de 20 à 26% de ceux de l'Ontario alors que le PIB du Québec représente 51% de celui de l'Ontario. En revanche, l'écart avec la Colombie-Britannique se creuse. Les montants investis au Québec passent de 54 à 30 % de ceux de la Colombie-Britannique alors que le ratio des PIB est de 144%.

Deux points méritent d'être soulignés :

- Les rondes au Québec sont en moyenne nettement plus petites qu'en Ontario (67% en deuxième période) et, surtout en Colombie-Britannique (42%).
- Contrairement à ce qui se passe en biopharmaceutique, le Québec fait plutôt bonne figure au stade de l'amorçage.

Sous-secteur healthtech

Le Québec part d'une situation initiale en première période où la moyenne annuelle du nombre de rondes (3,3) est très inférieure à celle des autres provinces (20,8 en Ontario et 8,0 en Colombie-Britannique). En revanche, la taille moyenne des rondes est supérieure au Québec (3,9 M\$ vs. 3,3 M\$ et 1,8 M\$), ce qui réduit l'écart en termes de montants investis. Malgré cela, la moyenne annuelle des montants investis au Québec (13,0 M\$) reste inférieure à celle des deux autres provinces (69,7 M\$ et 14,2 M\$).

Entre les deux périodes, les taux de croissance au Québec du nombre d'entreprises financées (146%), du nombre de rondes (218%) et de la taille moyenne des rondes (216%) sont nettement supérieurs à ceux de l'Ontario (73%, 121 % et 104%) et encore plus à ceux de la Colombie-Britannique (47%, 78% et 37%). Ainsi, en termes de montants investis, la croissance au Québec (905%) dépasse largement celle de l'Ontario (214%) et, plus encore, celle de la Colombie-Britannique (143%). En montants absolus, le Québec se retrouve loin devant la Colombie-Britannique.

En revanche, les taux de croissance du nombre de gestionnaires de fonds actifs sont relativement proches entre les trois provinces : 88% au Québec, 106% en Ontario et 83% en Colombie-Britannique.

TABLEAU 4

Croissance de l'activité de financement entre les périodes 2013-2018 et 2019-2023 par provinces - Healthtech

	QUÉBEC	ONTARIO	COLOMBIE-BRITANNIQUE
Nombre d'entreprises financées	146%	73%	47%
Moyenne annuelle du nombre de rondes	218%	121%	78%
Taille moyenne des rondes	216%	104%	37%
Moyenne annuelle des montants investis	905%	214%	143%
Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs	88%	106%	83%

Sources : PitchBook, Réseau Capital

En conclusion, partant d'une situation initialement très faible, le Québec a significativement amélioré sa position relative par rapport à l'Ontario pour le sous-secteur healthtech et, plus encore, à la Colombie-Britannique en termes de nombres d'entreprises financées, de nombres de rondes et, surtout, de montants investis, grâce à une forte progression de la taille des rondes. Durant la deuxième période, les montants investis au Québec sont proches de son poids relatif par rapport à l'Ontario et très supérieurs à ceux de la Colombie-Britannique.

À noter : en deuxième période, la taille moyenne des rondes au Québec est près de deux fois supérieure à celle de l'Ontario et cinq fois supérieure à celle de la Colombie-Britannique.

Diversification des investisseurs actifs

La comparaison des listes des 27 principaux investisseurs en biopharmaceutique au Québec et en Colombie-Britannique sur la période 2019-2023 montre que la base d'investisseurs actifs est plus diversifiée en Colombie-Britannique. Celle-ci inclut un plus grand nombre d'investisseurs américains ainsi que de groupes d'anges et de fonds d'entrepreneurs.

Les sorties

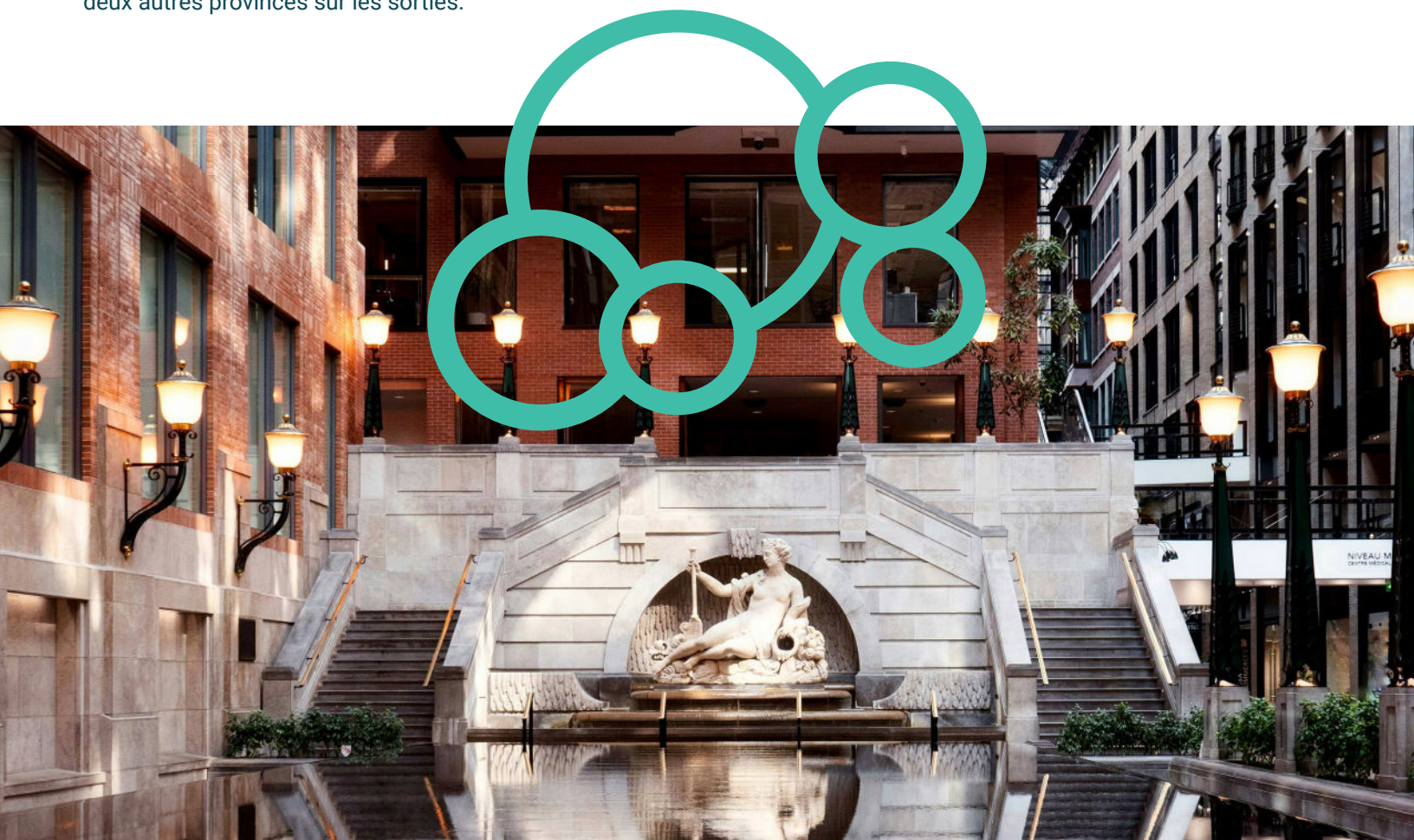
Le Québec est à égalité avec l'Ontario et devance la Colombie-Britannique en termes de nombres de sorties sur l'ensemble de la période 2013-2023. En ce qui concerne la valeur des sorties, la Colombie-Britannique se classe en tête, suivie du Québec, puis de l'Ontario.

La majorité de ces sorties (71% en nombre, 90 % en valeur) provient du secteur biopharmaceutique.

Pour la valeur des sorties, le ratio Québec/Ontario est de 146% (alors que le ratio des PIB est de 51%) et le ratio Québec/Colombie-Britannique est de 75% (alors que le ratio des PIB est de 144%). En termes relatifs, la Colombie-Britannique se classe donc en tête, suivie du Québec, et loin derrière, de l'Ontario.

Les sorties en Ontario et au Québec sont principalement sous forme d'acquisitions, tandis qu'en Colombie-Britannique, elles sont principalement des IPO. Des entreprises telles qu'Abcellera, Zymeworks et Xenon Pharmaceuticals, dont la capitalisation boursière dépasse actuellement 1 G\$, continuent de croître en tant qu'entreprises indépendantes et sont susceptibles de devenir des compagnies d'ancrage.

Pour l'ensemble de ces sorties, le temps moyen entre l'année de formation de l'entreprise et la sortie est de 13 ans. Ainsi, ce n'est que d'ici 5 à 10 ans que l'on verra l'impact du déclin relatif de l'activité d'investissement au Québec par rapport aux deux autres provinces sur les sorties.



Sommaire exécutif

Résultats des entretiens et contextualisation des résultats statistiques

Introduction

Les résultats de l'analyse statistique ont été envoyés à une vingtaine d'acteurs clés de l'écosystème avec lesquels on a mené par la suite des entretiens semi-structurés d'une durée d'une heure environ, organisés autour des trois niveaux de question suivants :

- Commentaires généraux autour du diagnostic statistique.
- Comment expliquer les résultats et, notamment, les écarts en niveau et en tendance entre le Québec, l'Ontario et la Colombie-Britannique ?
- Pistes de recommandations pour bâtir sur les forces de l'écosystème du Québec et remédier à ses faiblesses.

Commentaires généraux sur l'analyse statistique

Malgré leur sévérité, les répondants confirment globalement les constats de l'analyse, notamment le décalage entre le Québec, l'Ontario et la Colombie-Britannique.

Plusieurs ont renchéri sur le diagnostic, mentionnant que le deal-flow investissable semblait faiblir depuis quelques années au Québec, notamment dans le secteur biopharmaceutique, et que les opportunités semblaient meilleures en Ontario et en Colombie-Britannique.

L'ensemble des répondants s'est montré ouvert à collaborer sur les pistes de solution issues de l'étude.

Les causes de la situation

1. Le financement

Sous-financement du secteur des SVTS au Canada : les fonds canadiens de capital de risque en SVTS sont dans leur ensemble trop peu nombreux et trop petits. Le phénomène est accentué au Québec par la faible présence des anges aux stades précoces et l'absence des investisseurs institutionnels (caisses de retraite) aux stades tardifs.

Faiblesse du financement par les anges : Les anges en Colombie-Britannique sont plus nombreux, mieux connectés entre eux, avec les anges d'autres secteurs et avec les réseaux d'anges des États-Unis. Ils sont capables de faire de plus grandes rondes (jusqu'à 8 à 10 M\$). Ils jouent un rôle important dans le démarrage d'entreprises et sont capables d'appuyer les entrepreneurs avec des réseaux d'expertise et de financement locaux et internationaux (principalement américains). Au Québec, la base d'anges investisseurs et, surtout, d'anges spécialisés en SVTS est beaucoup plus étroite et il existe peu ou pas d'expertise en SVTS autour d'Anges Québec et d'Anges Québec Capital.

Deux types de phénomènes semblent expliquer ces différences :

- La présence en Colombie-Britannique du Small business venture capital tax credit mis en place dès 1985 et régulièrement mis à jour depuis;
- Un dynamisme d'écosystème des réseaux d'anges en Colombie-Britannique qui se traduit par une intensité de réseautage interne, entre les anges du secteur des SVTS et d'autres secteurs, avec les universités et les investisseurs de capital de risque, et de réseautage externe avec les réseaux d'anges et les investisseurs américains. Ce dynamisme d'écosystème est à la fois organique (nombreuses initiatives décentralisées) et soutenu par un organisme tel que Life Sciences British Columbia qui semble jouer un rôle important au niveau du leadership de l'écosystème.

Une structure de financement moins entrepreneuriale au Québec : Le Québec se caractérise par une relative abondance des soutiens institutionnels et gouvernementaux, ce qui a des effets positifs sur la disponibilité de financements et de support pour les démarrages, mais peut également avoir certains effets négatifs :

- Davantage de conditions, ce qui peut avoir un effet de repoussoir sur les investisseurs extérieurs.
- Entrepreneurs moins portés au "boot strapping" et à aller voir à l'extérieur.
- Rivalités locales autour des financements gouvernementaux (organismes de support), alors qu'on souligne le rôle fédérateur joué par Life Sciences British Columbia.

2. Le deal-flow

Sources de deal-flow : La qualité de la science est excellente au Québec et n'a rien à envier aux autres hubs de sciences de la vie en Amérique du Nord. En revanche, plusieurs soulignent que la culture entrepreneuriale est davantage développée dans les universités de Colombie-Britannique. Le réseautage entre universitaires à l'esprit entrepreneurial et les acteurs de l'écosystème, comme les anges investisseurs, y est plus présent. De plus, certaines universités de Colombie-Britannique et de l'Ontario proposent des initiatives pour valoriser les découvertes de leurs laboratoires, initiatives qui se font plus rares au Québec.

Les entrepreneurs et le talent : la base d'entrepreneurs qualifiés semble plus réduite et moins performante au Québec que dans les deux autres provinces, ce qui serait à mettre en relation avec les éléments suivants : recyclage du talent; culture entrepreneuriale; mobilité des entrepreneurs et ouverture à l'extérieur; expertise des organismes de support (culture entrepreneuriale, ambition, connectivité internationale).

L'insuffisance du financement aux stades précoces limite le recrutement du talent et la relative faiblesse des équipes de management vient à son tour freiner l'attraction d'investisseurs. Le manque d'ambition (vision plus locale) empêche de briser ce cercle vicieux.

3. L'écosystème

Masse critique d'entreprises : le Québec n'a pas connu sur la dernière décennie la même croissance du nombre d'entreprises de plusieurs centaines d'employés que la Colombie-Britannique. Cette moindre masse critique nuit à la visibilité et à l'attractivité (financement et talents) de l'écosystème.

Connectivité locale : la connectivité locale semble beaucoup plus développée en Colombie-Britannique : anges, entrepreneurs, universités, investisseurs, organismes de soutien, au sein du secteur et au-delà du secteur, à l'interne et avec les réseaux de proximité américains. Cette connectivité a une dimension organique mais bénéficie également du rôle joué par des organismes tels que Creative Destruction Lab (CDL) et, surtout, Life Sciences British Columbia.

À l'inverse, l'écosystème montréalais apparaît trop fragmenté : « il y a trop de portes où aller frapper et trop de guerres de clocher ». Aucun organisme ne semble jouer le rôle de leadership d'écosystème que semble assumer Life Sciences British Columbia.

Connectivité globale : La connectivité globale est essentielle au succès de l'écosystème. Pour des raisons historiques, celle-ci est plus difficile au Québec. Depuis quelques années, avec la loi 96, ses modalités d'application et les débats qui l'entourent, le Québec envoie le message qu'il est moins ouvert à l'extérieur, à un moment où les entreprises et le talent deviennent plus mobiles.

4. Les constats sectoriels

Medtech : Si le Québec veut améliorer sa position, il est essentiel de mettre en place des équipes de financement expérimentées, séparées et spécialisées en medtech.

Healthtech : Le marché principal est aux États-Unis et il est régi par des règles différentes. Pour cette raison, le succès dépend pour beaucoup de la capacité de se connecter dès le début aux États-Unis comme le montre le cas d'AlayaCare.

Pistes de recommandation

Note : ces pistes de recommandation qui résultent des entretiens sont destinées à alimenter la réflexion et n'ont pas encore fait l'objet d'une analyse critique approfondie. Un travail ultérieur sera nécessaire pour les prioriser et les transformer en propositions d'action.

Financement

Anges et amorçage

1. Considérer la mise en place d'un crédit d'impôt pour les anges investisseurs.
2. Favoriser une meilleure intégration des anges expérimentés à l'écosystème.
3. Favoriser l'émergence de fonds d'anges/entrepreneurs (à mettre en lien avec la réflexion sur les fonds d'amorçage).

Capital de risque (niveau canadien)

4. Favoriser l'émergence d'un plus grand nombre de fonds canadiens de capital de risque et de plus grande taille. Parties concernées : Investissement Québec, Banque de développement du Canada, Teralys Capital, Venture Capital Catalyst Initiative, caisses de retraite.

Financements institutionnels aux stades de croissance

5. Intéresser les fonds institutionnels canadiens (caisses de retraite) à :
 - Investir dans des fonds de capital de risque canadiens.
 - Participer à des financements de croissance dans des entreprises canadiennes de façon à favoriser l'émergence de compagnies d'ancrage.

Deal-flow

Universités

6. Favoriser la diffusion de la culture entrepreneuriale au sein des universités. Recenser et bâtir sur les initiatives positives en cours.
7. S'inspirer des meilleures pratiques canadiennes et nord-américaines pour mettre en évidence les technologies qui sortent des laboratoires universitaires.
8. Appuyer les efforts d'Axelys pour faciliter la valorisation des technologies universitaires.

Entrepreneurs et talents

9. Coaching des entrepreneurs émergents: bâtir sur les initiatives positives en cours.
10. Faire un suivi du recyclage de talents suite à des rachats d'entreprises et autres formes de sortie.
11. Favoriser l'attraction et la rétention de talents : attractivité globale de l'écosystème et connexion des entrepreneurs du Québec avec les bassins de talent extérieurs, dont Boston.

Écosystème

Connectivité locale et globale

12. Recenser et bâtir sur les initiatives positives en cours au Québec.
13. S'inspirer des meilleures pratiques, notamment en C-B. Organiser un voyage d'étude auprès de Life Sciences British Columbia et de l'écosystème de Vancouver à l'occasion d'un de leurs événements en impliquant des joueurs clés de l'écosystème québécois.
14. Développer ou renforcer les liens avec CENE (Canadian Entrepreneurs in New England).
15. Mettre en place un groupe de travail pour revoir les fonctions de support à notre écosystème et renforcer la fonction de leadership de l'écosystème.

Attractivité de l'écosystème

16. Travailler avec les autres organismes concernés pour mettre en place des moyens d'information et de communication pour limiter les effets négatifs consécutifs à la loi 96, notamment ceux qui sont dus à des perceptions erronées.



1^{ère} partie

Analyse statistique

Les données analysées

L'analyse s'est concentrée sur les données suivantes tirées de la base de PitchBook et, dans une moindre mesure de celle CrunchBase¹ :

- a. Les statistiques d'investissement en capital de risque (nombre d'entreprises financées, nombre de rondes, taille moyenne des rondes, montants investis, par stades et par secteurs);
- b. Les statistiques sur le nombre d'investisseurs actifs, classées par type et provenance, ainsi que leur participation aux rondes de financement;
- c. Des statistiques sur les sorties : fusions et acquisitions (M&A) et premiers appels publics à l'épargne (IPO).

Les analyses portent sur la période 2013-2023, postérieure à la crise financière. Cette période a été divisée en deux sous-périodes (2013-2018 et 2019-2023) afin de faire ressortir les évolutions intertemporelles. Pour atténuer les fluctuations interannuelles, nous avons comparé les moyennes annuelles de chaque période.

Le secteur retenu dans cette analyse est celui des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) et ses trois principales composantes : les sous-secteurs biopharmaceutique, le medtech et le healthtech².

Voici les définitions qui ont guidé la catégorisation des sous-secteurs³ :

1. Biopharmaceutique : L'industrie biopharmaceutique est le segment d'activité qui utilise la biotechnologie (biotech) pour développer et fabriquer des thérapies médicales (produits biopharmaceutiques) et des procédés de diagnostic in vivo.

2. Medtech : Les dispositifs destinés aux systèmes de santé pour le diagnostic, les soins aux patients, le traitement et l'amélioration de la santé d'une personne.

3. Healthtech : Les entreprises qui fournissent des applications et d'autres technologies pour améliorer la prestation des soins de santé tout en réduisant les coûts. Cela implique l'utilisation de technologies et de services pour optimiser les soins de santé centrés sur le patient dont l'infonuagique, les services Internet et les applications mobiles.

L'analyse par stades reprend la nomenclature de la base de PitchBook : amorçage et ange (Angel and Seed) qui ont été regroupés, démarrage (Early stage) et post-démarrage (Later stage).

Pour mettre en évidence les forces et faiblesses relatives de l'écosystème du Québec, nous avons systématiquement comparé les résultats du Québec à ceux de l'Ontario et de la Colombie-Britannique.

Afin de mener à bien ces comparaisons, l'étalon retenu a été le poids économique relatif des provinces, mesuré par le ratio de leurs PIB : sur la période 2013-2023, le PIB du Québec a représenté 51 % de celui de l'Ontario et 144 % de celui de la Colombie-Britannique.



¹ Les données tirées des bases de données ont été ensuite traitées et nettoyées par l'équipe de réseau capital avant d'être analysées.

² Les autres sous-secteurs des sciences de la vie et des technologies médicales représentent moins de 3% de l'ensemble. Pour une définition exacte du secteur et des sous-secteurs retenus, voir la note méthodologique en Annexe 1.

³ Traduction libre de l'anglais au français de PitchBook

Poids relatif des sous-secteurs

Sur la période 2013-2023, 157 entreprises du secteur des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) ont été financées par du capital de risque au Québec et elles ont levé 3,14 G\$ CAD.

Le secteur biopharmaceutique est de loin le sous-secteur le plus important en termes de montants investis. Cependant, sa part relative a fortement diminué, passant de 82 % des montants investis en première période à 57 % en deuxième période. La part du medtech est restée relativement constante autour de 10 %, tandis que celle du healthtech a bondi de 7 % à 32 %. Le nombre d'entreprises financées en healthtech a été multiplié par 2,5, tandis que le nombre d'entreprises financées a légèrement diminué dans le biopharmaceutique et est resté constant dans le medtech (tableau 1).

Il est à noter que le Québec se démarque des deux autres provinces par le poids relatif du secteur biopharmaceutique : en première période, celui-ci représente 82% des montants investis au Québec, 38% en Colombie-Britannique et 26% en Ontario. En deuxième période, il représente 57% des montants investis au Québec, 58% en Colombie-Britannique et 33% en Ontario (Annexe 1).

TABLEAU 1

Nombre d'entreprises en SVTS financées par le capital de risque au Québec par périodes et par sous-secteurs (2013-2023)

	Nombre d'entreprises financées				Montants investis			
	2013-2018		2019-2023		2013-2018		2019-2023	
	Nombre	%	Nombre	%	M\$	%	M\$	%
Total	85	100%	102	100%	1 080	100%	2 059	100%
Biopharma	39	46%	35	34%	887	82%	1 182	57%
Medtech	29	34%	29	28%	98	9%	211	10%
Healthtech	13	15%	32	31%	78	7%	653	32%
Autres	4	5%	6	6%	17	2%	13	1%

Sources : PitchBook, Réseau Capital



Résultats tous sous-secteurs confondus

A. Croissance sur la période 2013-2023

Le niveau des financements dans le secteur des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) au Québec était particulièrement bas au Québec en 2013, à la suite de la grande crise financière. Il s'est fortement redressé entre 2013 et 2015, après quoi il a continué à croître atteignant un maximum en 2021 avant de se replier par la suite.

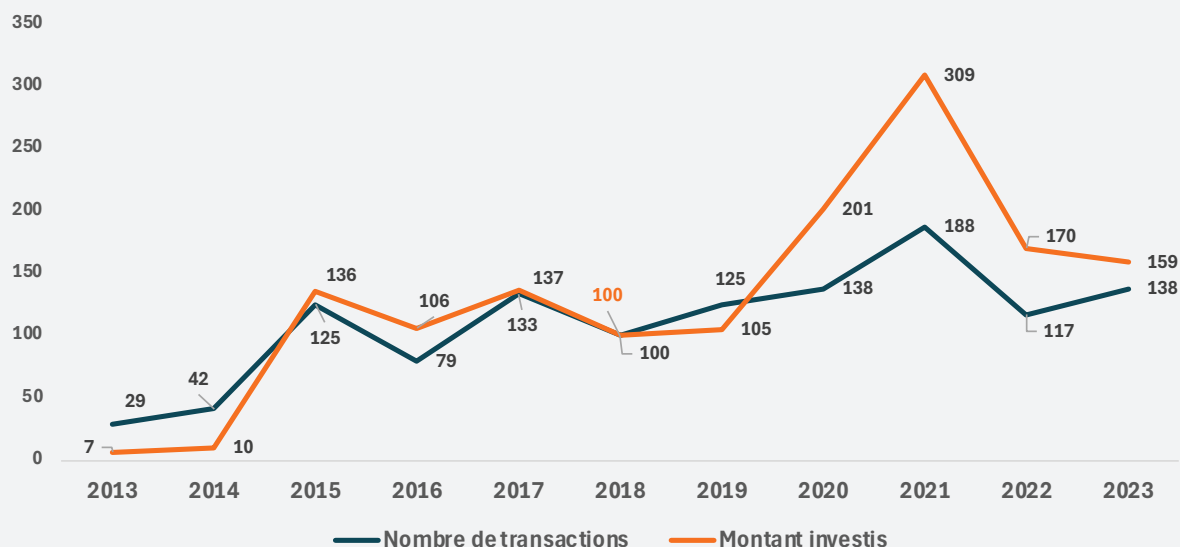
En base 100 en 2018 :

- Le nombre de rondes est passé de 29 en 2013 à 187 en 2021 et 138 en 2023
- Les montants levés sont passés de 7 en 2013 à 309 en 2021 et 159 en 2023 (graphique 3A1)

GRAPHIQUE 3A1

Progression des transactions et montants investis par province (2018=100)

Tous sous-secteurs - (2013-2023)

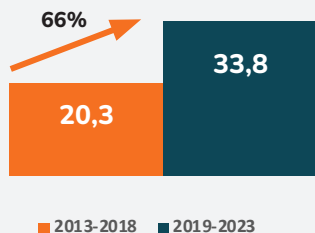


Sources : PitchBook, Réseau Capital

La segmentation en deux sous-périodes, 2013-2018 et 2019-2023, montre que la moyenne annuelle du nombre de rondes a augmenté de 66 % entre les deux périodes, alors que la moyenne annuelle des montants investis a progressé de 129 %. Cette forte croissance des montants investis s'explique par une augmentation de 38 % de la taille moyenne des rondes entre les deux périodes (graphiques 3A2 et 3A3).

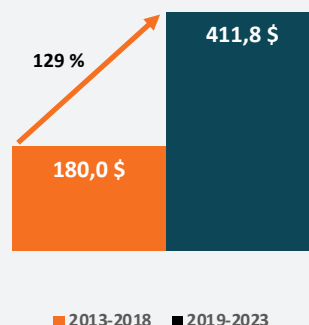
GRAPHIQUE 3A2

Moyenne annuelle du nombre de rondes au Québec Tous sous-secteurs – (2013-2023)



GRAPHIQUE 3A3

Moyenne annuelle des montants investis au Québec Tous sous-secteurs – (2013-2023)

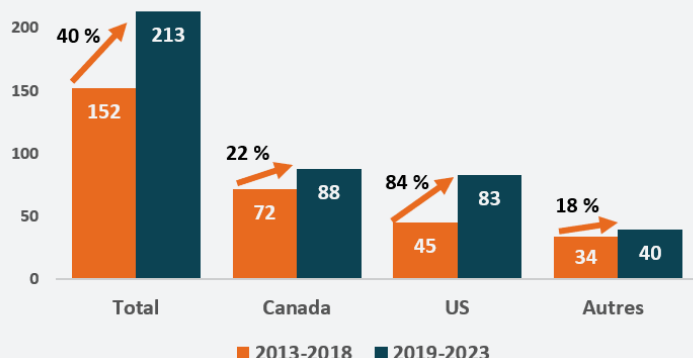


Sources : PitchBook, Réseau Capital

Parallèlement à cette croissance de l'activité d'investissement, le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs⁴ au Québec, qu'ils soient de provenance canadienne, américaine ou autre s'est également fortement accru d'une période à l'autre : 22% pour les fonds canadiens, 84% pour les gestionnaires américains et 40% au total (graphique 3A4).

