

THESIS / THÈSE

MASTER EN SCIENCES DE GESTION À FINALITÉ SPÉCIALISÉE

Le Business Plan est-il un document incontournable pour la recherche de financement ou connaît-il des substituts ?

Une analyse en référence à la situation en Wallonie

Debarsy, Alexandre

Award date:
2019

Awarding institution:
Universite de Namur

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.



UNIVERSITÉ DE NAMUR

Faculté des Sciences économiques, sociales et de gestion

Année académique 2018-2019

**Le Business Plan est-il un document
incontournable pour la recherche de
financement ou connaît-il des substituts ?**

Une analyse en référence à la situation en Wallonie

Alexandre DEBARSY

**Mémoire présenté en vue de l'obtention du grade de :
Master 120 en sciences de gestion**

Directeur de mémoire : Marcus DEJARDIN

Septembre 2019

Avant-propos

Trois années viennent de s'écouler depuis que j'ai entrepris de commencer un Master en Sciences de gestion en cours du soir. Ce n'est pas un projet facile à mener en parallèle d'une vie professionnelle et sociale bien remplie. Je souhaite donc commencer à remercier ma famille, ma compagne et mes amis qui m'ont soutenu jusqu'au bout, non seulement dans le suivi des cours, des examens, des travaux, mais également dans le mémoire que vous tenez entre les mains.

Je remercie également l'ensemble du corps professoral et administratif de la Faculté des Sciences économiques, sociales et de gestion de l'Université de Namur qui est extrêmement dévoué dans ce programme à horaire décalé. Leurs enseignements furent très riches et je leur en suis fortement reconnaissant. Parmi ceux-ci, un remerciement tout particulier est adressé à Marcus Dejardin, mon directeur de mémoire, qui m'a éclairé tout au long de ce travail, se montrant disponible et avisé.

Enfin, je tiens à formuler un tout grand merci aux différentes personnes qui ont rendu ce mémoire possible en acceptant de participer aux entrevues proposées, à savoir : Bénédicte Charlier de la banque BNP Paribas Fortis, Pierre Gustin de la banque ING Belgium, Alain Parthoens du fonds d'investissement Newton Biocapital, Anne Vereecke de la Sowalfin, Benoit Coppée d'InvestSud, Gauthier van der Elst du réseau Be Angels et Philippe Delaunois, membre de plusieurs conseils d'administration en Wallonie. Leur contribution est l'apport essentiel de ce mémoire. Pour leur disponibilité et leur ouverture d'esprit, je les remercie à nouveau.