GRAPHIQUE 3A4

Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs au Québec selon leur provenance Tous sous-secteurs - (2013-2023)



Le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs au Québec s'est fortement accru.

Sources : PitchBook, Réseau Capital

Le financement du secteur des SVTS au Québec a donc connu une forte croissance au cours de la décennie portée par la croissance économique générale, celle des marchés financiers, l'expansion de l'industrie du capital de risque en général, et la dynamique propre au secteur des SVTS.

Pour qualifier cette croissance et évaluer les forces et faiblesses spécifiques du Québec, il est important de se comparer à des juridictions comparables évoluant dans le même environnement économique et financier. C'est ce qui a été fait dans les paragraphes suivants, qui comparent systématiquement les performances du Québec à celles de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, tant en termes de niveau que de tendance, en examinant les périodes 2013-2018 d'une part et 2019-2023 de l'autre.

⁴ Un gestionnaire de fonds actif est un fonds qui a investi au moins une fois sur la période.

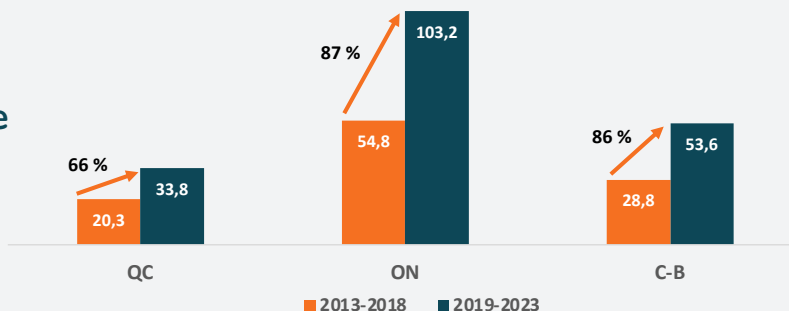
B. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique

Les graphiques 3B1 et 3B2 montrent que, bien que la croissance de l'activité de financement du secteur des SVTS entre les deux périodes ait été soutenue au Québec (66 % pour le nombre de rondes et 129 % pour les montants investis), elle a été plus rapide en Ontario et en Colombie-Britannique. En effet, le nombre de rondes a augmenté de 87 % en Ontario et de 86 % en Colombie-Britannique, et les montants investis ont progressé de 224 % et 312 % respectivement. Cette différence s'explique par une croissance plus prononcée de la taille moyenne des rondes dans les deux autres provinces (72 % en Ontario et 122 % en Colombie-Britannique, contre 38 % au Québec) (graphique 3B3).

Il est à noter que la taille moyenne des rondes était nettement supérieure au Québec en première période et que l'écart s'est rétréci en deuxième période (graphique 3B3).

GRAPHIQUE 3B1

Moyenne annuelle du nombre de rondes par province et par période
Tous sous-secteurs - (2013-2023)

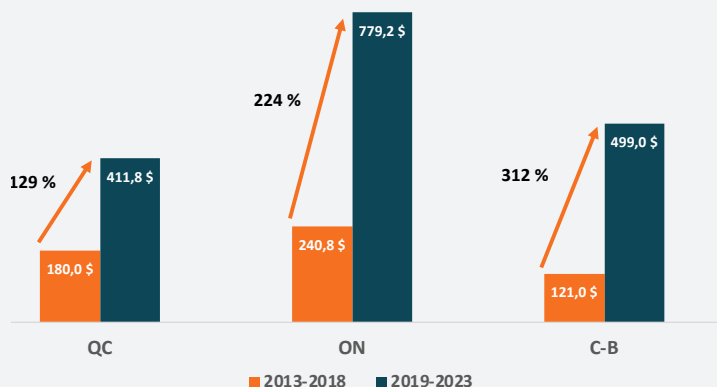


Progression la plus importante :
+ 87 %
pour l'Ontario

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 3B2

Moyenne annuelle des montants investis par province et par période
(en millions CAD)
Tous sous-secteurs - (2013-2023)

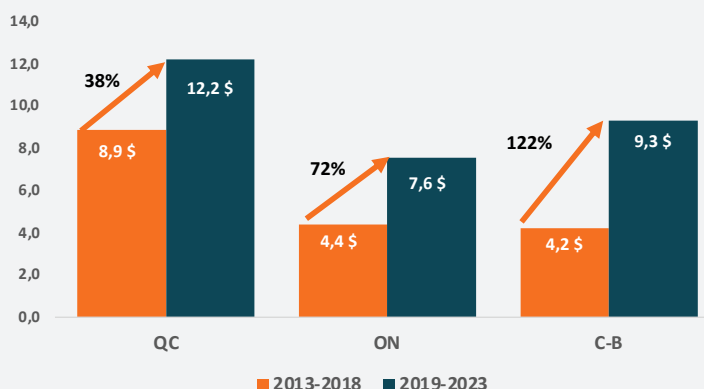


Progression la plus importante :
+ 312 %
pour la Colombie-Britannique

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 3B3

Taille moyenne des rondes par province et par période
(en millions CAD)
Tous sous-secteurs - (2013-2023)



Progression la plus importante :
+ 122 %
pour la Colombie-Britannique

Sources : PitchBook, Réseau Capital

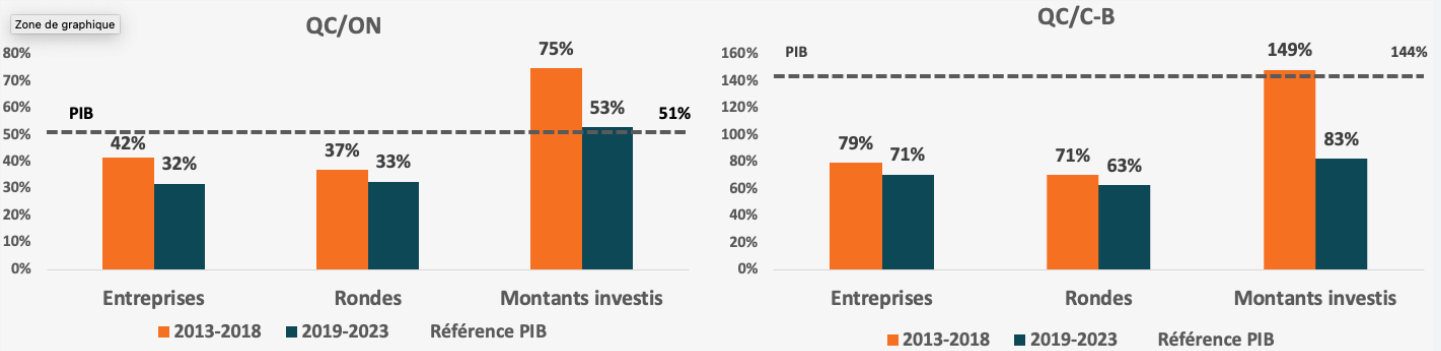
Au-delà des taux de croissance, il est intéressant de comparer les niveaux d'investissement entre les provinces et leur évolution d'une période à l'autre. Pour ce faire, il convient de prendre en compte le poids économique relatif de chacune des provinces. Sur l'ensemble de la période 2013-2023, le PIB du Québec représente 51 % de celui de l'Ontario et 144 % de celui de la Colombie-Britannique. Ces ratios serviront d'étalon pour la comparaison.

Par rapport à l'Ontario, le Québec se situe en première période en dessous de son poids relatif pour le nombre de rondes, mais au-dessus pour les montants investis, en raison de la plus grande taille moyenne des rondes. La situation se dégrade en deuxième période en raison des taux de croissance plus soutenus en Ontario. Le Québec demeure toutefois à parité avec son poids économique relatif pour les montants investis, et la taille moyenne des rondes y est supérieure à celle de l'Ontario (graphiques 3B4 et 3B5).

L'évolution est relativement similaire par rapport à la Colombie-Britannique, à partir d'une situation de départ moins favorable pour le Québec. En deuxième période, le Québec est nettement en dessous de son poids économique relatif tant pour le nombre d'entreprises financées et de rondes que pour les montants investis (graphiques 3B4 et 3B5).

GRAPHIQUE 3B4

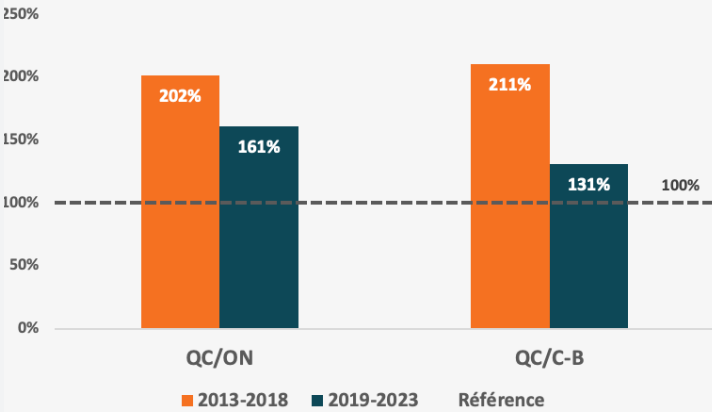
Ratios des nombres d'entreprises financées, de rondes et des montants investis par périodes - Tous sous-secteurs - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 3B5

Ratios de la taille moyenne des rondes par périodes
Tous sous-secteurs - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

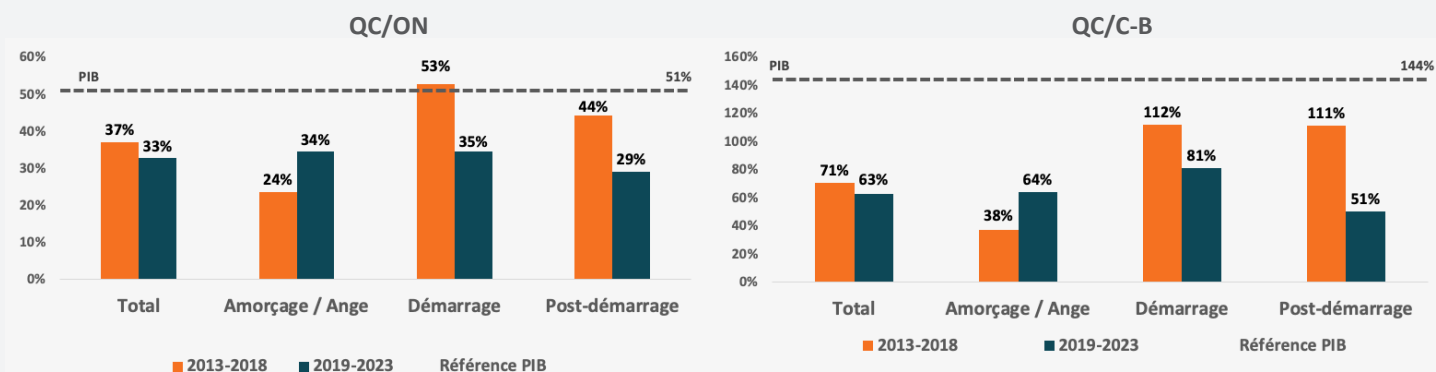


L'analyse par stades montre que la position relative du Québec est faible pour l'amorçage en première période, mais qu'elle s'améliore entre les deux périodes. En revanche, pour les stades de démarrage et de post-démarrage, le Québec part d'une position plus favorable en première période, tant pour le nombre de rondes que pour les montants investis. Cette position se détériore fortement en deuxième période, où le Québec se situe nettement en dessous de son poids économique relatif par rapport aux deux autres provinces pour le nombre de rondes. Pour les montants investis, la position relative du Québec régresse également, bien que le Québec maintienne un avantage sur l'Ontario pour les montants investis en démarrage, ce qui n'est pas le cas vis-à-vis de la Colombie-Britannique (graphiques 3B6 et 3B7).

GRAPHIQUE 3B6

Ratios du nombre de rondes par stades et par périodes

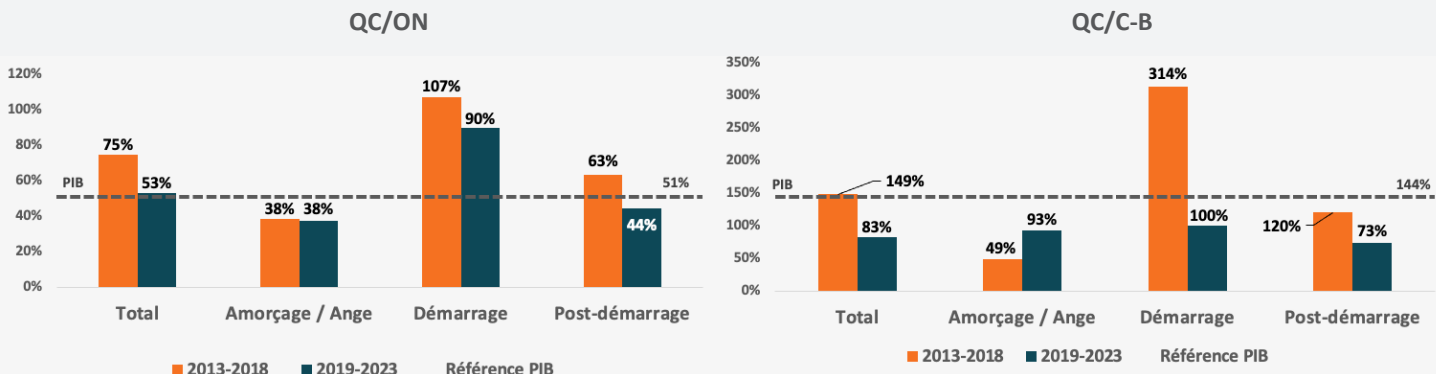
Tous sous-secteurs - (2013-2023)



GRAPHIQUE 3B7

Ratios des montants investis par stades et par périodes

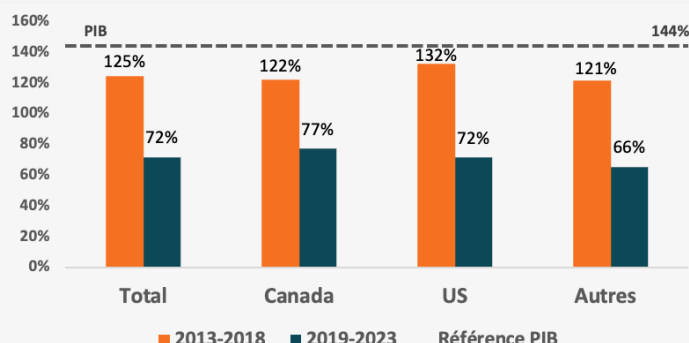
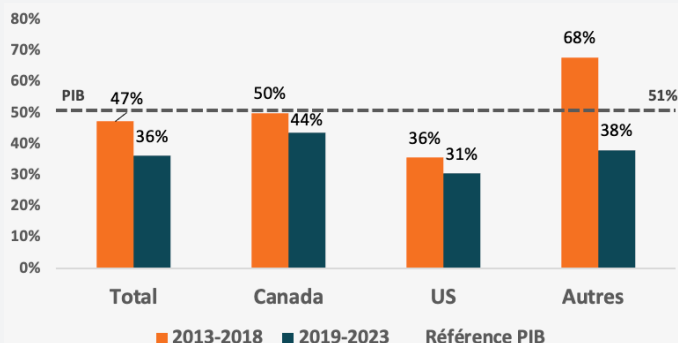
Tous sous-secteurs - (2013-2023)



En ce qui concerne le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs dans chaque province, la position relative du Québec est légèrement inférieure à la parité avec son poids économique relatif en première période. Elle se dégrade sensiblement en deuxième période en raison d'une croissance plus rapide du nombre de fonds actifs dans les autres provinces. Il est à noter que dès la première période, la présence de gestionnaires américains est déjà relativement plus importante en Ontario qu'au Québec ([graphique 3B8](#)).

GRAPHIQUE 3B8

Ratios du nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs par provenance et par périodes - Tous sous-secteurs - (2013-2023)



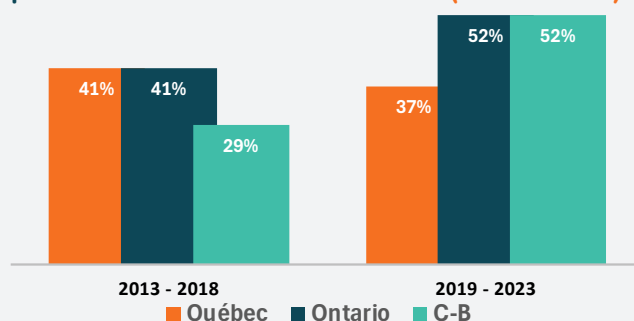
Sources : PitchBook, Réseau Capital

Cette dégradation relative se confirme lorsque l'on examine le pourcentage de participation des gestionnaires américains dans les transactions. En première période, le Québec est à égalité avec l'Ontario et devant la Colombie-Britannique. En deuxième période, le Québec se retrouve en troisième position : la participation des gestionnaires américains a progressé en Ontario et, plus encore, en Colombie-Britannique, tandis qu'elle a diminué au Québec ([graphique 3B9](#)).

Pour ce qui est de la participation des gestionnaires internationaux autres qu'américains aux transactions, le Québec est distancé par l'Ontario et la Colombie-Britannique dès la première période ([graphique 3B10](#)).

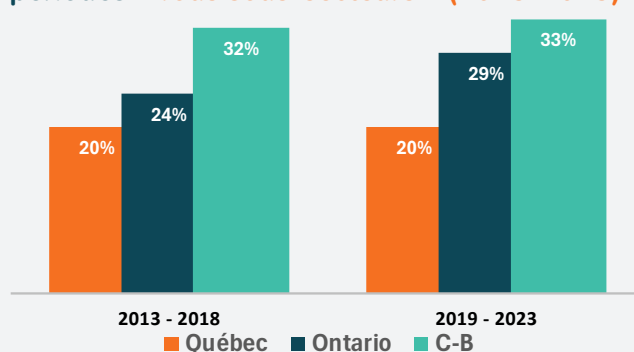
GRAPHIQUE 3B9

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds américains dans les transactions par périodes - Tous sous-secteurs - (2013-2023)



GRAPHIQUE 3B10

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds internationaux dans les transactions par périodes - Tous sous-secteurs - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital



Du côté des fonds canadiens :

Enfin, le recul de l'attractivité du Québec pour les investisseurs de capital de risque et l'accroissement de celle de la Colombie-Britannique d'une période à l'autre se vérifient également par rapport aux investisseurs canadiens (**graphique 3B11**) :

- La part des investissements canadiens réalisés en Colombie-Britannique par les gestionnaires ontariens et québécois s'accroît de 4 % à 9 % pour les gestionnaires ontariens et de 2 % à 4 % pour les gestionnaires québécois.
- Dans le même temps, la part des investissements canadiens réalisés au Québec reste constante à 9 % pour les gestionnaires ontariens et décroît de 8 % à 3 % pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique.
- Enfin, la part des investissements canadiens réalisés en Ontario s'accroît de 19 % à 22 % pour les fonds de Colombie-Britannique, mais décroît de 23 % à 18 % pour les fonds du Québec.

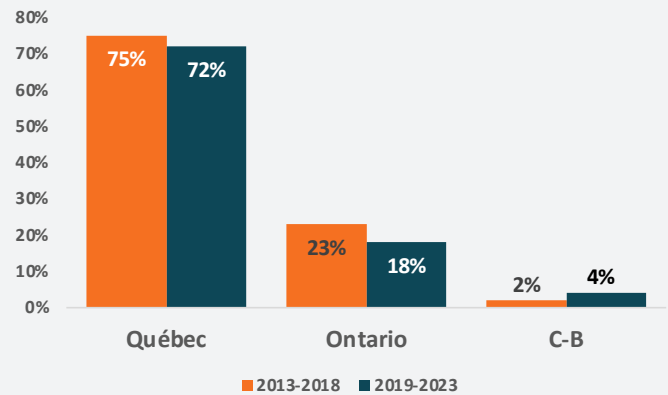
L'attractivité de la Colombie-Britannique s'accroît alors que celles de l'Ontario et du Québec sont stables ou en déclin.



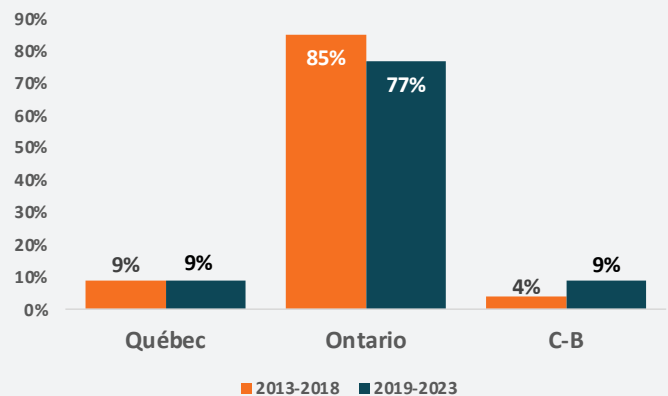
GRAPHIQUE 3B11

Part des investissements faits au Canada par province de destination

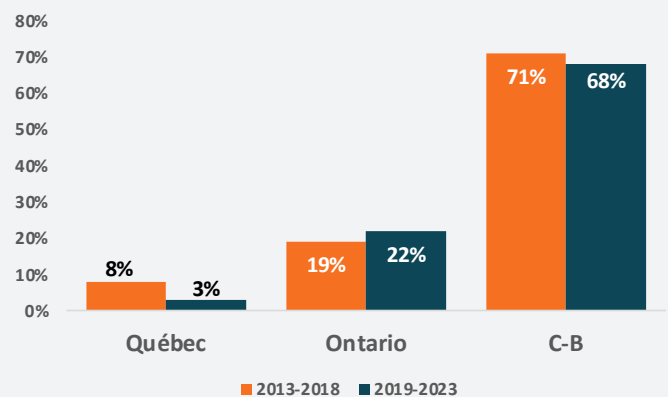
Gestionnaires de fonds québécois



Gestionnaires de fonds ontariens



Gestionnaires de fonds C-B



Sources : PitchBook, Réseau Capital



En conclusion : Tous sous-secteurs confondus

Tous les indicateurs de l'activité de financement de capital de risque (nombre de rondes, taille moyenne des rondes, montants investis) et du nombre de fonds actifs dans la province montrent que le Québec a connu une croissance relativement soutenue sur la période 2013-2023. Toutefois, cette croissance a été plus rapide en Ontario et en Colombie-Britannique.

Alors qu'en première période, la position du Québec était, selon les indicateurs, supérieure, proche ou légèrement inférieure à son poids relatif par rapport aux deux autres provinces, elle se retrouve en deuxième période nettement en dessous de ce poids relatif pour l'ensemble des indicateurs, à l'exception des montants investis en démarrage par rapport à l'Ontario.

Ces niveaux relatifs et cette évolution pour l'ensemble du secteur des SVTS recouvrent des situations assez contrastées pour chacun des sous-secteurs : biopharmaceutique, medtech et healthtech.

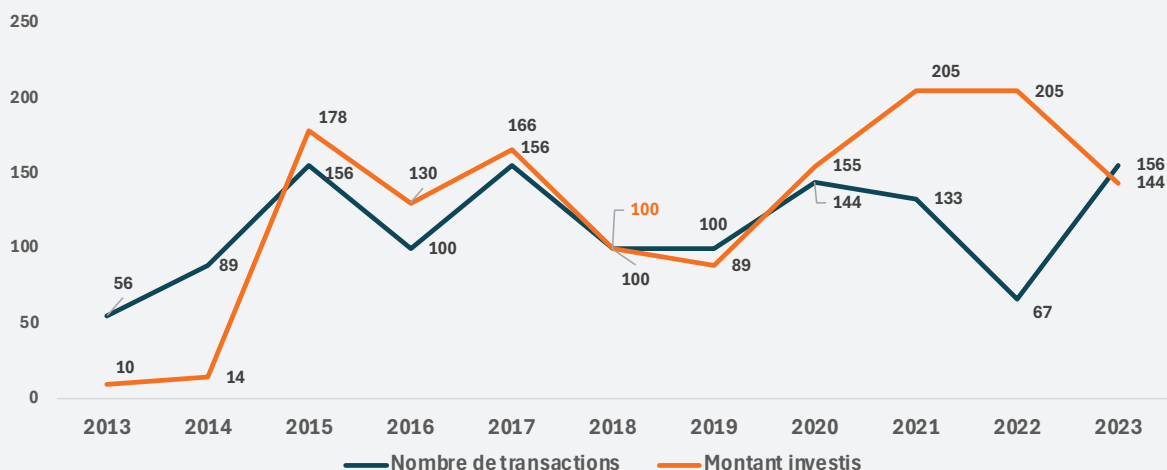
Résultats du sous-secteur biopharmaceutique

A. Croissance sur la période 2013-2023

Le nombre de rondes en biopharmaceutique, qui était relativement bas en 2013 au sortir de la crise financière, s'est redressé entre 2013 et 2015. Par la suite, il est resté relativement stable avec des fluctuations, de sorte qu'il n'a progressé que de 7 % d'une période à l'autre. En revanche, la moyenne annuelle des montants investis a augmenté de 60 %, principalement en raison d'une progression de 49 % de la taille moyenne des rondes (graphiques 4A1, 4A2 et 4A3).

GRAPHIQUE 4A1

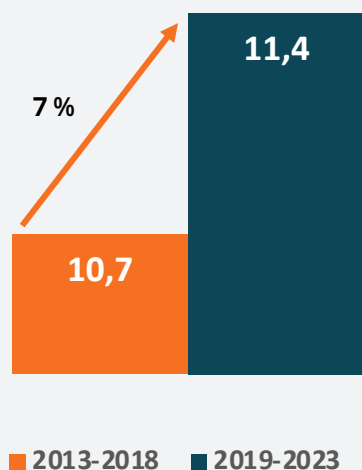
Progression des transactions et montants investis par province (2018=100) Biopharmaceutique - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

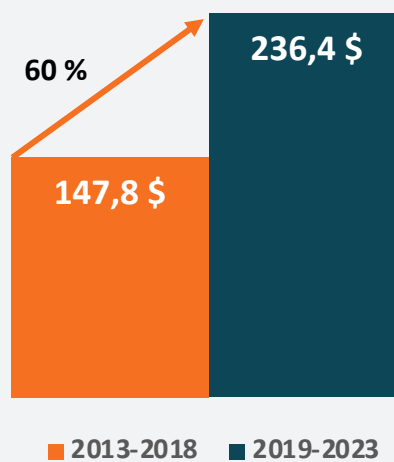
GRAPHIQUE 4A2

Moyenne annuelle du nombre de rondes au Québec Biopharmaceutique – (2013-2023)



GRAPHIQUE 4A3

Moyenne annuelle des montants investis au Québec Biopharmaceutique – (2013-2023)

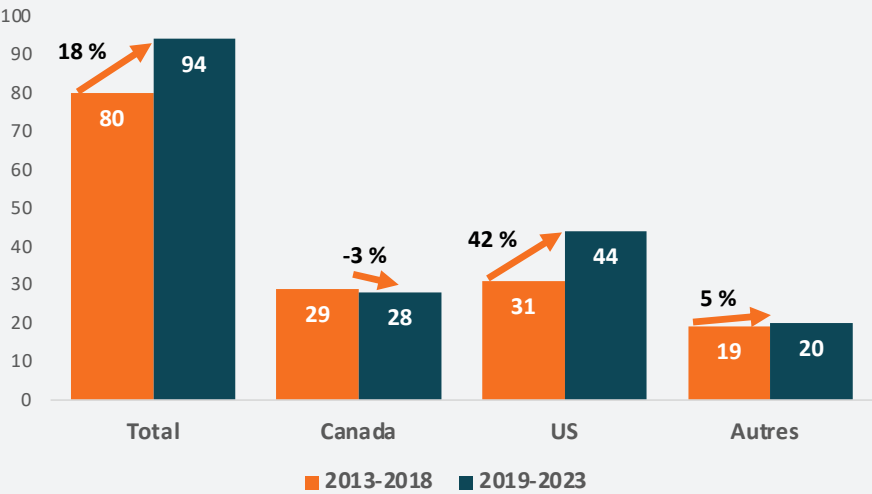


Sources : PitchBook, Réseau Capital

Le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs a augmenté de 18 % d'une période à l'autre. Cette croissance est principalement attribuable aux gestionnaires américains (+42 %), tandis que le nombre de gestionnaires internationaux autres qu'américains a crû de 5 %, et que les fonds canadiens ont diminué de 3 % (graphique 4A4).