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| Introduction | 7 |
| 1 Revue de la littérature | 11 |
| 1 Qu'est-ce qu'un Business Plan ? A qui s'adresse-t-il ? | 11 |
| 2 L'importance du Business Plan | 14 |
| 3 La remise en question du Business Plan | 15 |
| 4 Ce que les investisseurs recherchent | 18 |
| 4.1 Le point de vue des banquiers | 20 |
| 4.2 Le point de vue des Venture Capitalists | 23 |
| 4.3 Le point de vue des Business Angels | 25 |
| 5 Les alternatives au Business Plan | 26 |
| 6 Définition du problème | 30 |
| 2 Le financement en Wallonie | 33 |
| 3 Méthodologie | 37 |
| 1 La méthode : entretiens semi-directifs | 37 |
| 2 Le guide d'entretien | 37 |
| 3 L'échantillon : les financiers interviewés | 38 |
| 3.1 Les banquiers | 38 |
| 3.2 Les Venture Capitalists et Invests | 40 |
| 3.3 Les Business Angels | 42 |
| 4 Analyse des entretiens | 45 |
| 1 Le processus de financement | 46 |
| 1.1 Forcer la prise de contact | 46 |
| 1.2 Le premier rendez-vous | 47 |
| 1.3 L'étude détaillée du projet | 48 |
| 1.4 L'élaboration du deal | 48 |
| 2 Les critères d'octroi d'un financement | 49 |
| 2.1 L'avis des banquiers interrogés | 50 |
| 2.2 L'avis des Venture Capitalists interrogés | 52 |
| 2.3 L'avis des Business Angels interrogés | 54 |
| 3 Le Business Plan | 55 |
| 3.1 Les arguments en faveur du Business Plan | 56 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 3.2 | Les arguments contre le Business Plan | 58 |
| 4 | Les alternatives et/ou compléments | 60 |
| 4.1 | Les investisseurs sont-ils prêts à accueillir des alternatives/compléments ? | 61 |
| 4.2 | Connaissent-ils le principe d'effectuation ? Y sont-ils favorables ? | 62 |
| 5 | Le post-financement | 63 |
| 6 | Synthèse des enseignements de l'analyse | 65 |
| 5 | Implications et conseils | 69 |
| 1 | Conseils aux entrepreneurs | 69 |
| 1.1 | Comment aller à l'essentiel ? | 69 |
| 1.2 | Points forts à mettre en avant | 70 |
| 1.3 | Erreurs à ne pas commettre | 71 |
| 2 | Conseils aux investisseurs | 72 |
| 3 | Conseils aux pouvoirs publics | 72 |
| | Conclusions | 75 |
| | Bibliographie | 79 |
| | Annexes | 81 |
| 1 | Guide d'entretien | 82 |
| 2 | Retranscription des entrevues | 83 |

Introduction

Selon la théorie économique classique et au sein de nos sociétés capitalistes modernes, le bien-être des habitants d'une région ou d'un pays est fortement influencé par l'activité économique de ce territoire. Au plus celle-ci est fructueuse et la valeur générée est importante, au plus nous favorisons la prospérité. Si les pouvoirs politiques arrivent à répartir correctement les richesses entre les membres de cette société, le bien-être de la majorité augmente. Qu'elle s'exprime par une amélioration des soins de santé, de la sécurité, de l'éducation ou encore des loisirs ou de la culture, cette augmentation de bien-être est primordiale au développement de nos régions.

Une mission importante de nos sociétés est donc d'en favoriser l'activité économique, et en particulier son moteur, l'esprit d'entreprendre. Dans ce cadre, il ne fait nul doute que la création et la survie de nouvelles entreprises sont des éléments essentiels pour assurer la prospérité de nos régions. L'entrepreneuriat est donc une notion qui est largement étudiée et pour laquelle on cherche sans relâche à en améliorer l'efficacité. En effet, même si de nombreuses entreprises voient le jour sur nos marchés, force est de constater que beaucoup font faillites également. On en recense en moyenne 2900 chaque année sur les dix dernières années en Wallonie¹.

Afin de minimiser les probabilités d'échec de celles-ci, de nombreux outils de gestion sont utilisés par les entrepreneurs et dirigeants d'entreprise pour assurer la survie de leur projet. Un de ces outils, utilisé principalement lors de la création et du développement des firmes, est le Business Plan. Ce document, considéré jusqu'alors comme un impératif lors du lancement d'un projet d'entreprise, en présente les grands axes et la stratégie, et tente de prédire le comportement du marché et la place que l'entreprise y occupera, en se basant sur des hypothèses prises par les porteurs du projet et détaillées dans le document en question. Il démontre que l'entreprise est viable, ou non, et qu'elle réussira à convaincre les clients d'acheter ses produits ou services, ou non. Un de ses objectifs principaux est de réussir à convaincre d'éventuels partenaires et investisseurs qu'ils peuvent investir sans trop de risque dans le projet.

Né dans les années 1970, dans un contexte économique des plus incertains puisque le monde connaissait un premier choc pétrolier important, le Business Plan a permis de formaliser les éléments tangibles d'une nouvelle entreprise. Cela contribuait à gagner la confiance des financiers, alors méfiants pour investir dans des projets risqués. Depuis lors, l'importance de ce document est considérée comme acquise par les institutions, les financiers, les universités et les États.