GRAPHIQUE 4A4

Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs au Québec selon leur provenance - Biopharmaceutique - (2013-2023)



+ 42 %
de gestionnaires
américains

Sources : PitchBook, Réseau Capital



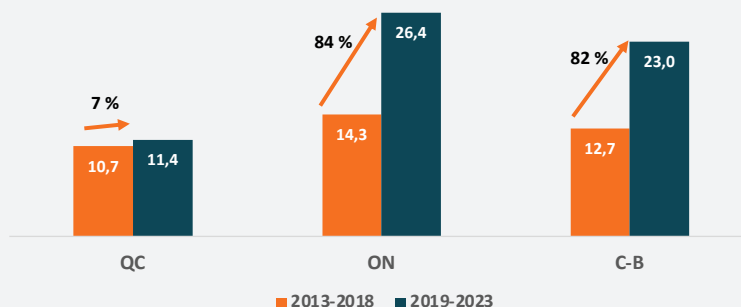
B. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique

Alors que la croissance de l'activité de financement de capital de risque en biopharmaceutique au Québec entre les deux périodes a été faible pour le nombre de rondes (+7 %) et modérée pour les montants investis (+60 %), cela s'explique notamment par la croissance de la taille des rondes (+50 %). En Ontario, la progression a été beaucoup plus soutenue, tant pour le nombre de rondes (+84 %) que pour la taille des rondes (+128 %) et les montants investis (+320 %). En Colombie-Britannique, l'activité de financement a explosé : nombre de rondes (+82 %), taille moyenne des rondes (+250 %), montants investis (+526 %) (graphiques 4B1, 4B2 et 4B3).

En première période, les montants investis au Québec étaient de deux à trois fois supérieurs à ceux de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, principalement en raison de la taille beaucoup plus grande des rondes au Québec. En deuxième période, les montants investis au Québec sont inférieurs à ceux des deux autres provinces. Bien que la taille des rondes demeure supérieure au Québec, l'écart s'est rétréci (graphiques 4B1, 4B2 et 4B3).

GRAPHIQUE 4B1

Moyenne annuelle du nombre de rondes par province et par période
Biopharmaceutique - (2013-2023)

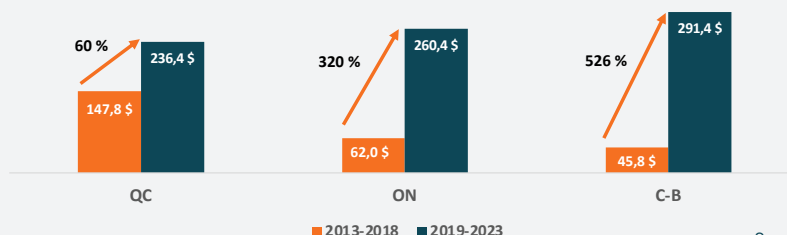


Progression la plus importante :
+ 84 %
pour l'Ontario

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 4B2

Moyenne annuelle des montants investis par province et par période (en millions CAD) - Biopharmaceutique - (2013-2023)

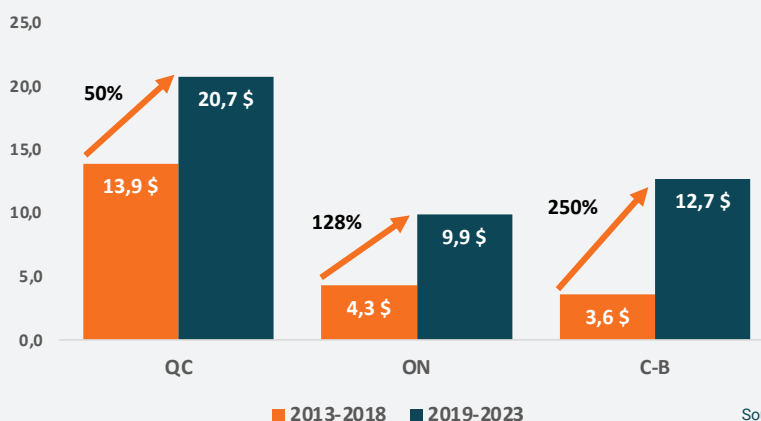


Progression la plus importante :
+ 526 %
pour la Colombie-Britannique

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 4B3

Taille moyenne des rondes par province et par période (En millions CAD) Biopharmaceutique - (2013-2023)



Progression la plus importante :
+ 250 %
pour la Colombie-Britannique

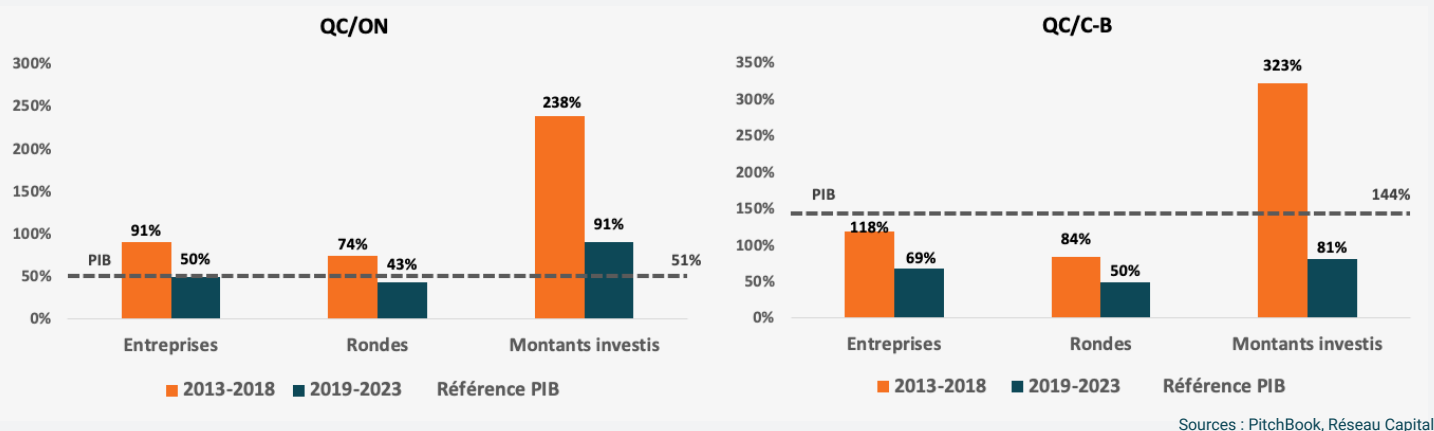
Sources : PitchBook, Réseau Capital

Cette évolution se reflète dans l'analyse des ratios de nombres d'entreprises financées, de nombres de rondes et de montants investis comparés au poids économique relatif des provinces :

- Par rapport à l'Ontario : En première période, le Québec avait une position relative bien supérieure à son poids économique pour le nombre d'entreprises financées, le nombre de rondes, et plus encore, pour la taille des rondes et les montants investis. En deuxième période, le Québec est proche de la parité relative pour le nombre d'entreprises financées et le nombre de rondes. Il reste en avance pour la taille des rondes et les montants investis (**graphiques 4B4 et 4B5**).
- Par rapport à la Colombie-Britannique : En première période, le Québec était devancé pour le nombre d'entreprises financées et le nombre de rondes, mais largement au-dessus pour la taille moyenne des rondes et les montants investis. En deuxième période, le Québec est très largement devancé pour le nombre d'entreprises financées, le nombre de rondes et les montants investis. Seule la taille moyenne des rondes demeure supérieure au Québec, mais l'écart s'est considérablement rétréci (**graphiques 4B4 et 4B5**).

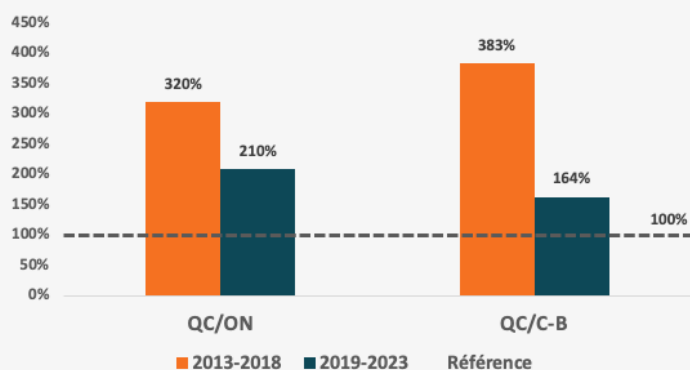
GRAPHIQUE 4B4

Ratios des nombres d'entreprises financées, de rondes et des montants investis par périodes - Biopharmaceutique - (2013-2023)



GRAPHIQUE 4B5

Ratios de la taille moyenne des rondes par périodes Biopharmaceutique - (2013-2023)

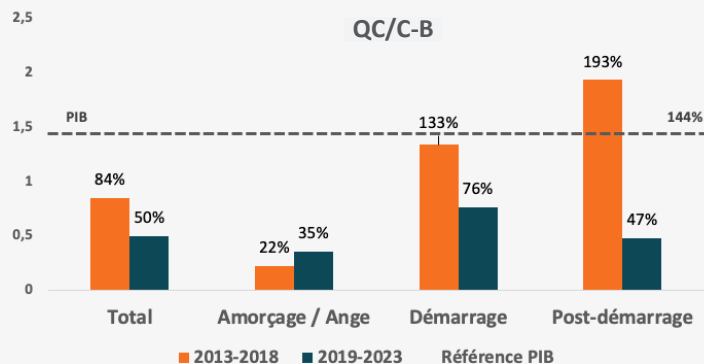
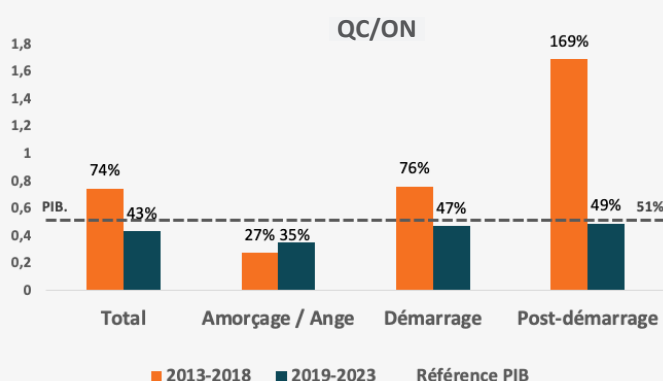


L'analyse par stades révèle une situation contrastée : le Québec se trouve en position de relative faiblesse dès la première période pour l'amorçage, tandis qu'il domine largement aux stades de démarrage et de post-démarrage, notamment en termes de montants investis. Au cours de la deuxième période, la position relative du Québec se dégrade pour tous les stades, à l'exception du nombre de rondes au stade de l'amorçage (**graphiques 4B6 et 4B7**).

Il est à noter qu'au cours de la deuxième période, le Québec se situe en dessous de son poids économique pour le stade d'amorçage, tant en ce qui concerne le nombre de rondes que les montants investis par rapport aux deux autres provinces. Néanmoins, le Québec reste proche de la parité avec l'Ontario pour le nombre de rondes de démarrage et de post-démarrage, et se distingue par des montants investis plus élevés. En revanche, la Colombie-Britannique devance nettement le Québec (**graphiques 4B6 et 4B7**).

GRAPHIQUE 4B6

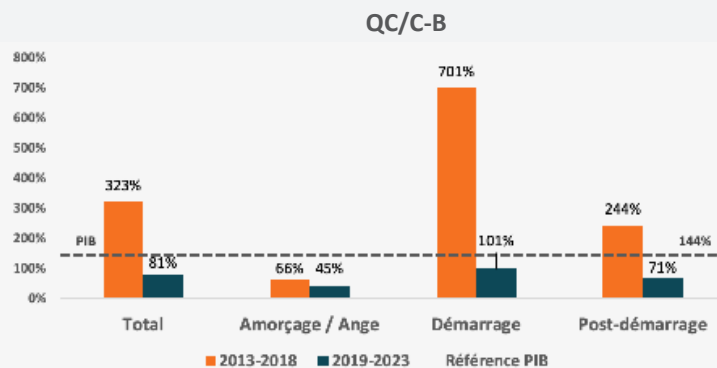
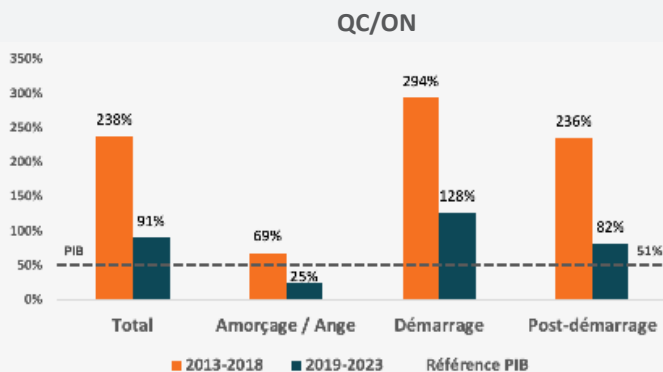
Ratios du nombre de rondes par stades et par périodes Biopharmaceutique - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 4B7

Ratios des montants investis par stades et par périodes Biopharmaceutique - (2013-2023)

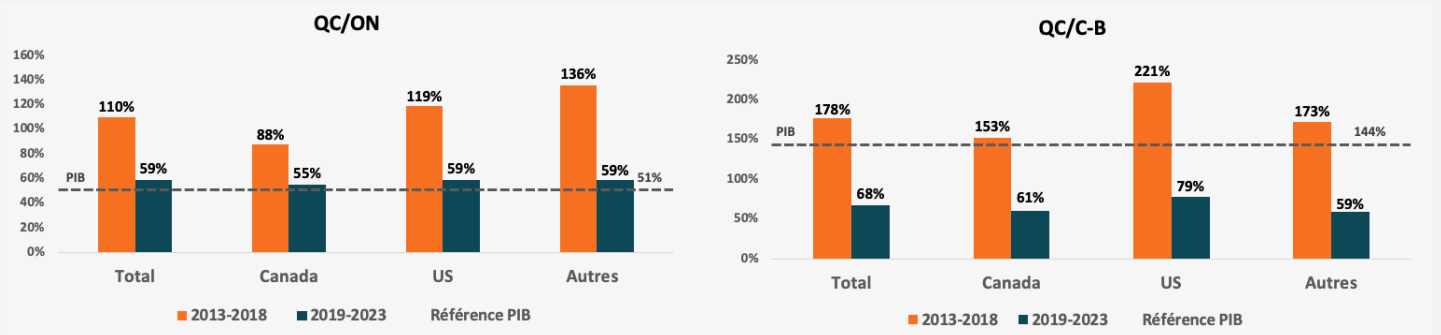


Sources : PitchBook, Réseau Capital

En ce qui concerne le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs dans la province, la position relative du Québec était, durant la première période, supérieure à celle des deux autres provinces, indépendamment de la provenance des fonds. Cependant, en deuxième période, le Québec atteint la parité avec l'Ontario mais est nettement devancé par la Colombie-Britannique (graphique 4B8).

GRAPHIQUE 4B8

Ratios du nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs par provenance et par périodes - Biopharmaceutique - (2013-2023)

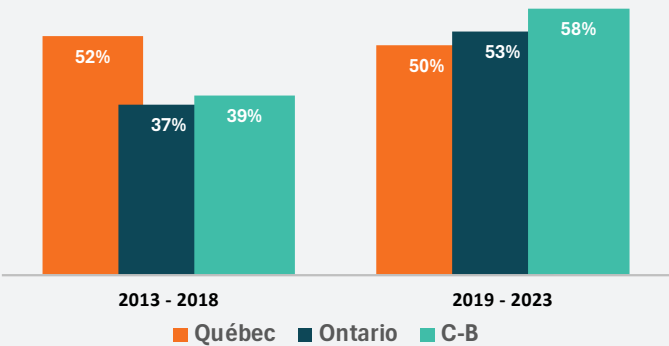


Sources : PitchBook, Réseau Capital

En ce qui concerne la participation des gestionnaires américains aux transactions, le Québec devançait nettement les deux autres provinces durant la première période. En deuxième période, le Québec glisse en troisième position (graphique 4B9). Pour la participation des gestionnaires internationaux autres qu'américains, le Québec occupait la deuxième position derrière la Colombie-Britannique en première période, mais se retrouve également en troisième position en deuxième période (graphique 4B10).

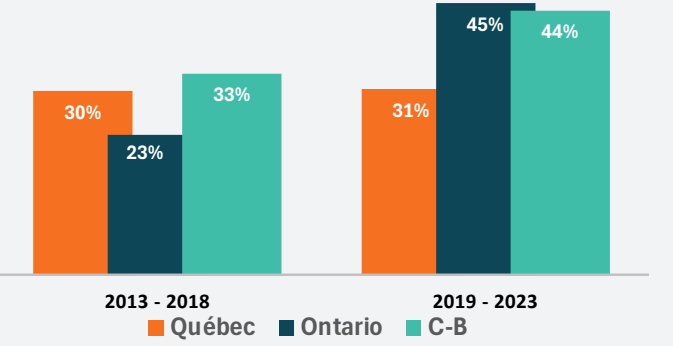
GRAPHIQUE 4B9

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds américains dans les transactions par périodes Biopharmaceutique – (2013-2023)



GRAPHIQUE 4B10

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds internationaux dans les transactions par périodes Biopharmaceutique – (2013-2023)

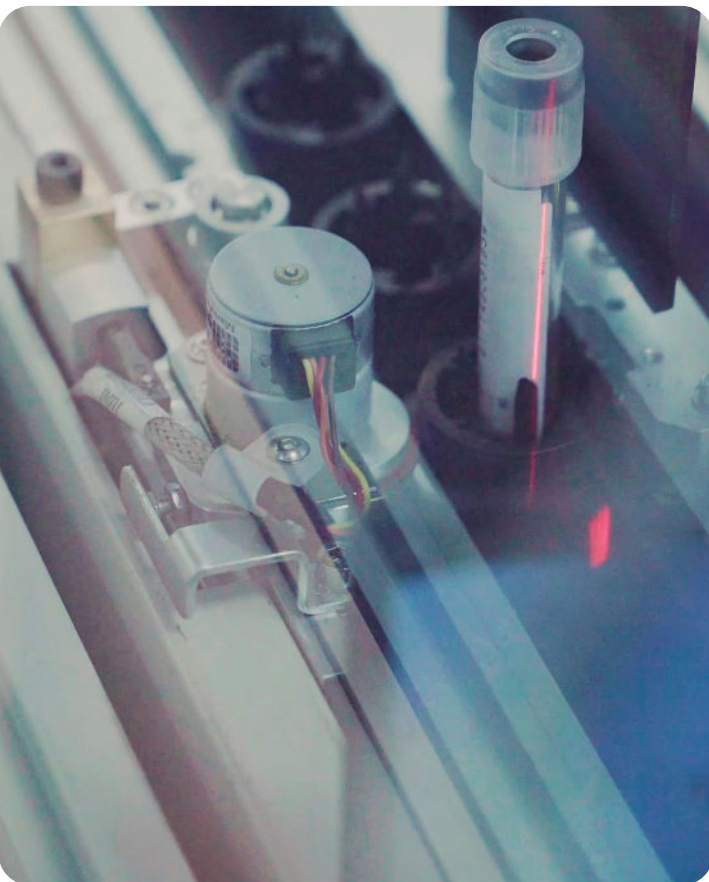


Sources : PitchBook, Réseau Capital

Du côté des fonds canadiens :

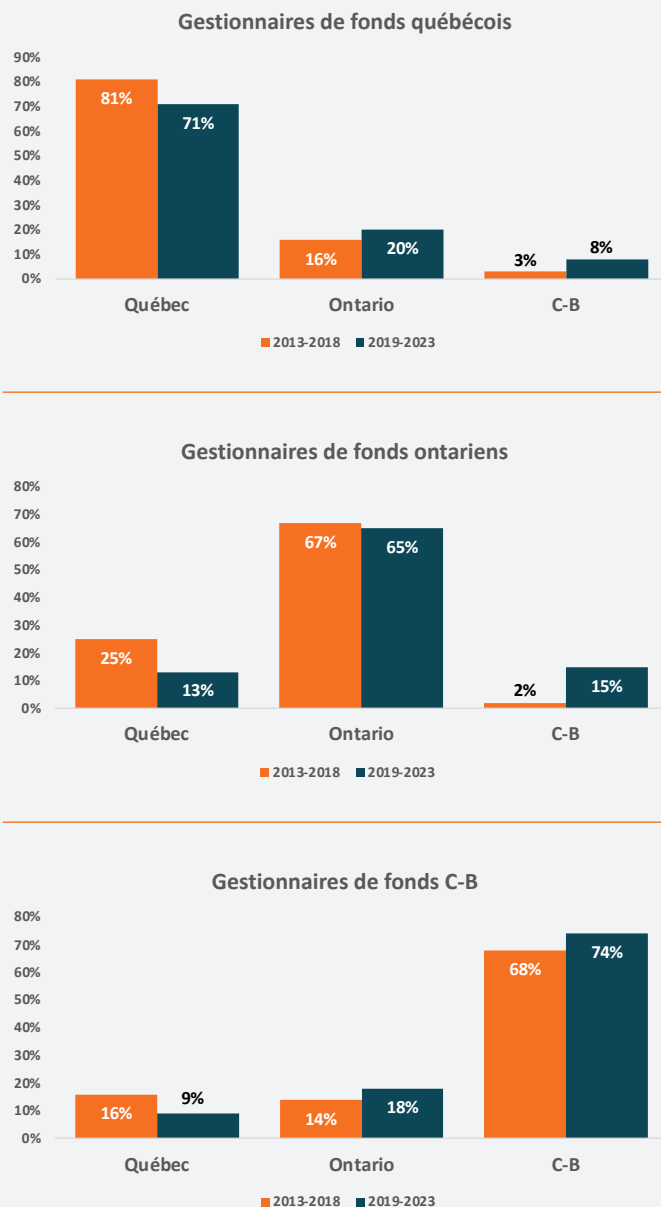
- La part des investissements canadiens réalisés en Colombie-Britannique par les gestionnaires ontariens et québécois s'accroît, passant de 2 % à 13 % pour les gestionnaires ontariens et de 3 % à 8 % pour les gestionnaires québécois;
- En parallèle, la part des investissements canadiens réalisés au Québec diminue, passant de 25 % à 13 % pour les gestionnaires ontariens et de 16 % à 9 % pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique.
- Enfin, la part des investissements canadiens réalisés en Ontario augmente, passant de 14 % à 18 % pour les fonds de la Colombie-Britannique et de 16 % à 20 % pour les gestionnaires du Québec (graphique 4B11).

En somme, l'attractivité de la Colombie-Britannique et de l'Ontario pour les fonds des autres provinces s'accroît, tandis que celle du Québec diminue.



GRAPHIQUE 4B11

Part des investissements faits au Canada par province de destination



Sources : PitchBook, Réseau Capital

C. Comparaison des investisseurs actifs en biopharmaceutique au QC et en C-B sur la période 2019-2023

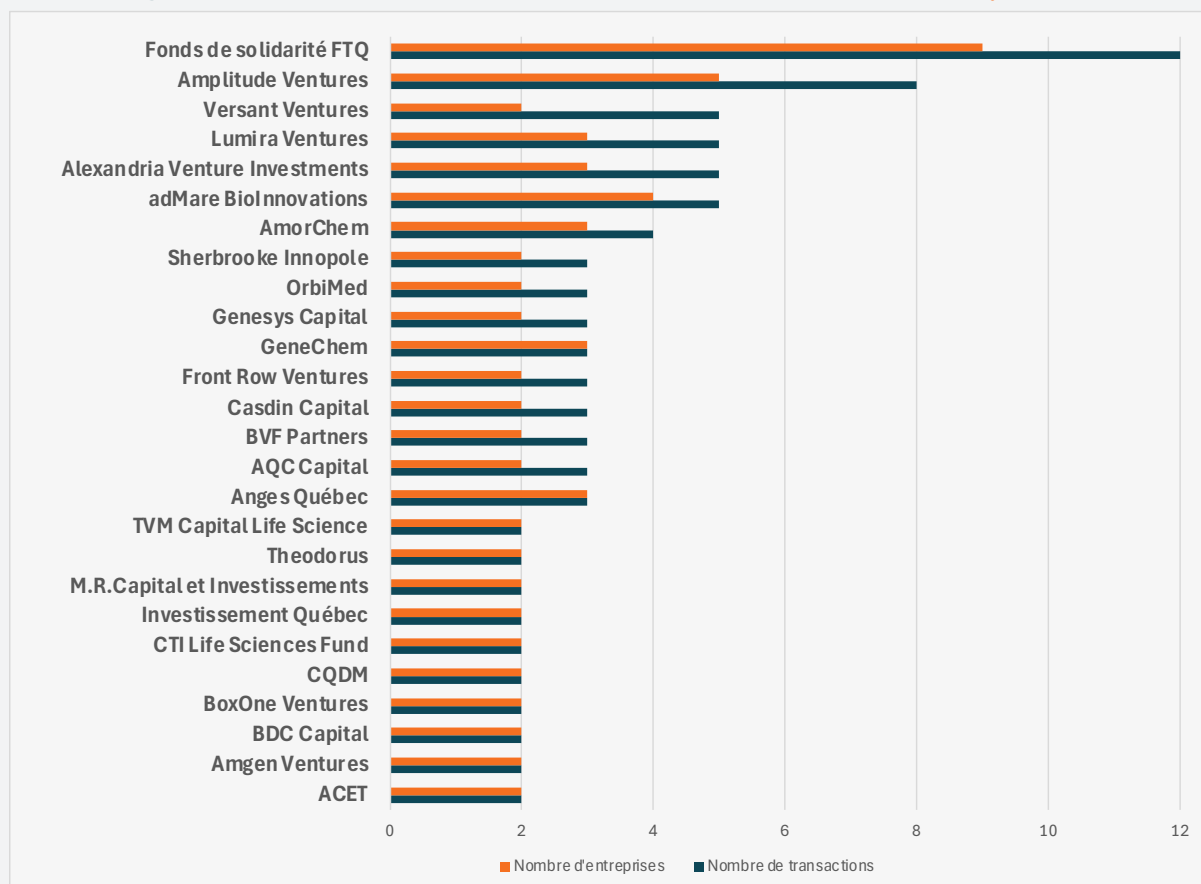
La comparaison des listes des 27 principaux investisseurs en biopharmaceutique sur la période 2019-2023 au Québec et en Colombie-Britannique montre que la base d'investisseurs actifs est plus diversifiée en Colombie-Britannique. Cette province inclut davantage d'investisseurs américains ainsi que des groupes d'anges ou des fonds d'entrepreneurs.