Cette importance est néanmoins aujourd'hui remise en question par toute une série de personnes, entrepreneurs, chercheurs, certains financiers également, qui estiment qu'elle est surfaite et que le Business Plan ne répond plus aux besoins de nos marchés. De nombreux articles de la littérature entrepreneuriale critiquent ouvertement ce document qui, selon les auteurs,

1. Source : Stat BEL, la Belgique en stat - url : <https://bestat.statbel.fgov.be/bestat/>.

ne trouve plus sa place dans un monde changeant plus vite que jamais. Celui-ci échouerait donc à attirer l'attention des investisseurs, et ne serait plus pertinent. Des alternatives et des compléments existeraient néanmoins, mais dont l'intérêt n'a encore été que très peu éprouvé en pratique.

Il est très intéressant de se demander, pour un entrepreneur notamment, comment il doit se positionner par rapport à cela. En particulier en Wallonie, très peu d'éléments nous permettent de savoir à quel point le Business Plan est encore un document incontournable dans la quête de financement d'un entrepreneur. Il s'agit de la question centrale de ce mémoire. Qu'attendent encore les investisseurs wallons, nombreux mais aussi très diversifiés, du Business Plan? Le trouvent-ils également obsolète et en rupture avec son temps? Sont-ils prêts à adopter des substituts?

Afin de répondre à ces questions, ou en tout cas, d'y voir un peu plus clair sur cet aspect de l'écosystème entrepreneurial wallon, ce travail va exploiter une méthode de recherche très utilisée en sciences humaines, les entretiens semi-directifs. Quelques acteurs importants du financement des entreprises en Wallonie ont été sélectionnés pour participer à ces entretiens. Cette méthode qualitative permet d'explorer un sujet de manière très précise, pour en recueillir un maximum d'information, auprès de personnes qualifiées. Les investisseurs y ayant participé sont des banquiers, des gestionnaires de fonds d'investissement, public et privé, ou encore des Business Angels. Ils sont donc très bien placés pour nous apprendre ce qu'ils attendent du Business Plan et de manière globale, des entrepreneurs venant à leur rencontre.

Ce mémoire s'articule en cinq chapitres, permettant le cheminement structuré de cette question de recherche.

Le premier des chapitres, précurseur important de n'importe quelle recherche scientifique, est l'état de l'art du sujet. La littérature entrepreneuriale y est décortiquée afin de comprendre exactement où en est le monde académique par rapport à ce sujet. La question de recherche en est tirée et expliquée plus en détail.

Ensuite, le chapitre suivant nous permet de mieux comprendre le contexte de financement wallon dans lequel vient s'inscrire notre étude. Nous verrons que celui-ci est un ensemble complexe et complet, où de nombreux acteurs sont présents pour favoriser le financement des entreprises de notre région.

Le chapitre trois explique en profondeur la méthode utilisée tout au long de ce mémoire et présente également les différentes personnes ayant apporté leur contribution à celui-ci, en participant aux entretiens semi-directifs.

Nous analysons ensuite en détail, au sein du chapitre quatre, le contenu de ces entretiens, tout en le mettant en perspective par rapport à la revue de littérature.

Le cinquième et dernier chapitre réalise une synthèse des enseignements que l'on peut tirer des entretiens analysés précédemment. Pour cela, une série de conseils aux entrepreneurs principalement, mais aussi aux investisseurs et aux pouvoirs publics, seront formulés. Enfin, la conclusion rappelle les axes importants de ce mémoire, l'apport qu'il constitue, ses limitations

et les perspectives pour d'éventuelles recherches futures.