Au Québec, la liste comprend 6 investisseurs américains : 4 de Californie (Alexandria Ventures, Versant Ventures, BVF Partners et Amgen Ventures) et 2 de New York (Casdin Capital et Orbimed). À cela s'ajoutent Theodorus et TVM Capital, 2 fonds européens dont une partie de l'équipe est implantée à Montréal ([graphique 7A](#)). Cette liste inclut également un groupe d'anges : Anges Québec et Anges Québec Capital.

En Colombie-Britannique, on compte 15 investisseurs étrangers : 8 de Californie (Keiretsu Forum, Samsara Biocapital, Allogene Therapeutics, BVF Partners, Longitude Capital, Page One Ventures, Plug and Play Tech Center, Versant Ventures), 4 d'autres États américains (Iter Investments, Kilauea Investments, Relentless Venture Fund, Viking Global Investors), 2 de Chine (Panlin Capital, Linden Asset) et un d'Israël (OurCrowd). De plus, 4 groupes d'anges basés en Colombie-Britannique (WUTIF, Cascadia Venture Forum, eFund et Red Thread Ventures) sont présents. On note également 2 gestionnaires de fonds basés en Colombie-Britannique, fondés par des entrepreneurs expérimentés : Novateur Ventures (Ali Ardakani) et Pallasite Ventures (Christopher Bissonnette). Au Québec, BoxOne Ventures a un profil quelque peu similaire ([graphiques 7A et 7B](#)).

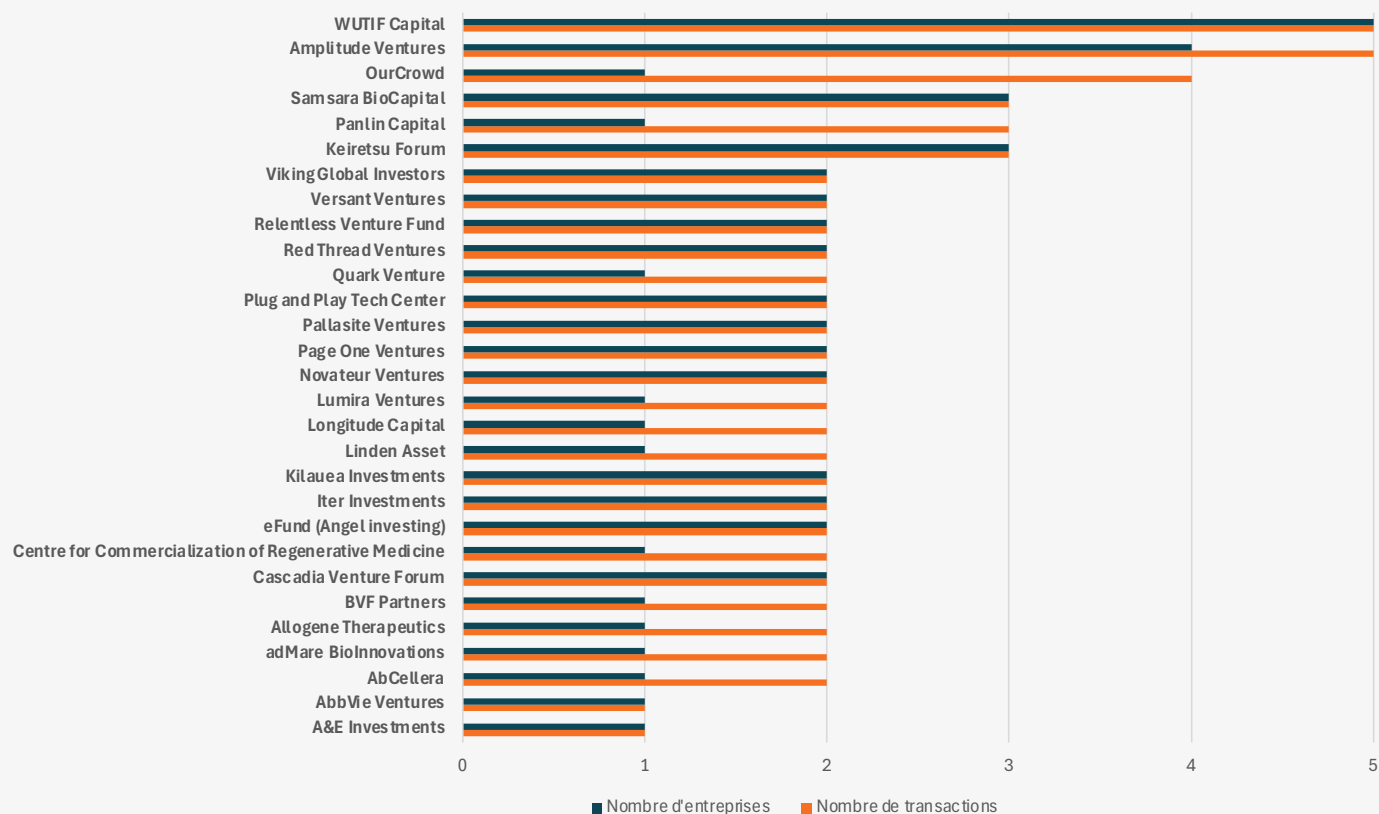
GRAPHIQUE 7A

Liste des investisseurs les plus actifs par nombre de transactions et de compagnies financées en biopharmaceutique au Québec - (2019-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

Liste des investisseurs les plus actifs par nombre de transactions et de compagnies financées en biopharmaceutique en C-B (2019-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital



En conclusion : Sous-secteur biopharmaceutique

Comparé à l'Ontario et à la Colombie-Britannique, le Québec dominait la scène biopharmaceutique durant la première période, tant en termes d'activité d'investissement que d'attraction d'investisseurs. Cependant, il a connu une croissance modérée entre les deux périodes, tandis que l'Ontario et, plus encore, la Colombie-Britannique ont enregistré une forte croissance. Ainsi, au cours de la deuxième période, le Québec se retrouve proche de son poids relatif par rapport à l'Ontario et loin derrière la Colombie-Britannique, tant en termes d'activité d'investissement que d'attraction des investisseurs.

Deux points méritent d'être soulignés :

La taille moyenne des rondes, qui était plus de trois fois supérieure au Québec par rapport aux deux autres provinces durant la première période. Bien que cet écart se soit réduit, il reste proche de deux fois en deuxième période.

La faiblesse relative du Québec en amorçage, présente dès la première période, alors que les stades de démarrage et de post-démarrage, initialement des points forts du Québec, sont en déclin.

Résultats du sous-secteur medtech

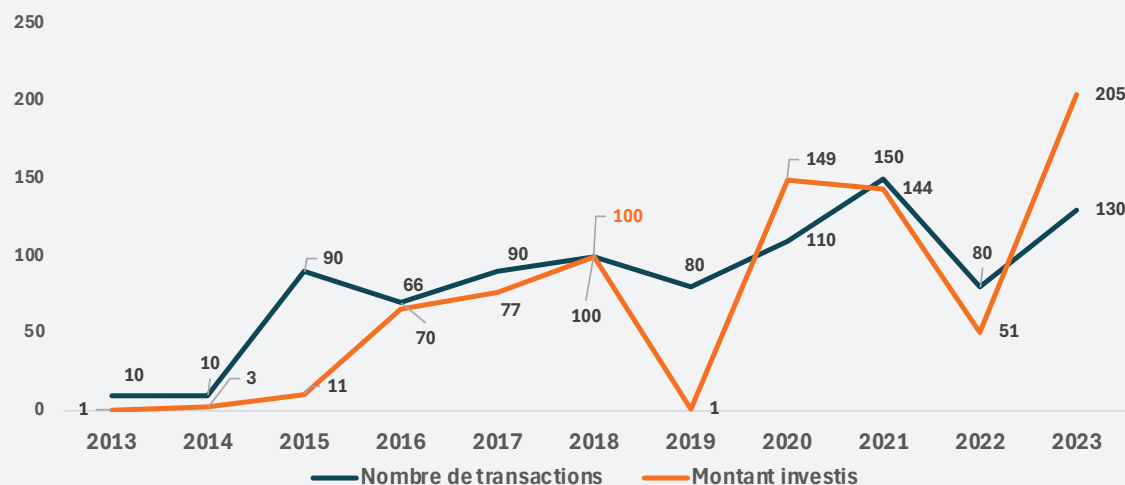
A. Croissance sur la période 2013-2023

Le nombre de rondes en medtech a connu une croissance régulière tout au long de la décennie, tout comme les montants investis. D'une période à l'autre, la moyenne annuelle du nombre de rondes a augmenté de 78 %, celle des montants investis de 158 %, tandis que la taille moyenne des rondes progressait de 46 % (graphiques 5A1, 5A2 et 5A3).

Il est à noter que les taux de croissance du nombre de rondes et des montants investis sont nettement supérieurs à ceux observés dans le secteur biopharmaceutique.

GRAPHIQUE 5A1

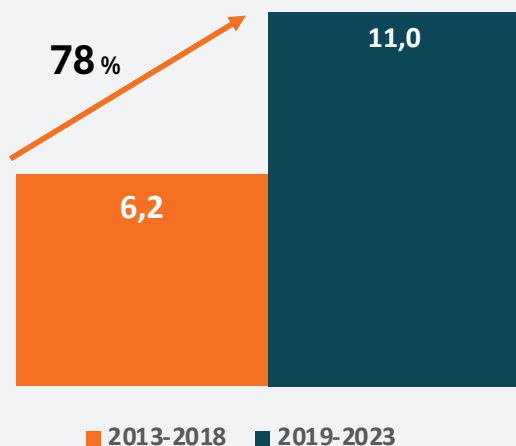
Progression des transactions et montants investis par province (2018=100) Medtech - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

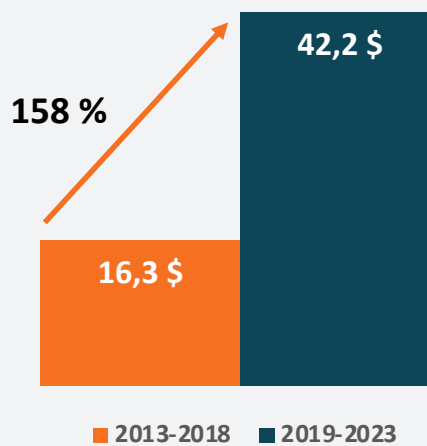
GRAPHIQUE 5A2

Moyenne annuelle du nombre de rondes au Québec Medtech - (2013-2023)



GRAPHIQUE 5A3

Moyenne annuelle des montants investis au Québec Medtech - (2013-2023)

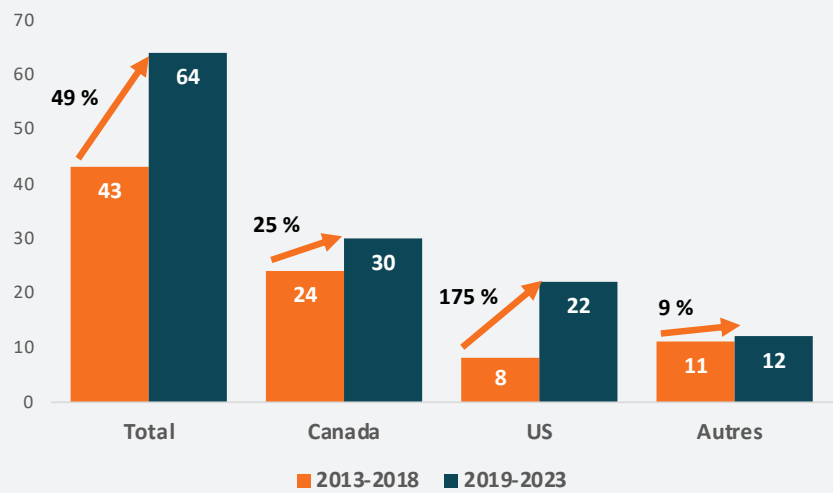


Sources : PitchBook, Réseau Capital

Le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs en medtech au Québec a augmenté de 49 % d’une période à l’autre. Cette croissance est principalement attribuable à l’augmentation du nombre de gestionnaires américains (+175 %), alors que le nombre de fonds canadiens a progressé de 25 % et celui des gestionnaires internationaux autres qu’américains de 9 % (graphique 5A4).

GRAPHIQUE 5A4

Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs au Québec selon leur provenance - Medtech - (2013-2023)



+ 175 %
de gestionnaires
américains

Sources : PitchBook, Réseau Capital



B. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique

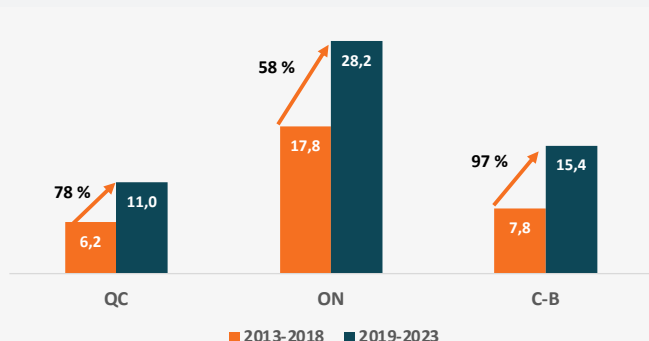
Contrairement au secteur biopharmaceutique, le taux de croissance du nombre de rondes entre les deux périodes au Québec (+78 %) est comparable à celui observé en Ontario (+58 %) et en Colombie-Britannique (+97 %) (graphique 5B1).

Il n'en est pas de même pour les montants investis pour lesquels le taux de croissance en Colombie-Britannique (+367%) est nettement supérieur à celui du Québec (+158%) et de l'Ontario (+98%) en raison de la forte progression de la taille des rondes en Colombie-Britannique (+138%) alors qu'elle n'est que de 45% au Québec et 25% en Ontario (graphiques 5B2 et 5B3).

Il est à noter qu'en termes de position, le Québec part d'une situation où il occupe la troisième place pour le nombre de rondes, la taille des rondes et les montants investis. Cet ordre reste inchangé en deuxième période, mais l'écart avec la Colombie-Britannique s'est creusé (graphiques 5B1, 5B2 et 5B3).

GRAPHIQUE 5B1

Moyenne annuelle du nombre de rondes par province et par période
Medtech - (2013-2023)

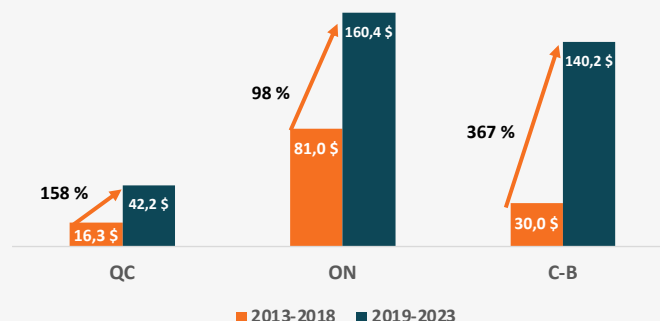


Progression la plus importante :
+ 97 %
pour la Colombie-Britannique

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 5B2

Moyenne annuelle des montants investis par province et par période
(en millions CAD) - Medtech - (2013-2023)

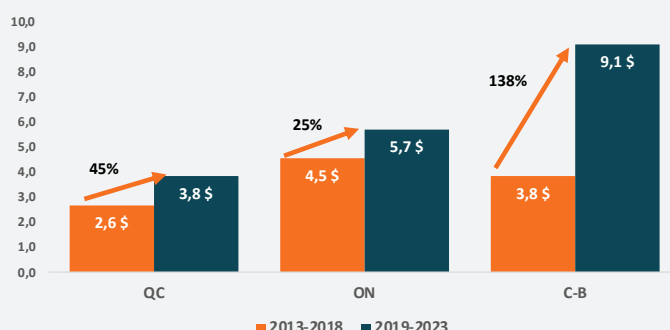


Progression la plus importante :
+ 367 %
pour la Colombie-Britannique

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 5B3

Taille moyenne des rondes par province et par période (En millions CAD) - Medtech - (2013-2023)



Progression la plus importante :
+ 138 %
pour la Colombie-Britannique

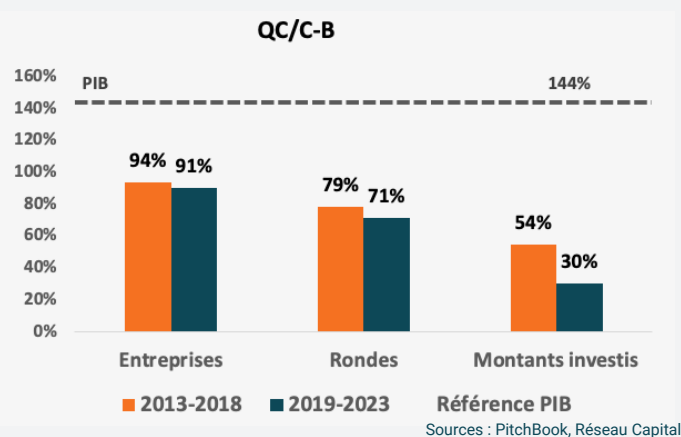
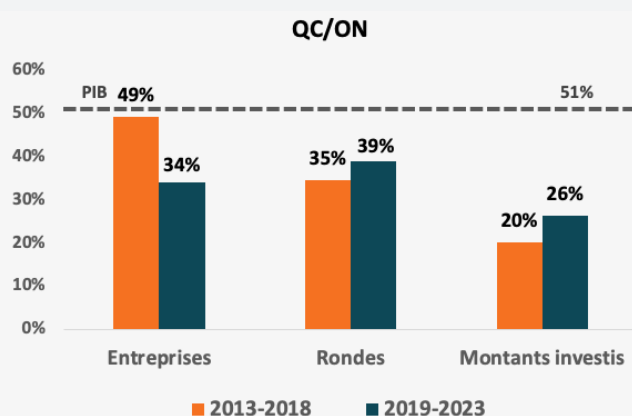
Sources : PitchBook, Réseau Capital

Cette évolution se reflète dans l'analyse des ratios du nombre d'entreprises financées, du nombre de rondes et des montants investis comparés au poids économique relatif des provinces :

- Vis-à-vis de l'Ontario, le Québec part d'une situation inférieure à son poids économique relatif en première période. Cette situation connaît une légère amélioration en deuxième période pour le nombre de rondes et les montants investis (graphiques 5B4 et 5B5).
- Vis-à-vis de la Colombie-Britannique, le Québec part également d'une situation inférieure à son poids économique relatif en première période. Cette situation se détériore en deuxième période, surtout pour les montants investis, en raison d'un écart croissant dans la taille moyenne des rondes. En deuxième période, les montants investis au Québec représentent 30 % de ceux de la Colombie-Britannique, alors que le PIB du Québec représente 144 % de celui de la Colombie-Britannique (graphiques 5B4 et 5B5).

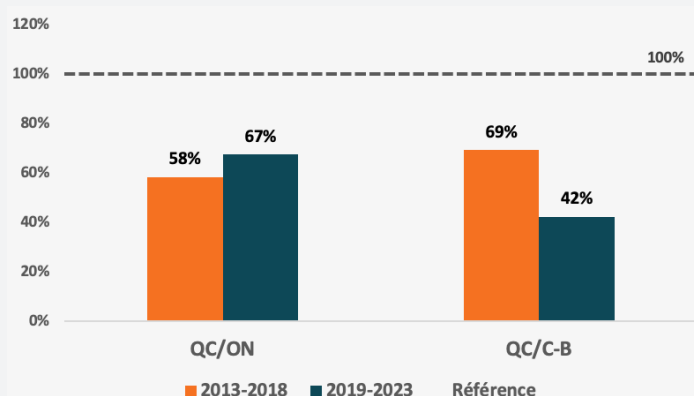
GRAPHIQUE 5B4

Ratios des nombres d'entreprises financées, de rondes et des montants investis par périodes - Medtech - (2013-2023)



GRAPHIQUE 5B5

Ratios de la taille moyenne des rondes par périodes Medtech - (2013-2023)



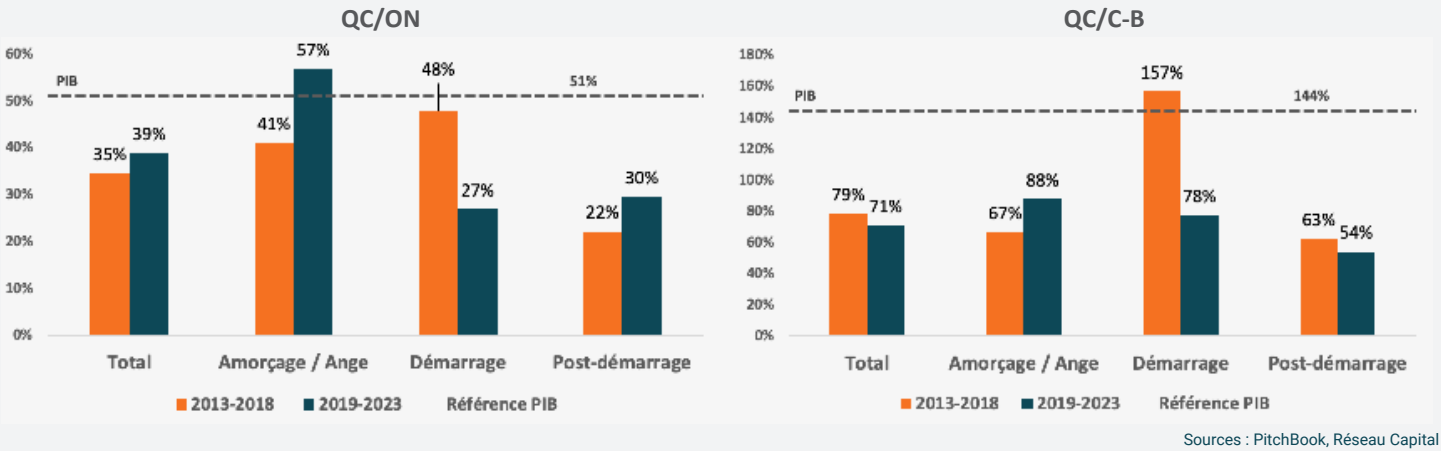
Sources : PitchBook, Réseau Capital



L'analyse par stades montre que, contrairement au secteur biopharmaceutique, la position relative du Québec est plus favorable au stade d'amorçage qu'aux stades de démarrage et de post-démarrage (graphiques 5B6 et 5B7).

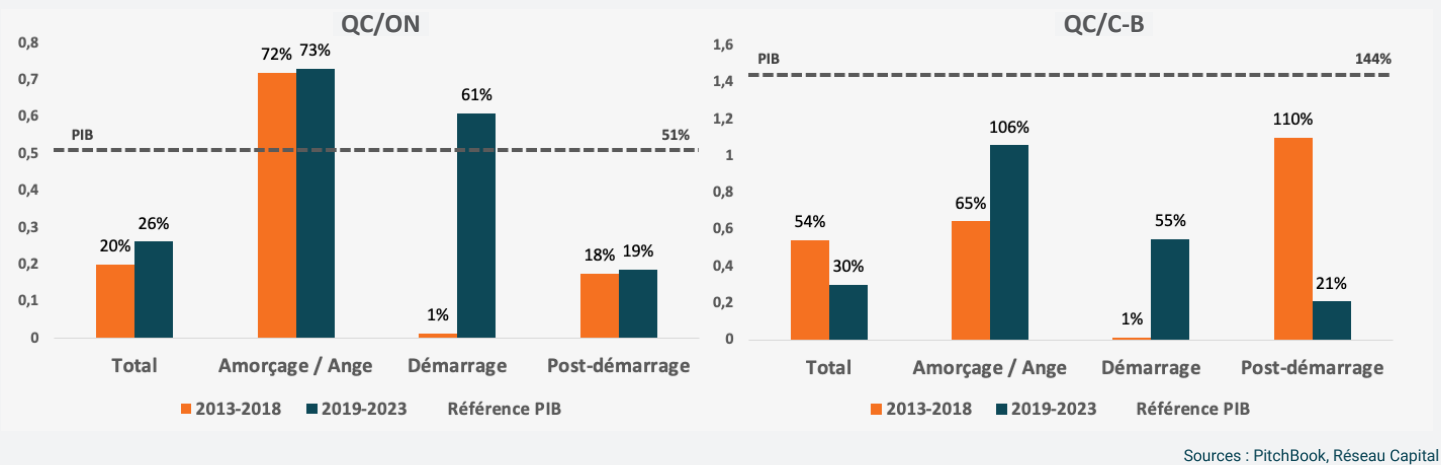
GRAPHIQUE 5B6

Ratios du nombre de rondes par stades et par périodes
Medtech - (2013-2023)



GRAPHIQUE 5B7

Ratios des montants investis par stades et par périodes
Medtech* - (2013-2023)

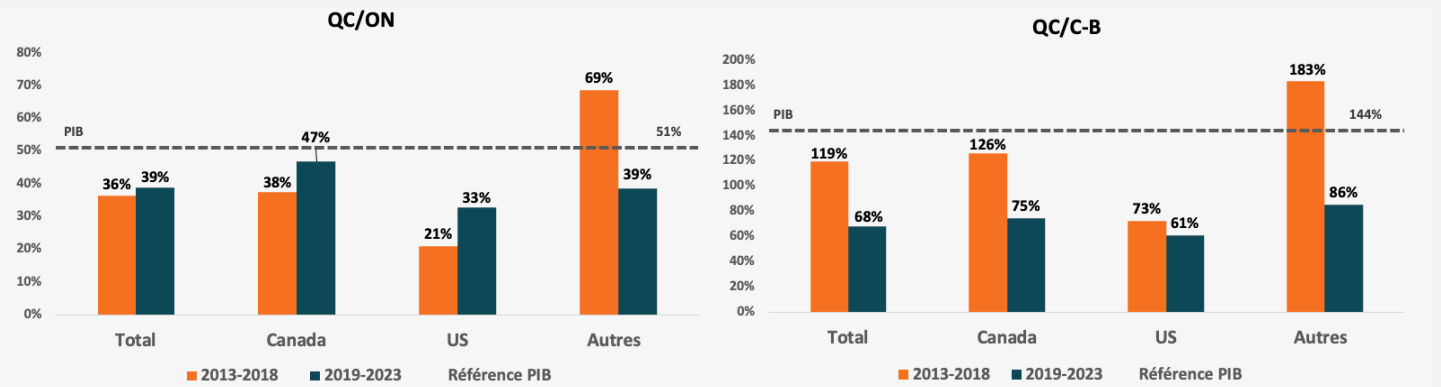


* Les données incluent uniquement les transactions où les montants investis sont dévoilés.

Pour le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs dans la province, la position du Québec en première période est inférieure à son poids économique relatif vis-à-vis des deux autres provinces. Elle s'améliore en deuxième période vis-à-vis de l'Ontario pour les fonds canadiens et américains et se détériore nettement vis-à-vis de la Colombie-Britannique ([graphique 5B8](#)).

GRAPHIQUE 5B8

Ratios du nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs par provenance et par périodes - Medtech - (2013-2023)



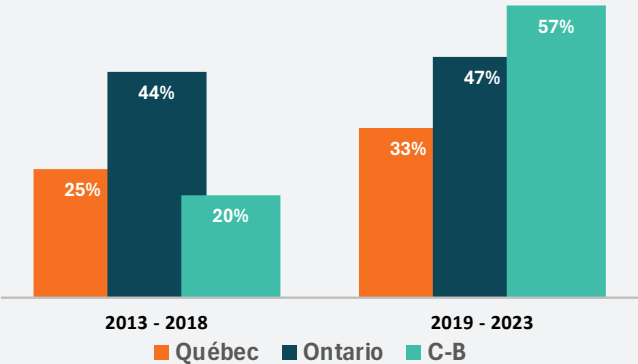
Sources : PitchBook, Réseau Capital

En ce qui concerne la participation des gestionnaires américains dans les transactions, le Québec devance la Colombie-Britannique mais reste loin derrière l'Ontario en première période. En deuxième période, le taux de participation des gestionnaires américains augmente au Québec et en Ontario, mais encore plus en Colombie-Britannique, plaçant ainsi le Québec largement en troisième position ([graphique 5B9](#)).

Pour la participation des fonds autres qu'américains dans les transactions, le Québec est loin derrière les autres provinces en première période. Bien qu'il progresse en deuxième période, il demeure en troisième position ([graphique 5B10](#)).

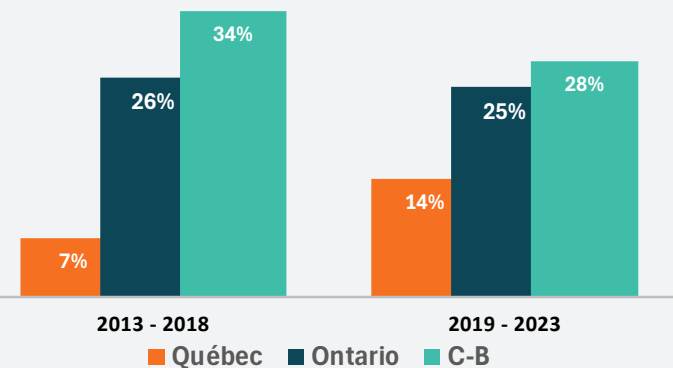
GRAPHIQUE 5B9

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds américains dans les transactions par périodes
Medtech – (2013-2023)



GRAPHIQUE 5B10

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds internationaux dans les transactions par périodes
Medtech – (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

Du côté des fonds canadiens :

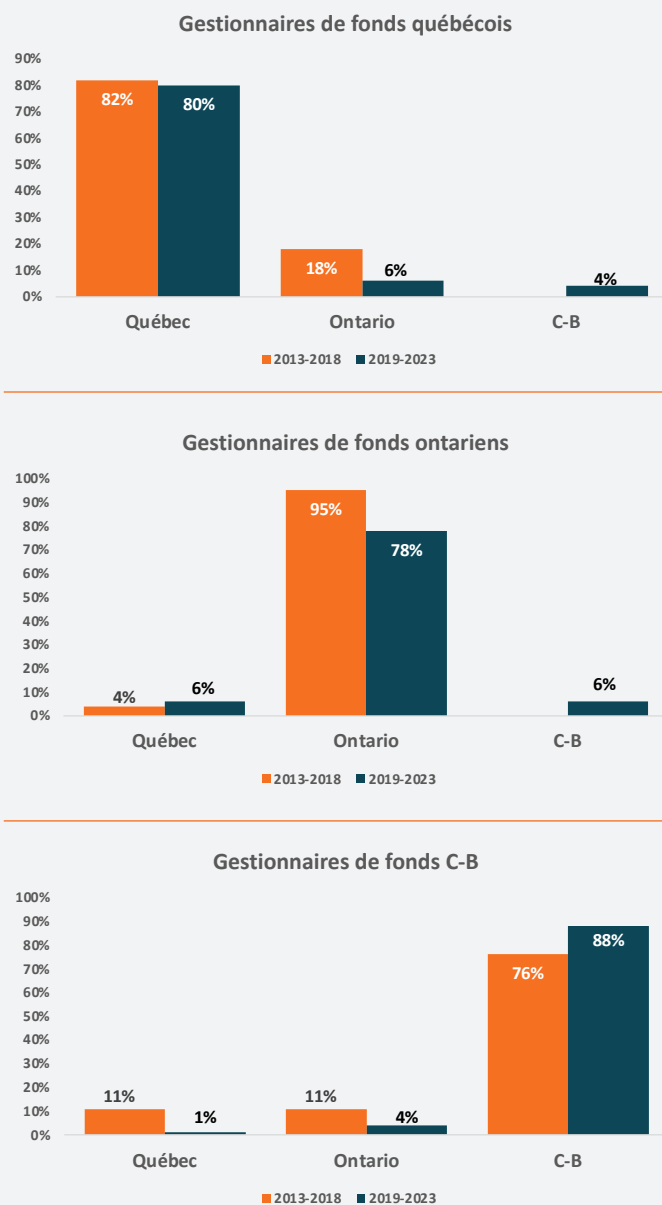
- La part des investissements canadiens réalisés en Colombie-Britannique par les gestionnaires ontariens et québécois augmente, passant de 0 % à 6 % pour les gestionnaires ontariens et de 0 % à 4 % pour les gestionnaires québécois.
- Dans le même temps, la part des investissements canadiens réalisés au Québec croît de 4 % à 6 % pour les gestionnaires ontariens, mais diminue de 11 % à 1 % pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique.
- Enfin, la part des investissements canadiens réalisés en Ontario diminue, passant de 11 % à 4 % pour les fonds de la Colombie-Britannique et de 18 % à 6 % pour les gestionnaires du Québec (graphique 5B11).

L'attractivité de la Colombie-Britannique s'accroît, tandis que celle de l'Ontario diminue. Pour le Québec, l'attractivité augmente pour les gestionnaires ontariens mais diminue fortement pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique.



GRAPHIQUE 5B11

Part des investissements faits au Canada par province de destination



Sources : PitchBook, Réseau Capital



En conclusion : Sous-secteur medtech

Le Québec part d'une situation en première période où le marché du medtech y est relativement moins développé que dans les deux autres provinces : le nombre de rondes est plus faible et la taille moyenne des rondes est plus petite. Le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque canadiens et étrangers actifs dans la province et leur participation aux transactions sont également moindres.

Les trois provinces connaissent une croissance soutenue entre les deux périodes. La position relative du Québec par rapport à l'Ontario évolue peu : les montants investis au Québec passent de 20 % à 26 % de ceux de l'Ontario, alors que le PIB du Québec représente 51 % de celui de l'Ontario. En revanche, l'écart avec la Colombie-Britannique se creuse. Les montants investis au Québec passent de 54 % à 30 % de ceux de la Colombie-Britannique, alors que le ratio des PIB est de 144 %.

Deux points méritent d'être soulignés :

Les rondes au Québec sont en moyenne nettement plus petites qu'en Ontario (67 % en deuxième période) et, surtout, en Colombie-Britannique (42 %).

Contrairement au sous-secteur biopharmaceutique, le Québec se distingue positivement au stade de l'amorçage.

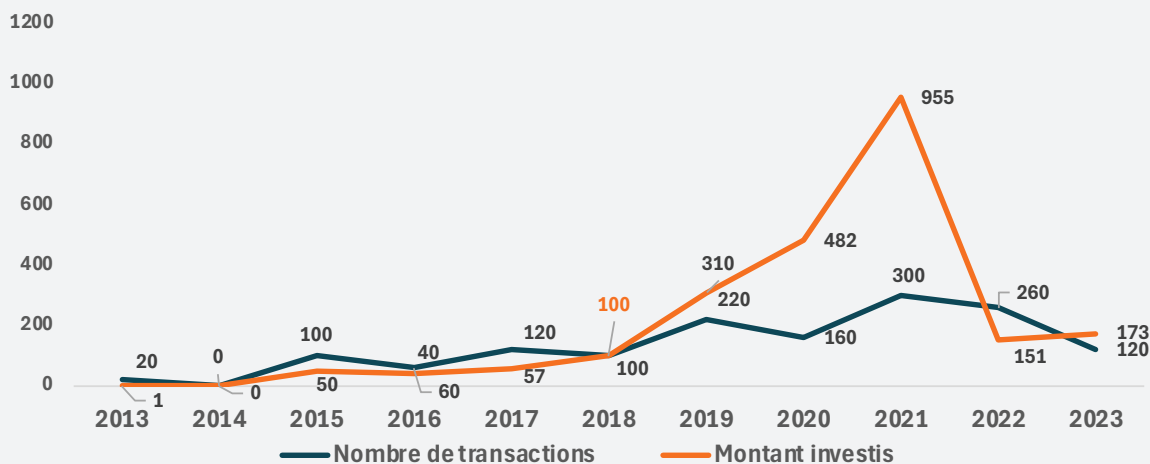
Résultats du sous-secteur healthtech

A. Croissance sur la période 2013-2023

Le secteur du healthtech était très peu développé au Québec à la sortie de la crise financière. Cela dit, il a connu une forte progression à partir de 2018, avec une augmentation significative du nombre de rondes (+218 % entre les deux périodes) et, surtout, des montants investis (+905 %), en raison notamment d'une forte croissance de la taille moyenne des rondes (+215 %) (graphiques 6A1, 6A2 et 6A3).

GRAPHIQUE 6A1

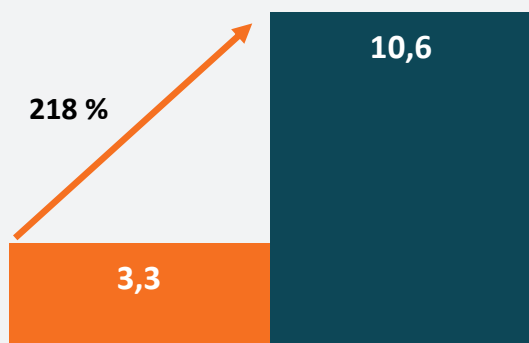
Progression des transactions et montants investis par province (2018=100) Healthtech - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 6A2

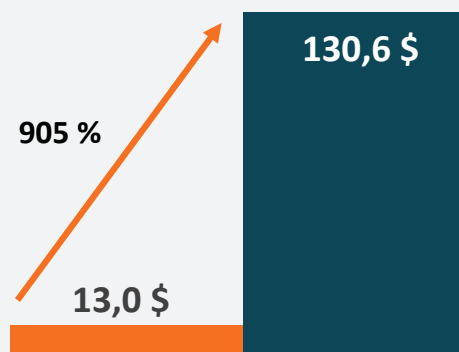
Moyenne annuelle du nombre de rondes au Québec Healthtech – (2013-2023)



■ 2013-2018 ■ 2019-2023

GRAPHIQUE 6A3

Moyenne annuelle des montants investis au Québec Healthtech – (2013-2023)



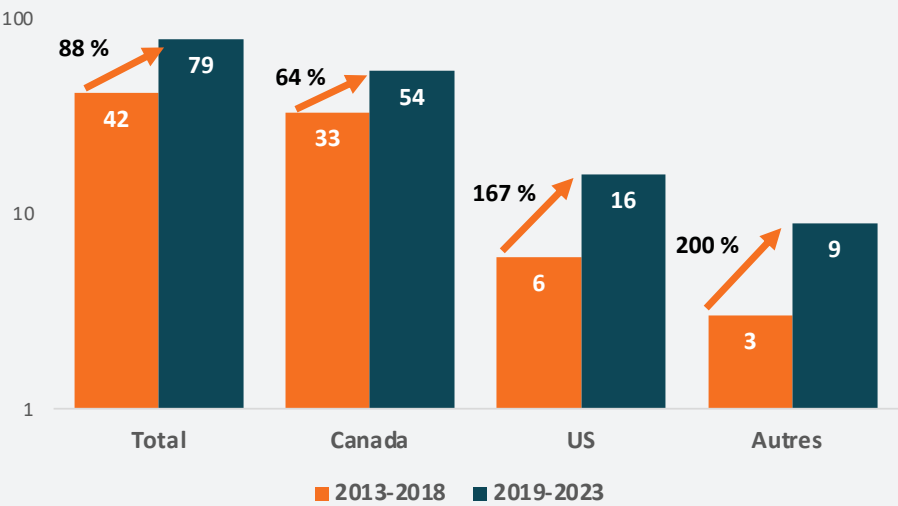
■ 2013-2018 ■ 2019-2023

Sources : PitchBook, Réseau Capital

Le nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs en healthtech a augmenté de 88 % entre les deux périodes, avec des taux de croissance plus élevés pour les gestionnaires américains (+167 %) et internationaux autres qu'américains (+200 %). Par contre, en valeur absolue, l'accroissement le plus important provient des fonds canadiens (graphique 6A4).

GRAPHIQUE 6A4

Nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs au Québec selon leur provenance - Healthtech - (2013-2023)



+ 200 %
de gestionnaires
internationaux

Sources : PitchBook, Réseau Capital



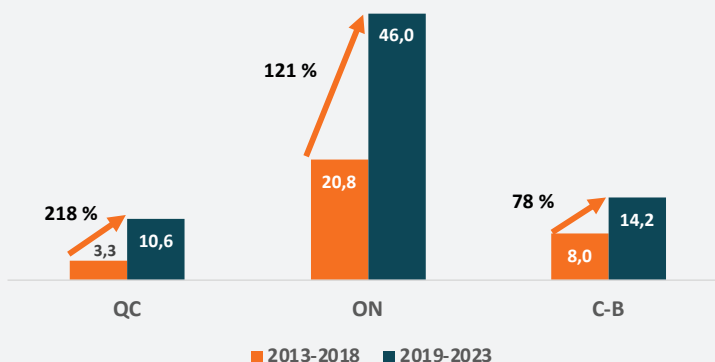
B. Comparaison avec l'Ontario et la Colombie-Britannique

Le Québec part d'une situation en première période où la moyenne annuelle du nombre de rondes (3,3) est très inférieure à celle des autres provinces (20,8 en Ontario et 8,0 en Colombie-Britannique) ([graphique 6B1](#)). En revanche, la taille moyenne des rondes est supérieure au Québec (3,9 M\$ contre 3,3 M\$ et 1,8 M\$), ce qui réduit l'écart en termes de montants investis. Malgré cela, la moyenne annuelle des montants investis au Québec (13,0 M\$) reste inférieure à celle des deux autres provinces (69,7 M\$ et 14,2 M\$) ([graphique 6B2](#)).

Entre les deux périodes, les taux de croissance au Québec du nombre de rondes (+218 %) et de la taille moyenne des rondes (+216 %) sont nettement supérieurs à ceux de l'Ontario (+121 % et +104 %) et encore plus à ceux de la Colombie-Britannique (+78 % et +37 %). Ainsi, en termes de montants investis, la croissance au Québec (+905 %) dépasse largement celle de l'Ontario (+314 %) et, plus encore, celle de la Colombie-Britannique (+143 %). En montants absolus, le Québec se retrouve loin devant la Colombie-Britannique ([graphiques 6B2 et 6B3](#)).

GRAPHIQUE 6B1

Moyenne annuelle
du nombre de rondes
par provinces et par
périodes - Healthtech
- (2013-2023)

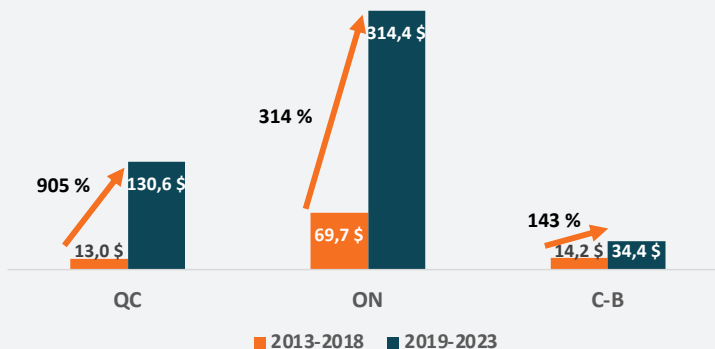


Progression
la plus importante :
+ 218 %
pour le Québec

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 6B2

Moyenne annuelle des
montants investis par
province et par période
(en millions CAD)
Healthtech
- (2013-2023)

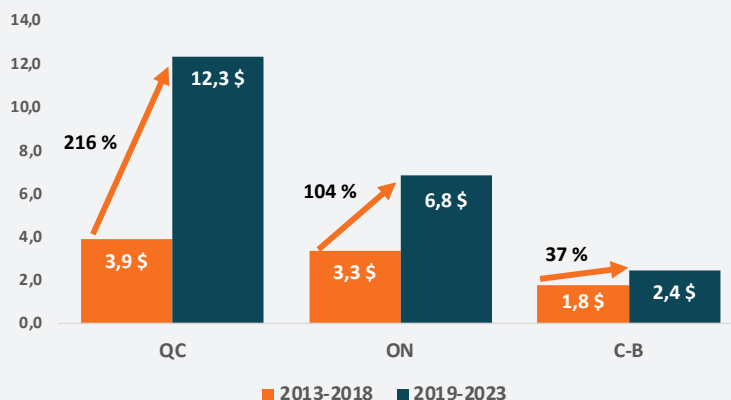


Progression
la plus importante :
+ 905 %
pour le Québec

Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 6B3

Taille moyenne des
rondes par province et
par période (En millions
CAD) - Healthtech -
(2013-2023)



Progression
la plus importante :
+ 216 %
pour le Québec

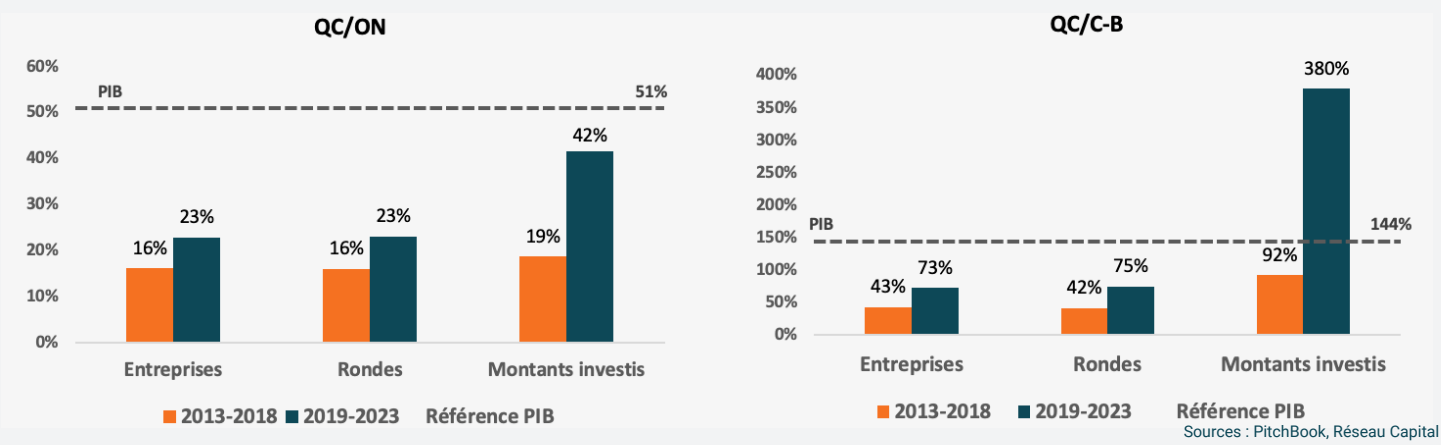
Sources : PitchBook, Réseau Capital

Cette évolution se reflète dans l'analyse des ratios du nombre d'entreprises financées, du nombre de rondes et des montants investis comparés au poids économique relatif des provinces :

- Vis-à-vis de l'Ontario, la position relative du Québec accuse en première période un retard marqué tant pour le nombre d'entreprises financées et le nombre de rondes que pour les montants investis. En deuxième période, l'écart se réduit modérément pour le nombre d'entreprises et de rondes, et fortement pour les montants investis en raison de la forte croissance de la taille moyenne des rondes. Avec un ratio de 42 %, le Québec se rapproche de son poids économique relatif (51 %) pour les montants investis (graphiques 6B4 et 6B5).
- Vis-à-vis de la Colombie-Britannique, l'écart se réduit de façon plus prononcée pour le nombre d'entreprises et de rondes en deuxième période. De plus, en raison de l'écart croissant dans les tailles de rondes, le Québec dépasse très largement son poids relatif pour les montants investis (380 % contre 144 %) (graphiques 6B4 et 6B5).

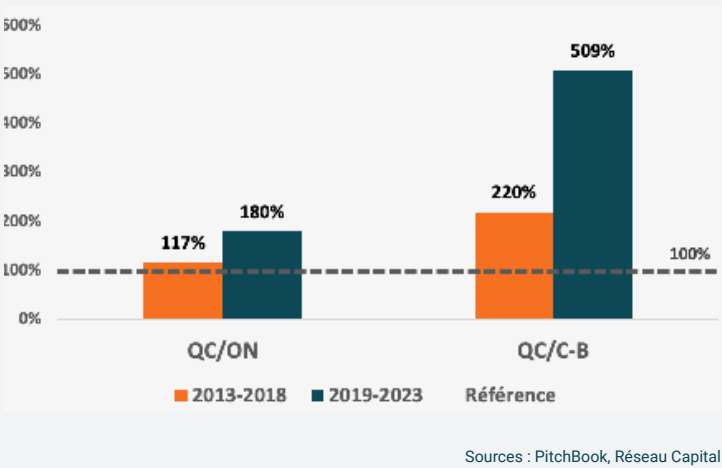
GRAPHIQUE 6B4

Ratios des nombres d'entreprises financées, de rondes et des montants investis par périodes - Healthtech - (2013-2023)



GRAPHIQUE 6B5

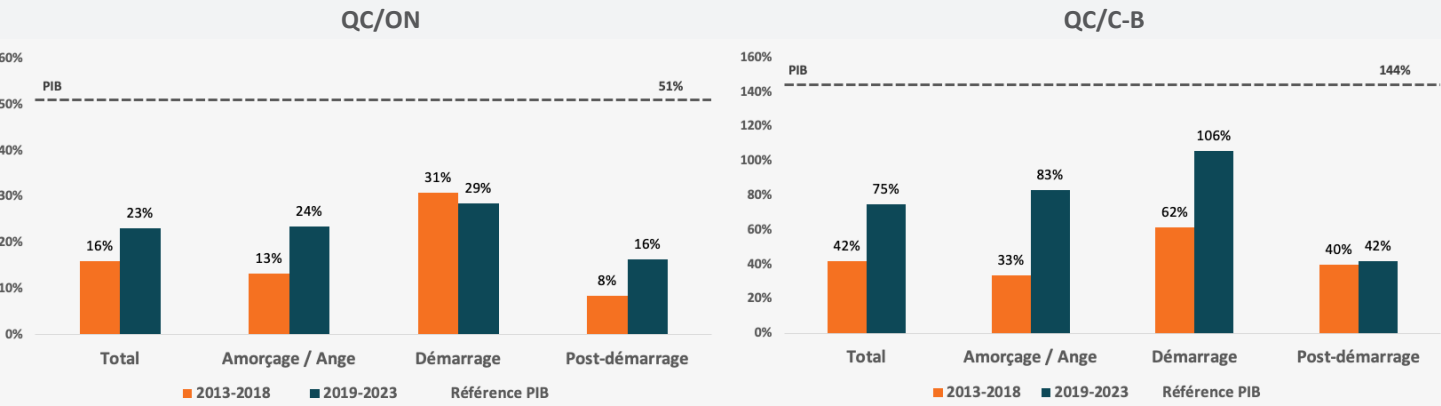
Ratios de la taille moyenne des rondes par périodes Healthtech - (2013-2023)



L'analyse par stades montre que la situation de départ du Québec en termes de nombres de rondes et de montants investis était particulièrement faible pour l'amorçage et le post-démarrage. Le rattrapage est particulièrement marqué pour les montants investis en post-démarrage (graphiques 6B6 et 6B7).

GRAPHIQUE 6B6

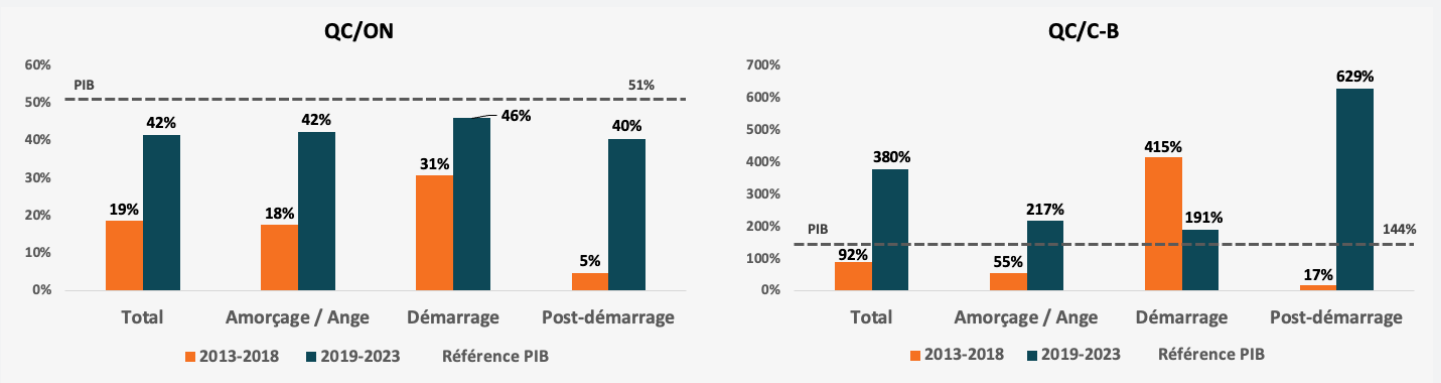
Ratios du nombre de rondes par stades et par périodes
Healthtech - (2013-2023)



Sources : PitchBook, Réseau Capital

GRAPHIQUE 6B7

Ratios des montants investis par stades et par périodes
Healthtech - (2013-2023)

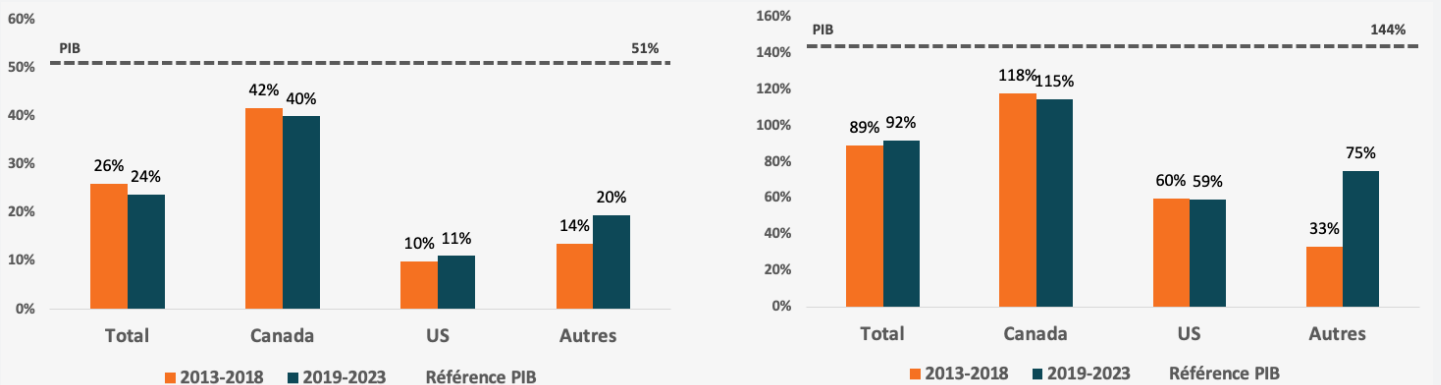


Sources : PitchBook, Réseau Capital

Pour les gestionnaires actifs dans la province, la position du Québec est, en première période, inférieure à son poids économique relatif par rapport aux deux autres provinces. L'écart est particulièrement marqué pour les gestionnaires américains, et la situation n'évolue guère entre les deux périodes (graphique 6B8).