Nous apprendrons notamment au fil de cette étude que le Business Plan reste un document d'une grande importance pour les investisseurs wallons interrogés. Il est essentiel de par les nombreux avantages qu'on peut en tirer. Bien qu'il ne soit pas une condition sine qua non à la réussite du lancement d'une firme, la norme en Wallonie reste, selon les témoignages reçus, de présenter un document qui de par son travail de fond, est incontournable. Il comporte en effet des aspects négatifs et doit être globalement amélioré par les entrepreneurs qui ne le rédigent pas de manière optimale. Il doit devenir davantage un complément à l'histoire entrepreneuriale que va raconter le dirigeant d'entreprise.

Celui-ci pourra utiliser des méthodes complémentaires que nous étudierons par la suite, mais il ne pourra pas substituer entièrement le Business Plan par ces méthodes. On verra que les investisseurs attendent avant tout du Business Plan un document court, très synthétique, comportant un plan financier solide, basé sur des hypothèses réalistes. Il n'est donc pas ou plus cet ouvrage laborieux à rédiger tant la forme était primordiale. Une bonne étude de marché est également un élément important pour pouvoir soutenir la pertinence des hypothèses élaborées.

Une série de conseils importants peuvent être tirés de ces entretiens pour le monde de l'entrepreneuriat. Le fait de développer un maximum leurs réseaux respectifs pour les entrepreneurs et les investisseurs par exemple ; ou encore de bien veiller à réaliser un bon pacte d'actionnaires stipulant les conditions de sortie éventuelle de certains financiers. Les porteurs de projet y apprendront aussi qu'il est important de s'adapter à l'investisseur qu'on rencontre, que les critères de financement peuvent varier fortement d'un interlocuteur à l'autre.

Revue de la littérature

Afin d'aborder au mieux la question dont il est sujet dans ce mémoire, il est important, dans un premier temps, d'étudier l'état de l'art du sujet. La littérature scientifique en matière d'entrepreneuriat est abondante, le Business Plan en étant un thème récurrent. Les angles d'étude du Business Plan sont nombreux, et les points de vue divergent en de nombreux aspects. De plus, la question de la pertinence du Business Plan est plus rare au sein de tous ces travaux de recherche. La revue de littérature qui suit tente de faire un survol des contributions les plus importantes et intéressantes en la matière sans toutefois réaliser un inventaire exhaustif des articles parus sur le sujet. Un objectif à part entière est également de comprendre l'évolution des besoins liés au Business Plan, et donc de mieux appréhender les diverses formes qu'il peut prendre aujourd'hui.

La structure de cette revue est simple. Tout d'abord, la définition du Business Plan sera donnée, ainsi que ses caractéristiques, objectifs et la diversité du public auquel il s'adresse. Ensuite, il est primordial de comprendre l'importance qu'attache la communauté scientifique à l'élaboration d'un Business Plan, de déceler les raisons pour lesquelles celui-ci est fortement encouragé par de nombreux investisseurs, institutions et universitaires. Par ailleurs, il sera observé comment les chercheurs en économie et gestion ont très rapidement commencé à identifier les limites du Business Plan et les contraintes qu'il apporte, du moins dans sa forme la plus répandue. Une fois comprises les raisons des critiques apportées à l'égard des Business Plan, une attention particulière sera apportée au réel bien fondé de ce document : que recherche-t-on à la lecture de celui-ci ? Cette question sera abordée de manière générale dans un premier temps, puis le point de vue de différents types d'investisseurs sera investigué dans un second temps. Enfin, la question des alternatives au Business Plan étant également abordée dans la littérature, les principales idées en ressortant seront analysées.

1 Qu'est-ce qu'un Business Plan ? A qui s'adresse-t-il ?

Avant toute chose, il est important de définir clairement ce qu'est un Business Plan, puisque c'est le thème central de ce mémoire. Le Business Plan est un document présentant les axes de développement et la stratégie efficace d'une entreprise et servant d'une part d'outil décisionnel pour un investisseur potentiel et d'autre part d'une référence de travail pour l'entrepreneur¹.

Les caractéristiques d'un bon Business Plan sont donc les suivantes. Il s'agit d'un document écrit clair et compréhensif, présentant en détails la situation présente d'une entreprise, les opportunités que présentent le projet et le marché ciblé, ses spécificités techniques, les besoins prévus

1. Cette définition ainsi que la suite de cette section sont construites sur base d'un cours de Marcus DeJardin : "An Introduction to Business Plan" se basant lui-même sur KURATKO et HODGETTS (2007, [13]).

en termes de financement et les résultats attendus. Il se doit couvrir tous les aspects concernés par l'entreprise : le projet, le marketing, la R&D, la production, le management, les risques auxquels est confrontée l'entreprise, les étapes du développement et leur échelonnement,... Il se doit de décrire de manière exhaustive en quoi consiste le projet, à qui il s'adresse, dans quel but et comment il va être mené à bien.

Généralement, il se compose donc des sections suivantes :

- Le résumé exécutif
- La description du projet entrepreneurial
- Le volet marketing / étude du marché
- Les activités opérationnelles (fabrication, logistique, distribution)
- La direction de l'entreprise (management)
- Les aspects financiers
- L'analyse de risques
- La stratégie de récolte de fonds et de rémunération
- Le calendrier des jalons
- Les annexes éventuelles et bibliographie

L'intérêt de la rédaction d'un Business Plan est double :

1. **Pour l'équipe entrepreneuriale**, il s'agit d'un bon exercice de remise en question et d'auto-critique, mais aussi de fixer sa stratégie et gagner en efficacité. Il a aussi pour avantage d'aider à répondre à la question "Est-ce que ça vaut vraiment la peine de se lancer ?", il sert d'outil de communication auprès des financiers, et permet de couvrir de manière exhaustive les différents aspects du projet.
2. **Pour une source externe de financement**, le Business Plan permet de rassembler en un seul document toutes les informations présentant l'entreprise. Il réduit l'asymétrie d'information, établit une évaluation précise du rendement des capitaux investis, une appréciation des risques encourus, mais permet aussi de comparer l'entreprise avec d'autres en vue de choisir laquelle sera la plus rentable. Enfin, le Business Plan donne un bon aperçu des compétences en gestion et en planification de l'équipe entrepreneuriale.

Il est donc clair que le Business Plan est avant tout un outil servant à convaincre des investisseurs. Néanmoins, le terme "investisseur" est assez générique. En effet, il existe une multitude d'investisseurs, n'ayant pas tous les mêmes objectifs, ne recherchant pas tous la même rentabilité, ayant donc des profils de risque très différents, et n'étant pas tous prêts à investir les mêmes montants, et de la même manière. La littérature distingue généralement quatre différents types présentés ci-dessous, comme l'expliquent MASON et STARK (2004, [7]) :

1. **les Family, Friends and Fools (FFF)** : il s'agit d'un premier investisseur individuel, des particuliers. Il est généralement l'investisseur vers lequel va le plus facilement se tourner un entrepreneur en premier lieu. En effet, il représente n'importe quelle personne

dans l'entourage plus ou moins proche de l'entrepreneur, sans compétence particulière, qui est prêt à investir un certain montant, souvent assez léger, sur base uniquement de la confiance et de quelques discussions sur le projet. Typiquement, la famille et les amis constituent souvent une première source d'aide pour l'entrepreneur car ils veulent simplement aider celui-ci à se lancer. Les "Fools" sont, eux aussi, prêts à investir de la même manière. Mais sans lien émotionnel entre eux et l'entrepreneur, ils sont appelés comme cela car c'est un investissement des plus risqués, sans garantie d'aucun retour, à ce stade du développement de l'entreprise. Dans la suite du travail, nous n'étudierons pas ce genre d'investisseurs puisqu'il peut s'agir de n'importe qui, et surtout car il est difficile de trouver des critères rationnels et récurrents sur lesquels se basent les 3F pour prêter de l'argent. Le Business Plan n'est, pour eux, certainement pas un document indispensable pour pouvoir accorder leur confiance.