GRAPHIQUE 6B8

Ratios du nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque actifs par provenance et par périodes - Healthtech - (2013-2023)



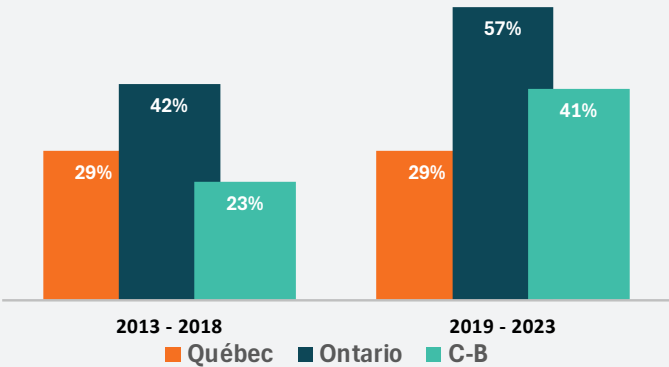
Sources : PitchBook, Réseau Capital

Concernant les pourcentages de participation des gestionnaires américains dans les transactions, le Québec se situe en deuxième position en première période, derrière l'Ontario mais devant la Colombie-Britannique. Son pourcentage reste inchangé en deuxième période, tandis qu'il progresse nettement pour les deux autres provinces, plaçant ainsi le Québec en troisième position (graphique 6B9).

Pour le pourcentage de participation des gestionnaires internationaux autres qu'américains, le Québec est en troisième position en première période, et cette situation ne change pas en deuxième période (graphique 6B10).

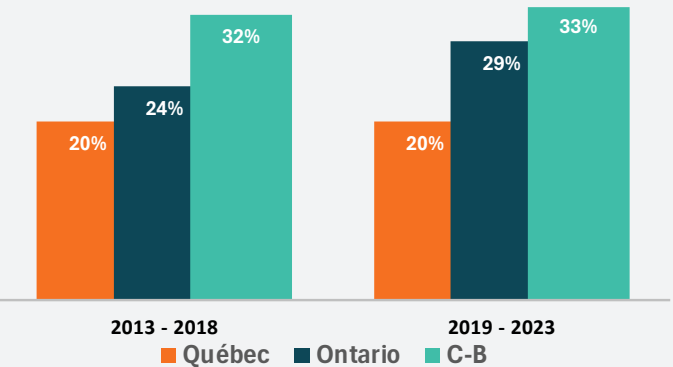
GRAPHIQUE 6B9

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds américains dans les transactions par périodes
Healthtech – (2013-2023)



GRAPHIQUE 6B10

Pourcentage de participation des gestionnaires de fonds internationaux dans les transactions par périodes
Healthtech – (2013-2023)

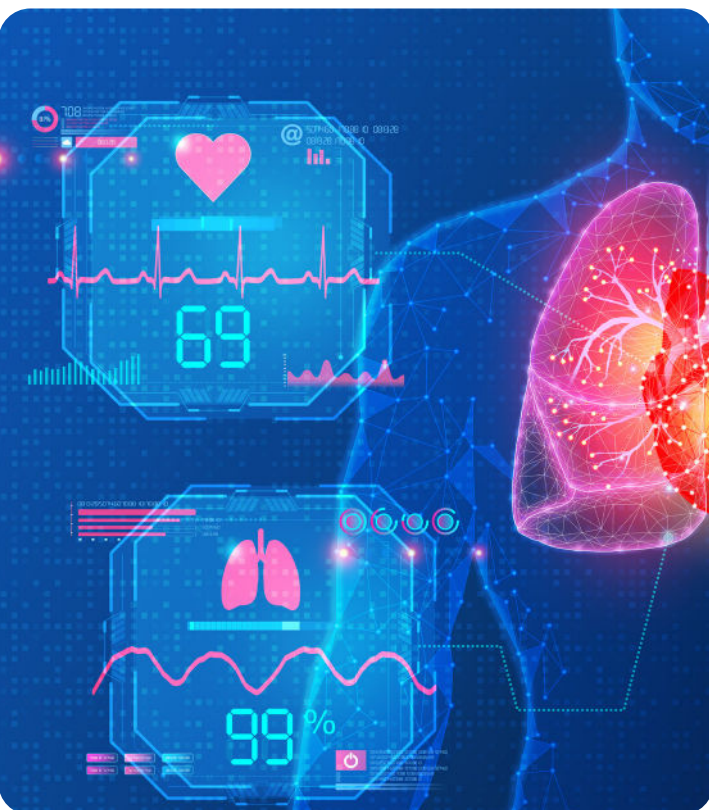


Sources : PitchBook, Réseau Capital

Du côté des fonds canadiens :

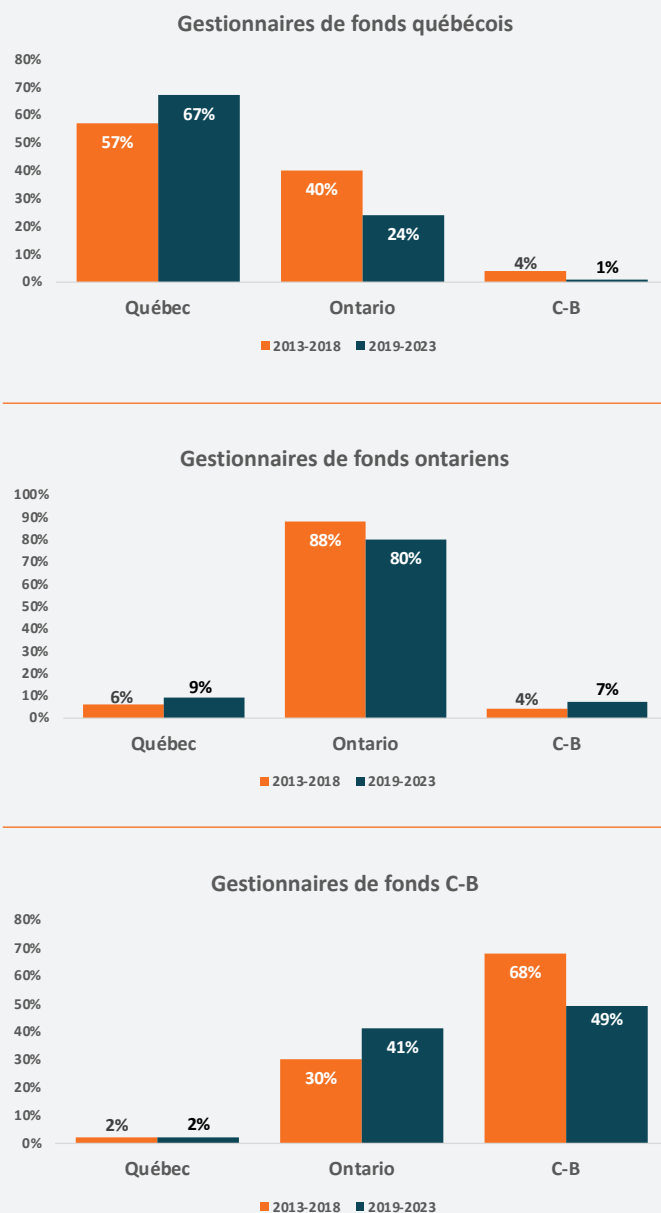
- La part des investissements canadiens faits en Colombie-Britannique par les gestionnaires ontariens et québécois augmente, passant de 4 % à 7 % pour les gestionnaires ontariens, mais diminue de 4 % à 1 % pour les gestionnaires québécois.
- Dans le même temps, la part des investissements canadiens réalisés au Québec croît de 6 % à 9 % pour les gestionnaires ontariens et reste constante à 2 % pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique.
- Enfin, la part des investissements canadiens réalisés en Ontario augmente, passant de 30 % à 41 % pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique, mais diminue de 40 % à 24 % pour les gestionnaires du Québec (graphique 6B11).

Contrairement au secteur biopharmaceutique, l'attractivité du Québec s'accroît pour les gestionnaires ontariens et reste constante pour les gestionnaires de la Colombie-Britannique.



GRAPHIQUE 6B11

Part des investissements faits au Canada par province de destination



Sources : PitchBook, Réseau Capital



En conclusion : Sous-secteur healthtech

En conclusion, partant d'une situation initiale très faible, le Québec améliore significativement sa position relative vis-à-vis de l'Ontario et, plus encore, de la Colombie-Britannique en termes de nombres d'entreprises financées, de nombres de rondes et, surtout, de montants investis, grâce à une forte progression de la taille des rondes. En deuxième période, les montants investis sont proches de son poids relatif vis-à-vis de l'Ontario et très supérieurs vis-à-vis de la Colombie-Britannique.

De façon quelque peu surprenante et contrairement aux deux autres sous-secteurs où l'activité d'investissement et le nombre de gestionnaires actifs évoluent dans le même sens, cette progression relative de l'activité d'investissement au Québec ne se traduit pas par une attraction accrue du nombre de gestionnaires de fonds de capital de risque et de leur participation dans les transactions.

Point à noter : en deuxième période, la taille moyenne des rondes au Québec est près de deux fois supérieure à celle de l'Ontario et cinq fois supérieure à celle de la Colombie-Britannique.

Les sorties

Le tableau ci-dessous présente le nombre et la valeur des acquisitions de plus de 50 M\$, ainsi que des introductions en bourse (IPO) dont la valeur post-money de l'entreprise est supérieure à 50 M\$. Pour la liste détaillée de ces sorties, voir le tableau en annexe 7.

TABLEAU 4

Acquisitions et IPO de plus de 50 M\$ (2013-2023)

	M&A		IPO		Total	
	Nombre	Valeur (M\$)	Nombre	Valeur (M\$)	Nombre	Valeur (M\$)
Québec	10	7 983 \$	3	1 647 \$	13	9 630 \$
ON	12	6 474 \$	1	114 \$	13	6 588 \$
C-B	6	4 919 \$	6	7 836 \$	12	12 755 \$
TOTAL	28	19 376 \$	10	9 597 \$	38	28 973 \$

Sources : PitchBook, Réseau Capital, CrunchBase

Le Québec est à égalité avec l'Ontario et devance la Colombie-Britannique pour le nombre total de sorties. En valeur, la Colombie-Britannique se classe en tête, suivie du Québec, ensuite de l'Ontario.

Pour la valeur des sorties, le ratio Québec/Ontario est de 146 % (alors que le ratio des PIB est de 51 %) et le ratio Québec/Colombie-Britannique est de 75 % (alors que le ratio des PIB est de 144 %). En poids relatif, la Colombie-Britannique se classe donc en tête, suivie du Québec et, loin derrière, de l'Ontario. La majorité de ces sorties (71 % en nombre, 90 % en valeur) provient du secteur biopharmaceutique.

TABLEAU 5

Part du secteur biopharmaceutique dans le nombre et la valeur des sorties

	M&A		IPO		Total	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Québec	70%	85%	67%	94%	69%	87%
ON	67%	80%	100%	100%	69%	81%
C-B	67%	96%	83%	98%	75%	97%
TOTAL	68%	86%	80%	97%	71%	90%

Sources : PitchBook, Réseau Capital, CrunchBase

Il est à noter que les sorties en Ontario et au Québec se font principalement sous forme d'acquisitions, tandis qu'en Colombie-Britannique, à l'exception de Chinook Therapeutics, elles se font principalement par le biais d'introduction en bourse (IPO). Des entreprises telles qu'Abcellera, Zymeworks et Xenon Pharmaceuticals, dont la capitalisation boursière dépasse actuellement 1 G\$, continuent de croître en tant qu'entreprises indépendantes et sont susceptibles de devenir des compagnies d'ancrage. En revanche, les trois IPO du Québec (Repare Therapeutics, Milestone Pharmaceuticals et Greenbrook) n'ont pas connu le même succès post-IPO (annexe 7).

Les grandes sorties du Québec se sont faites sous forme d'acquisitions : Inversago (1,5 G\$), Bellus Santé (2,7 G\$) et Clementia Pharmaceuticals (1,8 G\$).

Pour l'ensemble de ces sorties, le temps moyen entre l'année de formation de l'entreprise et la sortie est de 13 ans. Ce n'est que d'ici 5 à 10 ans que l'on pourra observer l'impact du déclin relatif de l'activité d'investissement au Québec par rapport aux deux autres provinces.



2^{ème} partie

Résultats des entretiens et contextualisation des résultats statistiques



Introduction

Dans le but de les qualifier, de les interpréter et de déboucher sur des pistes de recommandation, les résultats de l'analyse statistique qui précède ont été envoyés à une vingtaine d'acteurs clés de l'écosystème avec lesquels ont ensuite été menés des entretiens semi-structurés d'une durée d'une heure environ.

La liste des vingt personnes rencontrées a été discutée avec le comité avisier de l'étude. Parmi celles-ci, on comptait :

- 12 investisseurs qui, pour la majorité d'entre eux, investissent au Québec et à l'extérieur du Québec (Ontario, Colombie-Britannique et États-Unis);
- 3 entrepreneurs à succès du secteur des SVTS;
- 5 représentants d'organismes gouvernementaux ou de support à l'écosystème (Annexe 10)

Les entretiens ont été organisés autour des trois niveaux de question suivants (Annexe 10):

- Commentaires généraux autour du diagnostic statistique.
- Comment expliquer les résultats et, notamment, les écarts en niveau et en tendance entre le Québec, l'Ontario et la Colombie-Britannique ?
- Pistes de recommandations pour bâtir sur les forces de l'écosystème du Québec et remédier à ses faiblesses.

Il est à noter que les propos recueillis lors de ces entretiens sont des commentaires qualifiés d'experts du secteur destinés à nourrir la réflexion et à mener à des pistes de recommandation. Ils sont dans leur ensemble convergents et c'est cette convergence que rapportent les pages qui suivent. Un travail ultérieur dépassant le cadre de cette étude demeure toutefois nécessaire pour prioriser ces recommandations et les traduire en pistes d'action.



Commentaires généraux autour de l'étude statistique

Bien que l'analyse statistique soit à plusieurs égards sévère pour l'évolution de la position relative du Québec par rapport à l'Ontario et à la Colombie-Britannique, **l'ensemble des répondants s'est dit généralement en accord avec ces conclusions, mentionnant que cela correspondait à ce qu'ils voyaient ou entendaient au travers de leurs activités professionnelles.**

Certains se sont malgré tout dit surpris par l'ampleur du décalage entre le Québec et la Colombie-Britannique.

D'autres, plus nombreux, ont renchéri sur le diagnostic, mentionnant qu'à leurs yeux le flux d'entreprises investissables (deal-flow) semblait faiblir depuis quelques années au Québec, notamment dans le secteur biopharmaceutique, et que les opportunités semblaient meilleures en Ontario et en Colombie-Britannique.

Autre point d'accord, largement souligné par les répondants : les trois sous-secteurs (biopharmaceutique, medtech et healthtech) ont des dynamiques différentes et, au-delà de caractéristiques qui s'appliquent à l'ensemble du secteur des SVTS, ils doivent faire l'objet d'analyses séparées.

Il est également à noter que les entretiens ont fait apparaître **une importante convergence entre les divers commentaires** et que la plupart des personnes rencontrées ont indiqué spontanément qu'elles seraient disponibles pour travailler sur les pistes de solution qui seront mises en place suite à cette étude.

Comment expliquer les résultats ?

Ces commentaires peuvent être regroupés autour de trois thèmes principaux :

- Le financement
- Le deal-flow
- L'écosystème

1. Le financement

Un secteur largement sous-financé au Canada

Tous les participants s'entendent pour souligner que les sources canadiennes de financement du secteur sont très largement insuffisantes. Les fonds de capital de risque canadiens sont dans leur ensemble trop peu nombreux et trop petits. Le nombre d'entreprises à financer et leurs besoins de financement se sont fortement accrus lors de la dernière décennie, alors que le nombre et la taille des fonds canadiens n'ont pour ainsi dire pas progressé.

Les grands investisseurs institutionnels (caisses de retraites) sont, à quelques exceptions près, absents du secteur, que ce soit comme investisseurs dans les fonds (LP) ou comme investisseurs directs dans des grandes rondes de croissance.

Cette situation est d'autant plus paradoxale et regrettable que les quelques statistiques disponibles semblent montrer que **les plus grandes sorties en capital de risque se font dans le secteur des SVTS, et que sur longue période les rendements de ce secteur sont plutôt supérieurs à ceux du secteur des TI (graphiques 8A et 8B en annexe 8).**

La faiblesse des financements de source canadienne est en grande partie compensée aux stades plus avancés par la présence de grands fonds de capital de risque américains et internationaux qui jouent des rôles clés dans la plupart des grandes sorties. Toutefois, le fait que les fonds canadiens soient dans leur ensemble trop petits pour continuer de tenir un rôle significatif dans les syndicats de financement durant les stades de croissance a les effets suivants :

- (i) la plus grande partie de la valeur créée l'est au bénéfice de fonds étrangers;
- (ii) la probabilité que l'entreprise glisse au sud de la frontière s'en trouve accrue;
- (iii) la probabilité que l'entreprise puisse continuer comme entreprise indépendante et devenir une compagnie d'ancrage s'en trouve fortement diminuée.

Aux stades d'amorçage et de démarrage, le petit nombre de fonds canadiens se trouve partiellement compensé par le financement par les anges et les fonds d'anges ou d'entrepreneurs.

Le problème n'est pas propre au Québec, il est pancanadien. Comparé aux autres provinces, le Québec est même mieux doté en fonds de capital de risque basés dans la province.

En revanche :

- Alors que les anges jouent un rôle très important en Colombie-Britannique au niveau de l'amorçage et du démarrage, le financement par les anges est beaucoup moins développé au Québec et vient peu compenser la faiblesse du dispositif de capital de risque.
- Aux stades de croissance, le fait que la Caisse de dépôt et placement du Québec ne soit pas présente dans le secteur des SVTS, alors qu'elle a joué des rôles très positifs comme *anchor investor* dans des fonds comme Inovia et des entreprises comme Lightspeed en TI constitue un manque à gagner majeur pour le secteur des SVTS au Québec.

Le financement par les anges

À l'unanimité, les répondants qui investissent ou font affaire dans l'ensemble du Canada ont souligné une **différence majeure entre le Québec et la Colombie-Britannique : le dynamisme de l'investissement par les anges**. Ce dynamisme joue un rôle très important dans la vitalité de l'écosystème dans son ensemble.

En Colombie-Britannique, les anges sont plus nombreux et mieux connectés entre eux, avec des anges d'autres secteurs ainsi qu'avec les réseaux d'anges aux États-Unis. Ils peuvent organiser des rondes de financement d'envergure, atteignant parfois entre 8 et 10 millions de dollars. Ces investisseurs jouent un rôle crucial dans le démarrage des entreprises, offrant aux entrepreneurs un appui grâce à des réseaux solides d'expertise et de financement, tant locaux qu'internationaux, principalement américains.

Plusieurs succès, tels Zymeworks ou enGene, ont été démarrés en Colombie-Britannique par des rondes d'anges d'une certaine ampleur.

On souligne aussi la forte présence en Colombie-Britannique de fonds d'anges/entrepreneurs (Northview, Pallasite, Novateur) et de gestionnaires de fonds de capital de risque qui comptent des anges et des family offices comme LPs (Pender Ventures).

Certains répondants reconnaissent que cette présence marquée des anges dans la chaîne de financement suscite les frictions habituelles avec le capital de risque autour de la structure des tables de capitalisation et des valorisations, mais une culture de collaboration entre les anges et le capital de risque semble malgré tout s'être développée, davantage qu'au Québec.

Au Québec, la base d'anges investisseurs, en particulier ceux spécialisés dans les SVTS, demeure nettement plus restreinte. Il existe peu, voire pas, d'expertise significative en SVTS au sein d'Anges Québec et d'Anges Québec Capital, ce qui rend les investissements dans ce secteur rares. Contrairement à la Colombie-Britannique, où les rondes d'anges en SVTS atteignent des montants significatifs permettant aux entreprises de progresser jusqu'à des financements en capital de risque locaux et internationaux, de telles rondes sont pratiquement inexistantes au Québec. Les anges expérimentés en SVTS sont peu nombreux, peu visibles, et leurs liens avec Anges Québec ou Anges Québec Capital restent limités. Néanmoins, certains commentaires recueillis suggèrent que cette situation pourrait être en train d'évoluer.

La première cause de cette différence de dynamisme de l'investissement par les anges entre le Québec et la Colombie-Britannique est la présence du Small business venture capital tax credit mis en place dès 1985 et régulièrement mis à jour depuis. Les évaluations menées en 2010 montraient déjà l'impact positif du programme sur les montants levés par les entreprises¹.

¹ "In aggregate, we estimate that tax credits of \$256M were leveraged into at least \$2.3B of equity investments. On average, companies raised a total of \$2.14M of equity within the program. Retail-backed companies raised considerably larger amounts (\$4.61M) than nonretail backed companies (\$810K). We find that for every \$1 of equity raised within the program, companies raised on average an additional \$3.76 of equity and \$1.15 of debt outside the program, demonstrating the program's capital leverage". Thomas Hellmann and Paul Schure, An Evaluation of the Venture Capital Program in British Columbia, p.4. https://www.mikevolker.com/Hellmann_Venture_Capital_Report_2010.pdf

Mais les participants aux entretiens ont également souligné que la présence de ce crédit d'impôt n'était sans doute pas la seule cause de ce dynamisme. Il existe un dynamisme d'écosystème des réseaux d'anges en Colombie-Britannique qui est souligné par tous les observateurs et qui se traduit par **une intensité de réseautage interne**, entre les anges du secteur et d'autres secteurs, avec les universités et les investisseurs de capital de risque, et de réseautage externe avec les réseaux d'anges et les investisseurs américains.

Ce dynamisme d'écosystème est à la fois organique (nombreuses initiatives décentralisées) et soutenu par un organisme tel que Life Sciences British Columbia. Il se traduit par une meilleure mise en relation du deal-flow, notamment universitaire, avec les anges, par des rondes d'anges de plus grande taille et par une meilleure collaboration avec le reste de la chaîne de financement.

Nous reviendrons sur ces effets d'écosystème dans la section sur l'écosystème.

Une structure de financement moins entrepreneuriale au Québec

On a souligné le dynamisme du financement par les anges et les fonds d'anges/entrepreneurs en Colombie-Britannique alors qu'il existe très peu de fonds de capital de risque basés dans la province.

Le Québec à l'inverse se distingue par une plus grande présence de fonds de capital de risque privés institutionnels, de fonds fiscalisés et de fonds gouvernementaux. Les aides gouvernementales y sont plus développées et le réseau d'organismes de soutien (incubateurs, accélérateurs, transfert technologique, etc.) financés par le gouvernement est bien développé.

La relative densité de ce réseau de support a des effets positifs sur la disponibilité de financement et de soutien pour les démarrages d'entreprises.

Toutefois, plusieurs répondants ont également souligné que cela pouvait aussi avoir des effets négatifs :

- Les financements gouvernementaux viennent avec des conditions qui peuvent avoir un effet dissuasif pour des investisseurs externes.
- Les entrepreneurs peuvent être portés à regarder plus à l'interne et à rechercher les financements gouvernementaux plutôt qu'à « bootstrapper » leur entreprise et à rechercher les financements privés au Québec et à l'extérieur du Québec (ce point est détaillé à la section sur l'entrepreneuriat et la culture entrepreneuriale).
- **La multiplicité des organismes de soutien aux SVTS du Québec a pour effet de fragmenter l'écosystème**, limitant ainsi la collaboration et, dans certains cas, engendrant des rivalités locales en raison de la concurrence pour les financements. Ces dynamiques peuvent nuire à la cohésion et à l'efficacité globale de l'écosystème. À l'inverse, le rôle fédérateur exercé par Life Sciences British Columbia en Colombie-Britannique est fréquemment cité comme un exemple de coordination réussie.



2. Le deal-flow

Les sources de deal-flow

L'ensemble des répondants s'entendent pour dire que la qualité de la science est excellente au Québec et n'a rien à envier aux autres hubs de sciences de la vie en Amérique du Nord. Tous soulignent également que les transferts de technologie à partir des universités sont compliqués et frustrants partout à travers le Canada. La situation n'est pas pire au Québec qu'ailleurs au pays.

En revanche plusieurs soulignent que **la culture entrepreneuriale est plus développée dans les universités de Colombie-Britannique**. Il existe davantage de professeurs ayant eux-mêmes démarré des entreprises à succès et dont les étudiants en post-doctorats vont démarrer des entreprises et ils semblent recevoir davantage de soutien de leur université. Des initiatives allant dans ce sens semblent voir le jour actuellement au Québec, notamment à McGill. Le réseautage entre ces universitaires et le reste de l'écosystème (ex. anges, investisseurs) semble plus développé².

Les universités (University of British Columbia, Simon Fraser University) et d'autres organismes ou événements (SickKids, OBIO Financing Forum) semblent également avoir des initiatives de valorisation des découvertes issues de leurs laboratoires, initiatives qu'on ne retrouve pas au Québec. On attendait de la mise en place d'Axelys des retombées en termes de valorisation des résultats de la recherche universitaire qu'on ne voit que peu encore pour le moment.

Par ailleurs, les sources de technologie permettant de lancer des entreprises ne se limitent pas au Québec, comme l'illustre le cas d'Inversago. Pour tirer parti de ces opportunités, il est essentiel que les entrepreneurs et l'ensemble de notre écosystème soient bien connectés à ces sources externes. Ce point est développé davantage dans la section consacrée à la connectivité globale.

Les entrepreneurs et le talent

Plusieurs répondants, notamment ceux qui travaillent activement au niveau du démarrage d'entreprises, ont souligné que **depuis quelques années le deal-flow leur paraissait moins dynamique** et de moindre qualité au Québec qu'en Ontario et en Colombie-Britannique. Ils attribuent cela en grande partie à une base d'entrepreneurs qualifiés plus restreinte et moins performante que dans les autres provinces³.