2. **les banques** : ces investisseurs institutionnels regroupent les entreprises dont l'activité consiste à recevoir des fonds remboursables à court terme et à coûts modérés pour octroyer des crédits à plus long terme mais à intérêts plus élevés. Sa rémunération est donc la différence entre les gains qu'elle accumule via les intérêts reçus sur les prêts d'argent à long terme et les faibles dépenses qu'elle réalise en empruntant de l'argent à court-terme (intérêts des comptes courants). Les banques ne recherchent donc pas un profit élevé mais constant et sûr. Elles vont donc généralement chercher à minimiser le risque de défauts de remboursement. Elles prêtent des montants variables mais toujours proportionnels au risque encouru. Si des collatéraux sont disponibles, donc, des garanties de pouvoir saisir à l'emprunteur un bien d'une valeur équivalente au prêt en cas de défaut de paiement, elles seront généralement enclines à accepter le prêt. Les entrepreneurs vont donc généralement voir les banques à n'importe quel moment du projet, en fonction des garanties qu'ils peuvent apporter à la banque, pour des montants dépendant de ces garanties. Néanmoins, les banques interviennent rarement pour des projets en création, le risque étant élevé puisque les garanties sont faibles.
3. **les Business Angels** : ces investisseurs sont constitués d'individus, des particuliers, qui recherchent avant tout à maximiser le retour sur investissement. Il s'agit souvent de personnes disposant de capitaux importants et étant prêts à les investir dans des start-ups en espérant parier sur des entreprises très rentables. Dans les différents tours de financement, les Business Angels sont souvent approchés au début afin de réussir à lever des fonds plus ou moins importants en fonction des besoins, bien que le risque est assez élevé puisque l'entreprise ne fait pas encore de bénéfices et n'a pas encore fait ses preuves.
4. **les Venture Capitalists** : ce deuxième type d'investisseur institutionnel regroupe les différentes sociétés, publiques ou privées, qui constituent des fonds d'investissement dans le but de fournir des capitaux à des start-ups ou des entreprises souhaitant s'agrandir.

Ils tentent généralement de différencier leur portefeuille d'investissement en trouvant un équilibre entre des projets à risque réduit mais généralement peu rentables et des projets plus risqués pouvant rapporter plus d'argent. Ils ont donc des possibilités d'investissement assez hautes et seront souvent abordés par les entreprises à des moments où l'entreprise a besoin d'un gros coup de pouce et peut déjà démontrer des réussites conséquentes et une bonne capacité à rapporter de l'argent. Ils ont finalement toujours la volonté de sortir pour faire une plus-value.

Les frontières entre ces différentes catégories d'investisseurs ne sont pas toujours très larges et il peut exister, au sein d'une même catégorie, des investisseurs ayant des attentes fort différentes. Néanmoins, leur comportement est souvent similaire au sein d'une même catégorie, ce qui nous permet de les différencier de la sorte. Les définitions ci-dessus sont assez succinctes mais les différences et intérêts de chacun d'eux seront détaillés plus en profondeur dans la suite de cette revue de littérature.

2 L'importance du Business Plan

L'importance de la rédaction d'un Business Plan lors de la création d'une entreprise, à diverses étapes de celle-ci, est démontrée par de nombreux auteurs dans autant d'articles. Une première contribution importante soutenant notamment cette idée est celle de C. MASON et M. STARK dans leur article "What do Investors Look for in a Business Plan" (2004, [7]). Ceux-ci avancent que l'élaboration du Business Plan est l'une des phases considérées comme les plus importantes lors de la création d'une entreprise. Ce document est, selon eux, indispensable pour un investisseur devant prendre la décision de financer ou non l'entreprise. Ils soutiennent par exemple que 75% des Business Angels en exigent un (en 2004) avant de faire un choix. Il est tout de même intéressant de se demander ce qu'il en est des 25% restant, proportion qui n'est tout de même pas négligeable. Nous étudierons ce point par la suite quand nous nous concentrerons sur le comportement des Business Angels. Les points importants devant ressortir d'un Business Plan sont :