Plusieurs éléments ont été avancés pour expliquer cet état de fait :

- Un meilleur recyclage des talents en Colombie-Britannique suite à plusieurs sorties avec succès;
- Une culture de l'entrepreneuriat bien plus présente et plus dynamique en Colombie-Britannique et en Ontario dans les universités et parmi les entrepreneurs. Les entrepreneurs y sont plus ambitieux;
- Les entrepreneurs du Québec sont moins mobiles, ceux de Colombie-Britannique vont à Seattle, San Francisco, en Chine, en Asie, etc.
- Certains entrepreneurs émergents d'ici sont trop axés sur l'écosystème local et les subventions. Ils vont peu à Boston ou ailleurs aux États-Unis pour lever des financements ou attirer des talents (Plusieurs exemples de gestionnaires de fonds qui ont fait découvrir cette dimension à leurs entrepreneurs en portefeuille furent mentionnés).
- Certaines structures de support ne répondent pas aux attentes des investisseurs en termes de culture entrepreneuriale, d'ambition et de connectivité internationale.

Plusieurs ont également souligné que les équipes de management étaient souvent trop faibles pour attirer des financements de capital de risque significatifs, créant ainsi un cercle vicieux. En effet, des financements d'amorçage insuffisants limitent la capacité à recruter les talents nécessaires pour attirer des investissements plus importants par la suite. À ce titre, la taille plus élevée des rondes d'anges en Colombie-Britannique, combinée à l'esprit entrepreneurial et aux réseaux disponibles, contribue à briser ce cercle. À l'inverse, un manque d'ambition initial, couplé à des rondes d'amorçage trop modestes, pousse parfois à se contenter « d'équipes B » qui peinent à mener un projet au succès.

L'un des répondants résumait la situation ainsi : « **il faut avoir de l'ambition, aller chercher le talent où il est et le payer, rien de moins.** »

² Cette dimension entrepreneuriale des universités en Colombie-Britannique est bien illustrée par l'article de Sean Silcoff dans le Globe and Mail : "B.C. biotech boom: Vancouver looks to join the global big leagues of modern medicine".

³ All of the above, plus QLT, Angiotech and other past startups including AnorMED Inc. and Cardiome Pharma Corp., have something in common: the University of British Columbia. All were founded by professors and students at Western Canada's largest university. No other Canadian institution comes close to playing such a central role in a regional innovation ecosystem nor has such a prolific set of academics-turned-entrepreneurs. UBC's leaders are keen to expand upon that legacy".

³ Plusieurs d'entre eux participaient à l'événement Next CEO organisé avec le concours de Versant Ventures pour coacher la prochaine génération de CEOs et il est apparu que les candidats du Québec n'étaient pas parmi les meilleurs.

3. L'écosystème

De nombreuses remarques ont été faites sur la vitalité relative de l'écosystème du Québec. Elles peuvent être regroupées sous trois thèmes principaux :

- La masse critique d'entreprises
- La connectivité locale
- La connectivité globale

La masse critique d'entreprises

Les succès de la dernière décennie (Xenon, Zymeworks, Chinook, AbCellera, Abdera) ont donné naissance en Colombie-Britannique à un début de masse critique d'entreprises de plusieurs centaines d'employés auxquelles s'ajoutent le centre de R&D d'Amgen (180 employés) et une entreprise comme Stemcell (2500 employés). Le graphique 1 en annexe illustre la progression de la masse critique d'entreprises en Colombie-Britannique ([Annexe 9](#)).

La présence de telles entreprises a un impact important sur le recyclage de talents et sur l'attractivité de l'écosystème pour les talents venus de l'extérieur (la diversité des opportunités rend l'écosystème plus attractif pour des candidats qui hésitent à se déplacer).

À l'inverse, le Québec a vu disparaître dans les années 2000 les équipes de recherche des grandes pharmas qui étaient basées à Montréal. Certains se sont recyclés localement, beaucoup ont quitté le Québec et les grandes sorties qui ont été réalisées au Québec depuis une quinzaine d'années n'ont pour le moment laissé sur place que peu d'équipes de taille appréciable.

Cette absence de masse critique nuit à la visibilité et à l'attractivité (financement et talents) de l'écosystème du Québec.

La connectivité locale

Plusieurs éléments qui touchent la connectivité ont déjà été soulignés dans les paragraphes qui précèdent. De l'avis unanime des répondants, la connectivité locale semble beaucoup plus développée en Colombie-Britannique : anges, entrepreneurs, universités, investisseurs, organismes de soutien, au sein du secteur et au-delà du secteur, à l'interne et avec les réseaux américains à proximité (Seattle, côte ouest).

La culture entrepreneuriale semble plus présente au sein des universités et davantage connectée avec le reste de l'écosystème alors que, souligne-t-on, les universités du Québec demeurent davantage à l'écart⁴. Le graphique 2 en annexe illustre les universités et la création d'entreprises en Colombie-Britannique ([Annexe 9](#)).

On souligne la dimension organique de cette connectivité, effet de culture, décentralisée, mais aussi le rôle joué par certains organismes :

- Life Sciences British Columbia : plusieurs ont mentionné à propos de ses événements et de son rôle de support à l'écosystème (connectivité) notamment vis-à-vis des anges « qu'il n'y a rien de semblable au Québec ».
- Creative Destruction Lab (CDL) : CDL a ouvert un "Health Stream" à Vancouver et un "Advanced Therapies and Neuro Stream" à Toronto mais n'a rien en sciences de la vie à Montréal.

Les commentaires recueillis sur Montréal soulignent que l'écosystème est très morcelé, « qu'il y a trop de portes où aller frapper et trop de guerres de clocher ». Aucun organisme ne semble jouer le rôle de leadership d'écosystème que semble assumer Life Sciences British Columbia.

⁴ À nouveau, l'intensité de cette dimension de connectivité locale et globale en lien avec la culture entrepreneuriale des universités, le recyclage et l'attraction de talent et les financements est bien illustrée par l'article pré cité de Sean Silcoff.

La connectivité globale

La connectivité globale est essentielle au succès de l'écosystème: financements, attraction d'entreprises et de talents, mise en valeur et attraction des technologies.

Pour des raisons historiques, celle-ci est plus difficile au Québec: langue, réseaux, etc. Plusieurs commentaires ont souligné la dimension trop locale et autocentrée de notre écosystème et le manque de connexions globales de beaucoup d'entrepreneurs émergents.

Plusieurs ont signalé que loin de s'améliorer, la situation s'est plutôt dégradée au fil du temps.

Rien n'a remplacé BioContact qui mettait le Québec sur la carte.

Plus encore, depuis quelques années, **avec la loi 96, ses modalités d'application et les débats qui l'entourent, le Québec envoie le message qu'il est moins ouvert à l'extérieur, à un moment où les entreprises et le talent deviennent plus mobiles.** Plusieurs entretiens donnent des exemples d'impact négatif de cette évolution sur la localisation et le développement d'entreprises au Québec.

4. Les constats sectoriels

Les entretiens ont été dominés par des commentaires sur le secteur biopharmaceutique qui est de loin le secteur le plus développé au Québec et qui était son point fort, et sur la comparaison avec la Colombie-Britannique qui semble avoir détrôné le Québec dans ce secteur.

Cependant tous conviennent que les trois sous-secteurs doivent être regardés séparément, puisque les expertises requises et les dynamiques y sont très différentes. À ce titre, des remarques particulières ont été faites sur le medtech et le healthtech.

Medtech

Les commentaires sur le medtech sont contrastés selon que l'interlocuteur travaille principalement dans le biopharmaceutique et marginalement dans le medtech, ou au contraire qu'il se spécialise dans le medtech.

Pour les premiers, le medtech est un secteur très difficile, où les sorties sont contrôlées par un petit nombre de grandes entreprises (oligopsonie), où les rendements sont plus bas que dans le biopharmaceutique et pour lequel le Québec ne possède pas d'avantage concurrentiel particulier (le marché et les premiers clients pour générer les premiers revenus sont aux États-Unis, dans un environnement très différent de celui du Québec).

Pour les seconds, c'est un secteur pour lequel il y a un deal-flow de technologies très prometteur au Québec et qui peut se montrer très intéressant pour qui sait s'entourer de l'expertise spécialisée voulue et tisser des liens avec les grandes entreprises du secteur et avec le marché américain.

Cependant, il y a très peu d'entrepreneurs expérimentés dans ce secteur au Québec, encore moins qu'en biopharmaceutique, et il y a un très grand manque de financement, alors qu'en Colombie-Britannique et en Ontario le financement par les anges est beaucoup plus abondant et les connexions avec le marché américain sont plus développées, comme l'a par ailleurs mentionné un investisseur lors de nos entretiens :

"The chances that a company has already made that jump and is effectively operating in the United States by the time they get to two to four million in revenue are just higher if the company is in Ontario or BC, because those ecosystems are more connected to the US, more culturally similar, there's more likelihood that they got investment from US investors that would bring them into those networks."

En conclusion, **si le Québec veut améliorer sa position, il est essentiel de mettre en place des équipes de financement expérimentées, séparées et spécialisées en medtech.**

Healthtech

Pour le healthtech, on souligne l'impact positif de la pandémie de COVID-19 (travail à distance) et des avancées récentes en intelligence artificielle pour expliquer la forte croissance sur la dernière décennie.

On souligne également que le marché est principalement aux États-Unis, celui-ci étant régi par des règles très différentes de celles du Québec, tout en laissant peu de place aux solutions adaptées au marché québécois. **Il est donc essentiel d'être très connecté dès le début aux États-Unis comme le montre le cas d'AlayaCare.**

Pistes de recommandations

Comme les commentaires, les principales pistes de recommandation peuvent être regroupées autour des thèmes suivants :

- Le financement
- Le deal-flow
- L'écosystème

Caveat: ces pistes de recommandation qui résultent des entretiens sont destinées à alimenter la réflexion et n'ont pas encore fait l'objet d'une analyse critique approfondie. Un travail ultérieur sera nécessaire pour les prioriser et les transformer en propositions d'action.

1. Financement

Anges et amorçage

- Considérer la mise en place d'un crédit d'impôt pour les anges investisseurs;
- **Favoriser une meilleure intégration des anges expérimentés** en SVTS à l'écosystème;
- Favoriser l'émergence de fonds d'anges/entrepreneurs.

Capital de risque (niveau canadien)

- Favoriser l'émergence d'un plus grand nombre de fonds canadiens de capital de risque et de plus grande taille.

Financements institutionnels aux stades de croissance

- **Intéresser les fonds institutionnels canadiens (caisses de retraite)** à :
 - Investir dans des fonds de capital de risque canadiens;
 - Participer à des financements de croissance dans des entreprises canadiennes de façon à favoriser l'émergence de compagnies d'ancrage.



2. Deal-flow

Universités

- Culture entrepreneuriale et connexion à l'écosystème: favoriser la diffusion de la culture entrepreneuriale au sein des universités, pour les professeurs et chercheurs intéressés. Établir des connexions avec les professeurs-chercheurs les plus entrepreneuriaux, faciliter la connexion de leurs équipes au reste de l'écosystème : anges, investisseurs, capital de risque.
- S'inspirer des meilleures pratiques canadiennes et nord-américaines pour mettre en évidence les technologies qui sortent des laboratoires universitaires: événements, mécanismes d'accès à l'information du type NIH RePORTER⁵.
- Recenser et bâtir sur les initiatives positives en cours.
- Appuyer les efforts d'Axelys pour faciliter la valorisation des technologies universitaires.

Entrepreneurs et talents

- Coaching des entrepreneurs émergents:
 - Bâtir sur les initiatives positives en cours. Ont été mentionnées : Next CEO, Fellowship Program d'AdMare .
- Faire un suivi du recyclage de talents : que deviennent les talents suite à une sortie ? Existe-t-il des efforts organiques ou organisés pour les relier à d'autres opportunités dans l'écosystème, existantes ou à développer ?
- **Favoriser l'attraction et la rétention de talents :**
 - Attractivité globale de l'écosystème.
 - Connexions des entrepreneurs du Québec avec les bassins de talent extérieurs, incluant Boston.

3. L'écosystème

Connectivité locale et globale

- Recenser et bâtir sur les initiatives positives en cours ici.
 - Ont été mentionnés: participation à Next CEO, Sweet Pharma Day, Fellowship Program d'AdMare.
- S'inspirer des meilleures pratiques, notamment en Colombie-Britannique.
 - Organiser un voyage d'étude auprès de Life Sciences British Columbia et de l'écosystème de Vancouver à l'occasion d'un de leurs événements en impliquant des joueurs clés de l'écosystème québécois.
- Développer les liens avec CENE (Canadian Entrepreneurs in New England) et d'autres groupes similaires aux États-Unis.
- Mettre en place un groupe de travail pour revoir les fonctions de support à notre écosystème et renforcer la fonction de leadership de l'écosystème.

Attractivité de l'écosystème

- Travailler avec les autres organismes concernés pour mettre en place des moyens d'information et de communication pour limiter les effets négatifs consécutifs à la loi 96, notamment ceux qui sont dus à des perceptions erronées.

⁵ <https://reporter.nih.gov/>



Annexes

Annexe 1 : Tableaux sur le nombre d'entreprises financées

TABEAU 1

Nombre d'entreprises financées et montants investis par province et par secteurs

Québec	Nombre d'entreprises financées				Montants investis			
	2013-2018		2019-2023		2013-2018		2019-2023	
	Nombre	%	Nombre	%	M\$	%	M\$	%
Total	85	100%	102	100%	1080	100%	2059	100%
Biopharma	39	46%	35	34%	887	82%	1182	57%
Medtech	29	34%	29	28%	98	9%	211	10%
Healthtech	13	15%	32	31%	78	7%	653	32%
Autres	4	5%	6	6%	17	2%	13	1%

Ontario	Nombre d'entreprises financées				Montants investis			
	2013-2018		2019-2023		2013-2018		2019-2023	
	Nombre	%	Nombre	%	M\$	%	M\$	%
Total	204	100%	319	100%	1445	100%	3896	100%
Biopharma	43	21%	70	22%	372	26%	1302	33%
Medtech	59	29%	85	27%	486	34%	802	21%
Healthtech	81	40%	140	44%	418	29%	1572	40%
Autres	21	10%	24	8%	169	12%	220	6%

C-B	Nombre d'entreprises financées				Montants investis			
	2013-2018		2019-2023		2013-2018		2019-2023	
	Nombre	%	Nombre	%	M\$	%	M\$	%
Total	107	100%	144	100%	726	100%	2495	100%
Biopharma	33	31%	51	35%	275	38%	1457	58%
Medtech	31	29%	32	22%	180	25%	701	28%
Healthtech	30	28%	44	31%	85	12%	172	7%
Autres	13	12%	17	12%	186	26%	165	7%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 2 : Tableaux sur le nombre de rondes

TABLEAU 2

Nombre de rondes de capital de risque par secteurs (moyennes annuelles)

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	76,8	40,1	26,5	34%	66%
2013-2018	54,8	28,8	20,3	37%	71%
2019-2023	103,2	53,6	33,8	33%	63%
19-23/13-18	188%	186%	166%		
			PIB	51%	144%

Biopharma	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	19,8	17,4	11,0	56%	63%
2013-2018	14,3	12,7	10,7	74%	84%
2019-2023	26,4	23,0	11,4	43%	50%
19-23/13-18	184%	182%	107%		
			PIB	51%	144%

Medtech	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	22,5	11,3	8,4	37%	74%
2013-2018	17,8	7,8	6,2	35%	79%
2019-2023	28,2	15,4	11,0	39%	71%
19-23/13-18	158%	197%	178%		
			PIB	51%	144%

Healthtech	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	32,3	10,8	6,6	21%	61%
2013-2018	20,8	8,0	3,3	16%	42%
2019-2023	46,0	14,2	10,6	23%	75%
19-23/13-18	221%	178%	318%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 2 : Tableaux sur le nombre de rondes

TABEAU 3

Nombre de rondes de capital de risque par stades (moyennes annuelles)
Tous sous-secteurs SVTS

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	76.8	40.1	26.5	34%	66%
2013-2018	54.8	28.8	20.3	37%	71%
2019-2023	103.2	53.6	33.8	33%	63%
19-23/13-18	188%	186%	166%		
			PIB	51%	144%

Amorçage & Ange	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	32.8	18.9	9.8	30%	52%
2013-2018	25.3	16.0	6.0	24%	38%
2019-2023	41.8	22.4	14.4	34%	64%
19-23/13-18	165%	140%	240%		
			PIB	51%	144%

Démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	20.7	9.2	8.6	42%	94%
2013-2018	14.8	7.0	7.8	53%	112%
2019-2023	27.8	11.8	9.6	35%	81%
19-23/13-18	187%	169%	123%		
			PIB	51%	144%

Post-démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	23.3	12.0	8.0	34%	67%
2013-2018	14.7	5.8	6.5	44%	111%
2019-2023	33.6	19.4	9.8	29%	51%
19-23/13-18	229%	333%	151%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 2 : Tableaux sur le nombre de rondes

TABEAU 4

Nombre de rondes de capital de risque par stades (moyennes annuelles)
Biopharmaceutique

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	19.8	17.4	11.0	56%	63%
2013-2018	14.3	12.7	10.7	74%	84%
2019-2023	26.4	23.0	11.4	43%	50%
19-23/13-18	184%	182%	107%		
			PIB	51%	144%

Amorçage & Ange	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	7.4	8.1	2.4	32%	29%
2013-2018	5.5	6.8	1.5	27%	22%
2019-2023	9.6	9.6	3.4	35%	35%
19-23/13-18	175%	140%	227%		
			PIB	51%	144%

Démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	7.6	4.5	4.5	60%	100%
2013-2018	6.2	3.5	4.7	76%	133%
2019-2023	9.4	5.8	4.4	47%	76%
19-23/13-18	152%	166%	94%		
			PIB	51%	144%

Post-démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	4.8	4.7	4.1	85%	87%
2013-2018	2.7	2.3	4.5	169%	193%
2019-2023	7.4	7.6	3.6	49%	47%
19-23/13-18	278%	326%	80%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 2 : Tableaux sur le nombre de rondes

TABLEAU 5

Nombre de rondes de capital de risque par stades (moyennes annuelles)

Medtech

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	22.5	11.3	8.4	37%	74%
2013-2018	17.8	7.8	6.2	35%	79%
2019-2023	28.2	15.4	11.0	39%	71%
19-23/13-18	158%	197%	178%		
			PIB	51%	144%

Amorçage & Ange	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	8.2	5.2	4.1	50%	79%
2013-2018	6.5	4.0	2.7	41%	67%
2019-2023	10.2	6.6	5.8	57%	88%
19-23/13-18	157%	165%	218%		
			PIB	51%	144%

Démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	4.5	1.5	1.6	37%	113%
2013-2018	3.8	1.2	1.8	48%	157%
2019-2023	5.2	1.8	1.4	27%	78%
19-23/13-18	136%	154%	76%		
			PIB	51%	144%

Post-démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	9.9	4.6	2.6	27%	57%
2013-2018	7.5	2.7	1.7	22%	63%
2019-2023	12.8	7.0	3.8	30%	54%
19-23/13-18	171%	263%	228%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 2 : Tableaux sur le nombre de rondes

TABEAU 6

Nombre de rondes de capital de risque par stades (moyennes annuelles)
Healthtech

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	32.3	10.8	6.6	21%	61%
2013-2018	20.8	8.0	3.3	16%	42%
2019-2023	46.0	14.2	10.6	23%	75%
19-23/13-18	221%	178%	318%		
			PIB	51%	144%

Amorçage & Ange	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	16.5	5.5	3.2	19%	58%
2013-2018	12.5	5.0	1.7	13%	33%
2019-2023	21.2	6.0	5.0	24%	83%
19-23/13-18	170%	120%	300%		
			PIB	51%	144%

Démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	8.1	2.7	2.4	29%	87%
2013-2018	4.3	2.2	1.3	31%	62%
2019-2023	12.6	3.4	3.6	29%	106%
19-23/13-18	291%	157%	270%		
			PIB	51%	144%

Post-démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	7.7	2.6	1.1	14%	41%
2013-2018	4.0	0.8	0.3	8%	40%
2019-2023	12.2	4.8	2.0	16%	42%
19-23/13-18	305%	576%	600%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 3 :

Tableaux sur la taille moyenne des rondes

TABEAU 7

Taille moyenne des rondes par sous-secteurs et par périodes (M\$)

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	6.32 \$	7.30 \$	10.79 \$	171%	148%
2013-2018	4.39 \$	4.20 \$	8.85 \$	202%	211%
2019-2023	7.55 \$	9.31 \$	12.18 \$	161%	131%
19-23/13-18	172%	222%	138%		
			PIB	51%	144%

Biopharma	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	7.7 \$	9.1 \$	17.1 \$	2.226774	1.885648
2013-2018	4.3 \$	3.6 \$	13.9 \$	3.204049	3.830227
2019-2023	9.9 \$	12.7 \$	20.7 \$	2.102353	1.636745
19-23/13-18	228%	350%	150%		
			PIB	51%	144%

Medtech	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	5.2 \$	7.1 \$	3.4 \$	65%	47%
2013-2018	4.5 \$	3.8 \$	2.6 \$	58%	69%
2019-2023	5.7 \$	9.1 \$	3.8 \$	67%	42%
19-23/13-18	125%	238%	145%		
			PIB	51%	144%

Healthtech	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	5.6 \$	2.2 \$	10.0 \$	179%	464%
2013-2018	3.3 \$	1.8 \$	3.9 \$	117%	220%
2019-2023	6.8 \$	2.4 \$	12.3 \$	180%	509%
19-23/13-18	204%	137%	316%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 4 : Tableaux sur les montants investis

TABEAU 8

Montants investis par secteurs – Moyennes annuelles (M\$)

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	486 \$	293 \$	285 \$	59%	97%
2013-2018	241 \$	121 \$	180 \$	75%	149%
2019-2023	779 \$	499 \$	412 \$	53%	83%
19-23/13-18	324%	412%	229%		
			PIB	51%	144%

Biopharma	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	152 \$	157 \$	188 \$	124%	119%
2013-2018	62 \$	46 \$	148 \$	238%	323%
2019-2023	260 \$	291 \$	236 \$	91%	81%
19-23/13-18	420%	636%	160%		
			PIB	51%	144%

Medtech	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	117 \$	80 \$	28 \$	24%	35%
2013-2018	81 \$	30 \$	16 \$	20%	54%
2019-2023	160 \$	140 \$	42 \$	26%	30%
19-23/13-18	198%	467%	258%		
			PIB	51%	144%

Healthtech	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	\$ 181	\$ 23	\$ 66	37%	284%
2013-2018	\$ 70	\$ 14	\$ 13	19%	92%
2019-2023	\$ 314	\$ 34	\$ 131	42%	380%
19-23/13-18	451%	243%	1005%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 4 : Tableaux sur les montants investis

TABEAU 9

Montants investis par secteurs – Moyennes annuelles (M\$)

Tous sous-secteurs

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	486 \$	293 \$	285 \$	59%	97%
2013-2018	241 \$	121 \$	180 \$	75%	149%
2019-2023	779 \$	499 \$	412 \$	53%	83%
19-23/13-18	324%	412%	229%		
			PIB	51%	144%

Amorçage & Ange	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	66 \$	34 \$	25 \$	38%	73%
2013-2018	36 \$	29 \$	14 \$	38%	49%
2019-2023	101 \$	41 \$	38 \$	38%	93%
19-23/13-18	281%	144%	275%		
			PIB	51%	144%

Démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	118 \$	81 \$	114 \$	97%	141%
2013-2018	83 \$	28 \$	89 \$	107%	314%
2019-2023	161 \$	144 \$	145 \$	90%	100%
19-23/13-18	195%	510%	163%		
			PIB	51%	144%

Post-démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	302 \$	178 \$	146 \$	48%	82%
2013-2018	122 \$	64 \$	77 \$	63%	120%
2019-2023	517 \$	314 \$	229 \$	44%	73%
19-23/13-18	424%	489%	297%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 4 : Tableaux sur les montants investis

TABEAU 10

Montants investis par secteurs – Moyennes annuelles (M\$)

Biopharmaceutique

Total	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	152 \$	157 \$	188 \$	124%	119%
2013-2018	62 \$	46 \$	148 \$	238%	323%
2019-2023	260 \$	291 \$	236 \$	91%	81%
19-23/13-18	420%	636%	160%		
			PIB	51%	144%

Amorçage & Ange	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	20 \$	13 \$	7 \$	35%	53%
2013-2018	9 \$	9 \$	6 \$	69%	66%
2019-2023	34 \$	19 \$	8 \$	25%	45%
19-23/13-18	402%	211%	144%		
			PIB	51%	144%

Démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	57 \$	60 \$	97 \$	171%	163%
2013-2018	27 \$	11 \$	80 \$	294%	701%
2019-2023	93 \$	117 \$	118 \$	128%	101%
19-23/13-18	343%	1036%	149%		
			PIB	51%	144%

Post-démarrage	ON	C-B	QC	QC/ON	QC/C-B
2013-2023	75 \$	85 \$	84 \$	112%	99%
2013-2018	27 \$	26 \$	63 \$	236%	244%
2019-2023	134 \$	155 \$	110 \$	82%	71%
19-23/13-18	504%	605%	176%		
			PIB	51%	144%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 5 : Tableaux sur les nombres d'investisseurs actifs

TABEAU 11

Nombre d'investisseurs actifs par types d'investisseurs

Tous sous-secteurs

Canada	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	1947	435	69	84	1367
2013-2018	850	198	31	46	577
2019-2023	1372	254	57	49	1020
(19-23)/(13/18)	161%	128%	184%	107%	177%

Québec	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	405	72	12	14	309
2013-2018	188	26	4	6	152
2019-2023	277	47	10	9	213
(19-23)/(13/18)	147%	181%	250%	150%	140%

Ontario	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	1134	244	37	59	799
2013-2018	501	134	17	29	321
2019-2023	769	119	30	37	588
(19-23)/(13/18)	153%	89%	176%	128%	183%

C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	511	100	22	17	373
2013-2018	169	31	5	11	122
2019-2023	397	73	20	8	297
(19-23)/(13/18)	235%	235%	400%	73%	243%

QC/ON	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	36%	30%	32%	24%	39%
2013-2018	38%	19%	24%	21%	47%
2019-2023	36%	39%	33%	24%	36%

QC/C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	79%	72%	55%	82%	83%
2013-2018	111%	84%	80%	55%	125%
2019-2023	70%	64%	50%	113%	72%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 5 : Tableaux sur les nombres d'investisseurs actifs

TABEAU 12

Nombre d'investisseurs actifs par types d'investisseurs Biopharmaceutique

Canada	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	560	39	20	22	482
2013-2018	217	11	4	10	194
2019-2023	417	29	20	15	355
(19-23)/(13/18)	192%	264%	500%	150%	183%

Québec	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	172	9	7	6	150
2013-2018	88	3	2	3	80
2019-2023	111	6	7	4	94
(19-23)/(13/18)	126%	200%	350%	133%	118%

Ontario	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	238	13	6	13	208
2013-2018	84	4	1	6	73
2019-2023	182	9	6	8	160
(19-23)/(13/18)	217%	225%	600%	133%	219%

C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	202	19	11	4	169
2013-2018	52	4	1	2	45
2019-2023	165	15	11	2	138
(19-23)/(13/18)	317%	375%	1100%	100%	307%

QC/ON	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	72%	69%	117%	46%	72%
2013-2018	105%	75%	200%	50%	110%
2019-2023	61%	67%	117%	50%	59%

QC/C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	85%	47%	64%	150%	89%
2013-2018	169%	75%	200%	150%	178%
2019-2023	67%	40%	64%	200%	68%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 5 :

Tableaux sur les nombres d'investisseurs actifs

TABEAU 13

Nombre d'investisseurs actifs par types d'investisseurs

Medtech

Canada	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	684	124	46	40	480
2013-2018	281	33	22	20	206
2019-2023	492	92	37	24	343
(19-23)/(13/18)	175%	279%	168%	120%	167%

Québec	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	130	27	6	6	92
2013-2018	60	11	3	3	43
2019-2023	86	16	4	3	64
(19-23)/(13/18)	143%	145%	133%	100%	149%

Ontario	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	362	62	23	28	252
2013-2018	159	19	10	12	118
2019-2023	244	44	20	17	164
(19-23)/(13/18)	153%	232%	200%	142%	139%

C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	167	29	15	6	118
2013-2018	45	4	3	2	36
2019-2023	137	25	14	5	94
(19-23)/(13/18)	304%	625%	467%	250%	261%

QC/ON	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	36%	44%	26%	21%	37%
2013-2018	38%	58%	30%	25%	36%
2019-2023	35%	36%	20%	18%	39%

QC/C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	78%	93%	40%	100%	78%
2013-2018	133%	275%	100%	150%	119%
2019-2023	63%	64%	29%	60%	68%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 5 :

Tableaux sur les nombres d'investisseurs actifs

TABEAU 14

Nombre d'investisseurs actifs par types d'investisseurs

Healthtech

Canada	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	998	283	34	44	642
2013-2018	433	150	17	23	243
2019-2023	684	145	24	26	494
(19-23)/(13/18)	158%	97%	141%	113%	203%

Québec	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	144	31	3	7	103
2013-2018	51	5	2	2	42
2019-2023	112	26	2	5	79
(19-23)/(13/18)	220%	520%	100%	250%	188%

Ontario	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	667	181	25	31	434
2013-2018	297	112	10	14	161
2019-2023	439	74	17	21	331
(19-23)/(13/18)	148%	66%	170%	150%	206%

C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	188	56	7	10	115
2013-2018	82	24	3	8	47
2019-2023	129	34	6	3	86
(19-23)/(13/18)	157%	142%	200%	38%	183%

QC/ON	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	22%	17%	12%	23%	24%
2013-2018	17%	4%	20%	14%	26%
2019-2023	26%	35%	12%	24%	24%

QC/C-B	Total	Anges	Groupes d'anges	Accélérateurs	Fonds CR
Total	77%	55%	43%	70%	90%
2013-2018	62%	21%	67%	25%	89%
2019-2023	87%	76%	33%	167%	92%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 6 : Nombre de fonds actifs par provenance géographique

TABEAU 15

Nombre de fonds actifs par provenance géographique

Tous sous-secteurs

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	1367	487	578	283
2013-2018	577	260	204	111
2019-2023	1020	357	445	201
(19-23)/(13/18)	177%	137%	218%	181%

Québec	Total	Canada	US	Autres
Total	309	126	114	66
2013-2018	152	72	45	34
2019-2023	213	88	83	40
(19-23)/(13/18)	140%	122%	184%	118%

Ontario	Total	Canada	US	Autres
Total	799	284	359	144
2013-2018	321	144	126	50
2019-2023	588	201	271	105
(19-23)/(13/18)	183%	140%	215%	210%

C-B	Total	Canada	US	Autres
Total	373	143	141	82
2013-2018	122	59	34	28
2019-2023	297	114	116	61
(19-23)/(13/18)	243%	193%	341%	218%

QC/ON	Total	Canada	US	Autres
Total	39%	44%	32%	46%
2013-2018	47%	50%	36%	68%
2019-2023	36%	44%	31%	38%

QC/C-B	Total	Canada	US	Autres
Total	83%	88%	81%	80%
2013-2018	125%	122%	132%	121%
2019-2023	72%	77%	72%	66%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 6 : Nombre de fonds actifs par provenance géographique

TABLEAU 16

Nombre de fonds actifs par provenance géographique Biopharmaceutique

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	482	159	200	117
2013-2018	194	82	67	43
2019-2023	355	115	154	82
(19-23)/(13/18)	183%	140%	230%	191%

Québec	Total	Canada	US	Autres
Total	150	46	66	35
2013-2018	80	29	31	19
2019-2023	94	28	44	20
(19-23)/(13/18)	118%	97%	142%	105%

Ontario	Total	Canada	US	Autres
2013-2018	73	33	26	14
2019-2023	160	51	75	34
(19-23)/(13/18)	219%	155%	288%	243%

C-B	Total	Canada	US	Autres
2013-2018	45	19	14	11
2019-2023	138	46	56	34
(19-23)/(13/18)	307%	242%	400%	309%

QC/ON	Total	Canada	US	Autres
Total	72%	64%	73%	78%
2013-2018	110%	88%	119%	136%
2019-2023	59%	55%	59%	59%

QC/C-B	Total	Canada	US	Autres
Total	89%	84%	99%	80%
2013-2018	178%	153%	221%	173%
2019-2023	68%	61%	79%	59%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 6 : Nombre de fonds actifs par provenance géographique

TABEAU 17

Nombre de fonds actifs par provenance géographique

Medtech

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	480	219	173	81
2013-2018	206	115	58	33
2019-2023	343	146	133	57
(19-23)/(13/18)	167%	127%	229%	173%

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	92	47	25	20
2013-2018	43	24	8	11
2019-2023	64	30	22	12
(19-23)/(13/18)	149%	125%	275%	109%

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	252	110	97	43
2013-2018	118	64	38	16
2019-2023	164	64	67	31
(19-23)/(13/18)	139%	100%	176%	194%

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	118	52	44	18
2013-2018	36	19	11	6
2019-2023	94	40	36	14
(19-23)/(13/18)	261%	211%	327%	233%

QC/ON	Total	Canada	US	Autres
Total	37%	43%	26%	47%
2013-2018	36%	38%	21%	69%
2019-2023	39%	47%	33%	39%

QC/C-B	Total	Canada	US	Autres
Total	78%	90%	57%	111%
2013-2018	119%	126%	73%	183%
2019-2023	68%	75%	61%	86%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 6 : Nombre de fonds actifs par provenance géographique

TABEAU 18

Nombre de fonds actifs par provenance géographique Healthtech

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	642	288	248	100
2013-2018	243	126	80	37
2019-2023	494	225	191	72
(19-23)/(13/18)	203%	179%	239%	195%

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	103	70	22	11
2013-2018	42	33	6	3
2019-2023	79	54	16	9
(19-23)/(13/18)	188%	164%	267%	300%

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	434	177	187	64
2013-2018	161	79	60	22
2019-2023	331	135	144	46
(19-23)/(13/18)	206%	171%	240%	209%

Total	Total	Canada	US	Autres
Total	115	65	33	17
2013-2018	47	28	10	9
2019-2023	86	47	27	12
(19-23)/(13/18)	183%	168%	270%	133%

QC/ON	Total	Canada	US	Autres
Total	24%	40%	12%	17%
2013-2018	26%	42%	10%	14%
2019-2023	24%	40%	11%	20%

QC/C-B	Total	Canada	US	Autres
Total	90%	108%	67%	65%
2013-2018	89%	118%	60%	33%
2019-2023	92%	115%	59%	75%

Sources: PitchBook, Réseau Capital

Annexe 7 : Sorties de plus de 50 m\$ (2013-2023)

COMPANIE	PROVINCE	PAYS	TYPE DE SORTIE	VALEUR SUIVANT LA SORTIE (M\$ CAD)	CAPITALISATION BOURSIÈRE AOÛT 2024 (M\$ CAD)
Opsens	Quebec	Canada	Acquisition	348 \$	
Inversago Pharma	Quebec	Canada	Acquisition	1,456 \$	
Bellus Health	Quebec	Canada	Acquisition	2,666 \$	
Prevtec Microbia	Quebec	Canada	Acquisition	85 \$	
GenePOC	Quebec	Canada	Acquisition	162 \$	
Aurka Pharma	Quebec	Canada	Acquisition	105 \$	
Locemia Solutions	Quebec	Canada	Acquisition	197 \$	
Medicago	Quebec	Canada	Acquisition	547 \$	
Dialogue (TSE: CARE)	Quebec	Canada	Acquisition	779 \$	
Clementia Pharmaceuticals	Quebec	Canada	Acquisition	580 \$	
Repare Therapeutics (NAS: RPTX)	Quebec	Canada	IPO	1,004 \$	175 \$
Milestone Pharmaceuticals (NAS: MIST)	Quebec	Canada	IPO	548 \$	99 \$
Greenbrook TMS NeuroHealth Centers (TSE: GTMS)	Quebec	Canada	IPO	95 \$	1 \$
Cyclica	Ontario	Canada	Acquisition	84 \$	
Fully Managed	Ontario	Canada	Acquisition	131 \$	
7D Surgical	Ontario	Canada	Acquisition	148 \$	
Encycle Therapeutics	Ontario	Canada	Acquisition	106 \$	
BlueRock Therapeutics	Ontario	Canada	Acquisition	1,303 \$	
NOVADAQ Technologies	Ontario	Canada	Acquisition	902 \$	
Cynapsus	Ontario	Canada	Acquisition	837 \$	
Transition Therapeutics	Ontario	Canada	Acquisition	76 \$	
Tribute Pharmaceuticals	Ontario	Canada	Acquisition	207 \$	
Cytochroma	Ontario	Canada	Acquisition	197 \$	
MindBeacon	Ontario	Canada	Acquisition	189 \$	
Fusion Pharmaceuticals (NAS: FUSN)	Ontario	Canada	Acquisition	962 \$	
Cardiol Therapeutics (TSE: CRDL)	Ontario	Canada	IPO	114 \$	196 \$
Cybin (NEOE: CYBN)	Ontario	Canada	Prise de contrôle inversée	59 \$	
Chinook Therapeutics	British Columbia	Canada	Acquisition	4,377 \$	
Correvio Pharma	British Columbia	Canada	Acquisition	107 \$	
Anandia	British Columbia	Canada	Acquisition	115 \$	
PeaceHealth Laboratories	British Columbia	Canada	Acquisition	136 \$	
GenoLogics	British Columbia	Canada	Acquisition	52 \$	
Aquinox Pharmaceuticals (Canada)	British Columbia	Canada	Acquisition	132 \$	
Lucy Scientific Discovery (NAS: LSDI)	British Columbia	Canada	IPO	87 \$	0 \$
Ondine Biomedical (LON: OBI)	British Columbia	Canada	IPO	176 \$	35 \$
Eupraxia Pharmaceuticals (TSE: EPRX)	British Columbia	Canada	IPO	103 \$	128 \$
AbCellera (NAS: ABCL)	British Columbia	Canada	IPO	6,897 \$	1,060 \$
Zymeworks (NAS: ZYME)	British Columbia	Canada	IPO	435 \$	1,020 \$
Xenon Pharmaceuticals (NAS: XENE)	British Columbia	Canada	IPO	138 \$	3,970 \$

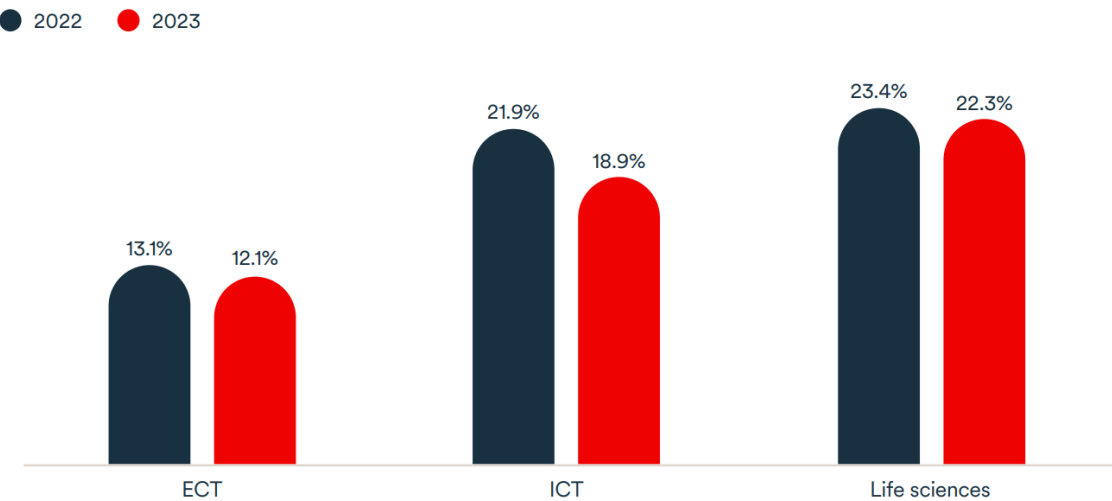
Source: PitchBook

Annexe 8 : Performance du secteur des SVTS

GRAPHIQUE 8A

Taux de rendement interne brut sur 10 ans
par secteur au Canada

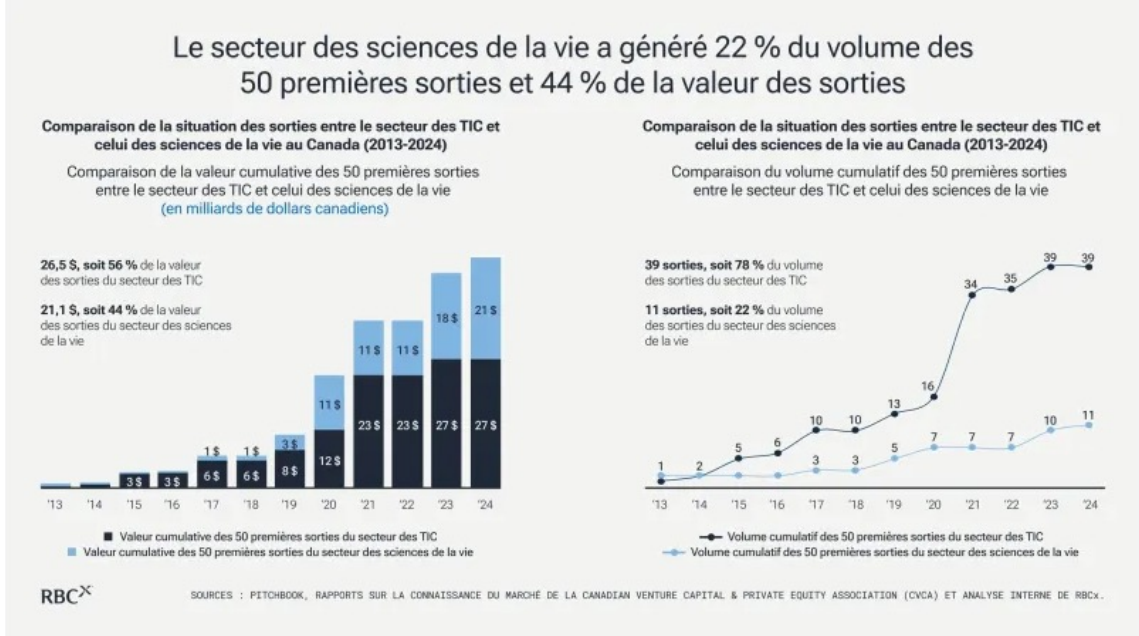
Figure 18: 10-year gross IRR by sector in Canada



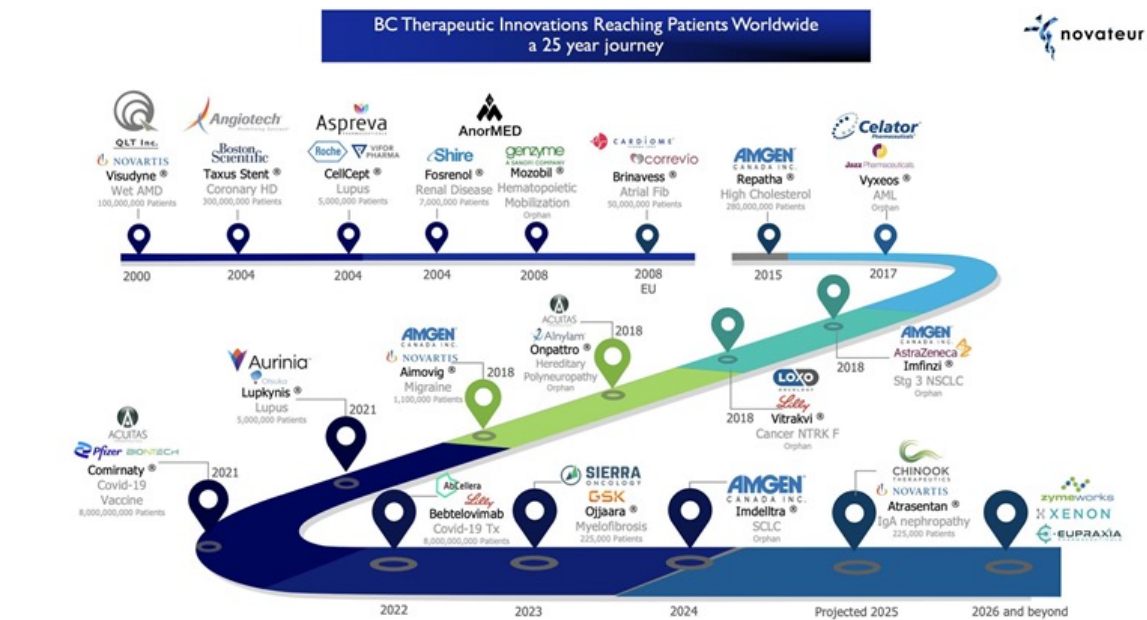
Source: BDC data, as of December 31, 2022, and December 31, 2023. BDC direct and underlying companies are used as a proxy for sector performance.

GRAPHIQUE 8B

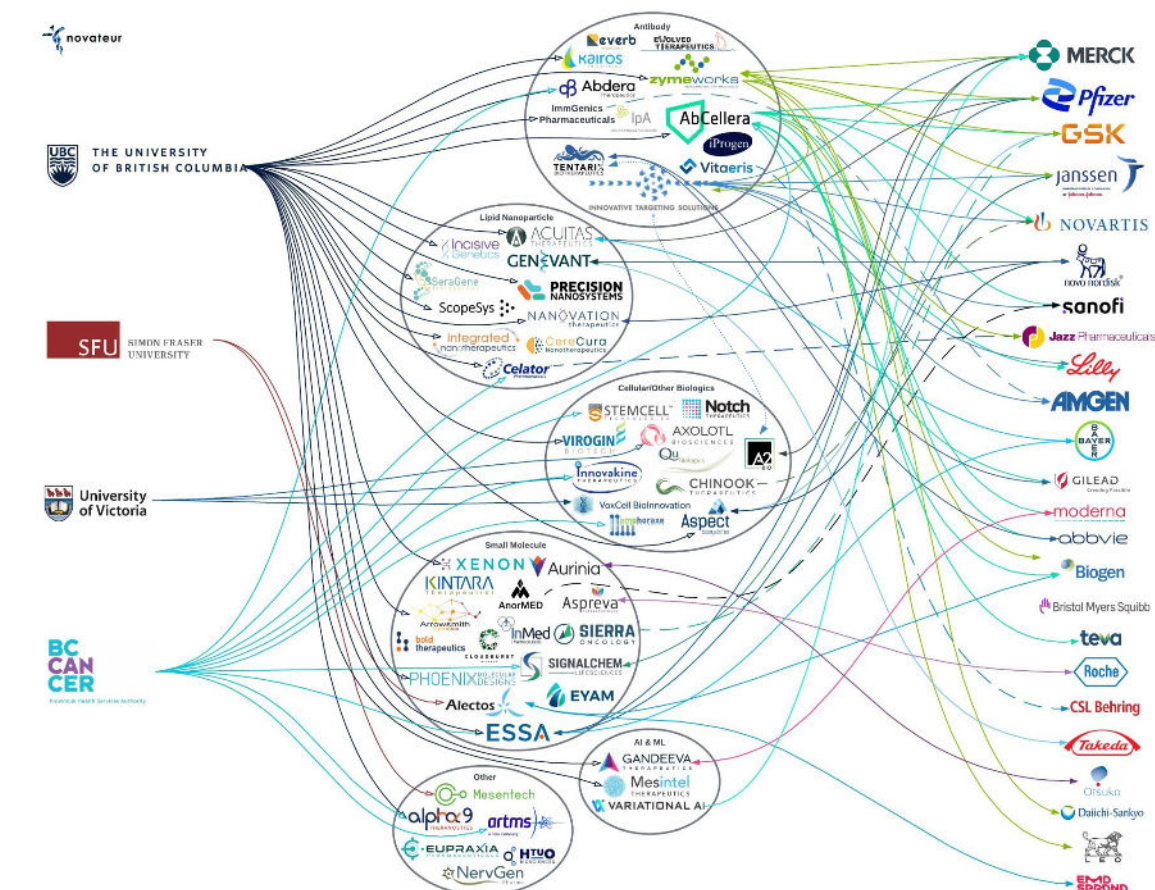
Comparaison de la valeur et du volume cumulés des 50 premières sorties
entre les secteurs des TIC et des SVTS au Canada



Annexe 9 : infographies sur l'écosystème de Colombie-Britannique



Source: Novateur Ventures



Source: Novateur Ventures

Annexe 10 : liste des participants aux entretiens

Nom	Titre	Organisation
Isaac Soweine	Associé	Pender Ventures
Cédric Bisson	Associé	Teralys Capital
Inès Holzbaur	Fondatrice & Associée directrice	AmorChem
Gaëlle Bridon	Conseillère sectorielle - Sciences de la vie	Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie
Vanessa Marsan	Directrice par intérim - Sciences de la vie et technologies environnementales	Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie
Michael Mee	Directeur général	Studio Pre-Amp
François Ravenelle	Président	Tarock Capital
Kalthoum Bouacida	Associée	AQC Capital
Youssef Bennani	Associé directeur	CTI Fonds Sciences de la Vie
Benoît Larose	Président-directeur général	BIOQuébec
François Bergeron	Vice-président - Partenariats	MEDTEQ+
Charles Grubsztajn	Chef de l'exploitation	Congruence Thérapeutique Inc.
Laurence Rulleau	Associée directrice	CTI Fonds Sciences de la Vie
Louis-Étienne Fortier	Directeur principal, Investissement, Sciences de la vie	Investissement Québec
Lloyd Segal	Président-directeur général	Repare Therapeutics
Isabelle Gaudet	Directrice générale, Commercialisation et investissement en innovation	Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie
Maxime Pesant	Vice-président - Placements privés et investissements d'impact	Fonds de Solidarité FTQ (FSTQ)
Louis Delorme	Directeur investissement	Amplify Capital
Didier Leconte	Membre indépendant du Conseil d'administration	Morphocell Technologies
Jean-François Pariseau	Associé fondateur	Amplitude Ventures

Les entretiens ont été organisés autour des trois niveaux de question suivants :

- Commentaires généraux autour du diagnostic statistique
- Comment expliquer les résultats et, notamment, les écarts en niveau et en tendance entre le Québec, l'Ontario et la Colombie-Britannique ?
- Pistes de recommandations pour bâtir sur les forces de l'écosystème du Québec et remédier à ses faiblesses.

À propos



Montréal InVivo désigne la grappe des sciences de la vie et des technologies de la santé (SVTS) du Grand Montréal. Montréal InVivo est ainsi un réseau d'échanges, de mobilisation et de collaborations dans l'écosystème des SVTS.

Cet ensemble est constitué de près de 750 organisations, plus de 150 centres et groupes de recherche, et près de 39 000 emplois bien rémunérés œuvrant dans le secteur. Cette grappe créatrice de grandes idées comprend quatre universités et se classe première au Canada pour le nombre de centres de recherche. Montréal InVivo regroupe environ 74 % de l'activité en SVTS du Québec et ce secteur représente environ 1,1 % du PIB québécois.



Réseau Capital est l'unique association du capital d'investissement qui regroupe tous les intervenants de la chaîne d'investissement œuvrant au Québec. Sa mission est de contribuer au développement et au dynamisme de l'industrie du capital d'investissement, laquelle joue un rôle primordial dans le développement et le financement des entreprises au Québec.

Le Centre d'expertise est un laboratoire d'idées qui vise à contribuer au renforcement de la chaîne de financement au Québec pour mieux valoriser l'innovation, soutenir les entreprises en croissance et contribuer au développement économique et à la création de richesse au Québec. Le Centre d'expertise est appuyé par le ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie ainsi que par l'Espace CDPQ.

Biographie des auteurs



Gilles Duruflé

Directeur Scientifique chez Réseau Capital

Gilles Duruflé est consultant indépendant auprès de fonds de capital de risque et de placement privé, d'investisseurs institutionnels et de gouvernements.

Il est également Conseiller spécial de la Institutional Investors Roundtable et était jusqu'en 2019 Vice-Président Exécutif de la QCC et Président de la Tech Innovation Platform (TIP, anciennement Public Policy Forum on Venture Capital and Innovation).

Il était jusqu'en 2004 Associé principal chez CDP Capital Technologies, la filiale de capital de risque de la Caisse de dépôt et placement du Québec, responsable du portefeuille de fonds de fonds de capital de risque, en Amérique du Nord et en Europe.

Au préalable, il a été responsable des Études stratégiques à la Caisse de dépôt et placement du Québec. De 1979 à 1991, il a travaillé comme consultant senior dans des sociétés de consultation stratégique du Groupe CDC (Caisse des dépôts et consignations, Paris) en Europe et en Amérique du Nord.

M. Duruflé détient une maîtrise en philosophie, un doctorat en mathématiques de l'université Paris VI et un diplôme du Centre d'Études des Programmes Économiques (Ministère des Finances, Paris). Il est CFA et a publié de nombreux livres et articles sur différents sujets reliés à l'économie et à la finance.



Simon Pelletier

Directeur, Intelligence d'affaires chez Réseau Capital

Simon Pelletier est directeur, intelligence d'affaires chez Réseau Capital depuis 2022. À ce titre, il est responsable de la mise en oeuvre du Centre d'expertise en capital d'investissement qui vise à accroître collectivement l'intelligence sur le capital d'investissement au Québec pour soutenir la prise de décision de tous les acteurs impliqués. Simon possède un total de 13 années d'expérience professionnelle en gestion de base de données, en analyse des impacts sociaux et en relation avec les parties prenantes.

Avant de rejoindre Réseau Capital, Simon a occupé le poste de Directeur de compte chez H+K Stratégies et Conseiller senior pour la compagnie de chemin de fer du Canadien National (CN). Au CN, il a notamment dirigé l'implantation d'un CRM de gestion des parties prenantes englobant plus de 15 000 parties prenantes sur un réseau qui traverse 22 juridictions (8 provinces canadiennes et 14 États américains), tout en pilotant la mise en place d'un système de mise à jour des données.

Précédemment, il a été Chef de projet adjoint de l'équipe performance sociale à la raffinerie Nghi Son au Vietnam. Il a notamment dirigé l'équipe responsable de l'analyse des impacts sociaux du projet sur les populations affectées, il a également piloté l'implantation du CRM de gestion des parties prenantes ainsi que la méthodologie de collecte des données. Avant de s'expatrier, Simon a travaillé à titre de consultant chez ÉEM et de manière indépendante, accompagnant ses clients dans divers dossiers stratégiques et a participé à la rédaction de plusieurs études d'impact social au Québec, en Ontario, et en Afrique. Il a également travaillé en collaboration avec plusieurs communautés issues des Premières Nations.

En plus de son titre d'avocat, Simon Pelletier détient une formation universitaire en politique et une maîtrise en environnement.