- La viabilité du projet
- Le profit potentiel
- Les risques sous-jacents
- La durée de vie attendue de l'entreprise
- Les perspectives d'améliorations du projet

T. KARLSSON et B. HONIG mentionnent également (2009, [16]) que le Business Plan est souvent très important pour les nouvelles entreprises et que celui-ci il est largement encouragé par les universités, de nombreuses institutions, les consultants, les gouvernements. Par conséquent, ces deux auteurs considèrent qu'en plus de le rédiger, un tel travail devrait être utilisé et souvent mis-à-jour.

Une autre contribution majeure soutenant, en tout cas partiellement, cette thèse est celle plus récente de A. CHWOLKA et M. G. RAITH, au travers de l'article "The value of business planning before start-up - A decision-theoretical perspective" (2011, [20]). Avant l'entrée sur le marché, ils expliquent que le but principal du Business Plan est de distinguer, au travers d'un travail de recherche important, les bonnes et les mauvaises idées. Le fruit de ce travail doit apporter, au moyen de prévisions financières et du marché, des signaux pertinents sur la rentabilité de l'idée et donc sur la probabilité d'échec liée à la naissance de l'opportunité ad hoc sur le marché. De nombreuses études (voir Delmar et Shane, 2003 [6]; Armstrong, 1982 [1]; Castrogiovanni, 1996 [3]; Shane et Delmar, 2004 [9]; Gruber, 2007 [11] et Kraus et Schwarz, 2007 [12]) soutiennent que si le lancement d'une entreprise se fait sans la rédaction d'un Business Plan, les chances d'échec sont plus grandes que dans le cas où une rédaction a lieu. Cela ne veut pas nécessairement dire que la rédaction d'un Business Plan modifie les chances de réussite, mais qu'elle ouvre les yeux de l'entrepreneur sur la qualité de l'opportunité qu'il compte exploiter. Dès lors, un entrepreneur rationnel qui réalise un Business Plan aura plus de chance d'abandonner son idée que de la continuer puisqu'il aura plus rigoureusement identifié, dans certains cas, que le jeu n'en vaut pas la chandelle. Soit, dans un environnement risqué, CHWOLKA et RAITH (2011) soutiennent que la probabilité d'abandonner, de manière fondée, croît avec la qualité du Business Plan, ce qui en fait un autre avantage indéniable puisqu'il permet d'éviter des pertes. Il sera vu dans la suite de cette revue de littérature que les auteurs nuancent leur propos en prenant le contrepied de cette idée également. Néanmoins, ils concluent en avançant notamment que la planification (en partie au moyen d'un Business Plan) est utile et affecte le comportement de l'entrepreneur. Leur analyse révèle aussi l'importance des compétences de gestion et planification de ce dernier. En effet, un entrepreneur doté de bonnes compétences en planification sera plus à même de réduire les coûts et le temps passé à cette activité. Par conséquent, il est important pour les entrepreneurs de continuer à acquérir ces compétences fondamentales. Toutefois, un point d'attention qu'ils ajoutent à ces conclusions, est qu'on considère que l'entrepreneur est rationnel, or comme tout preneur de décision, la rationalité de ce dernier a ses limites. Les limites pouvant être citées étant la capacité d'analyse d'informations, la difficulté de prédire les conséquences/alternatives de leurs décisions, la difficulté d'optimiser leurs choix, etc.

3 La remise en question du Business Plan

Comme les trois articles pré-cités le montrent, l'idée qu'un Business Plan est utile et nécessaire est largement répandue. Néanmoins, comme l'expliquent L. J. FILION et al. dans leur livre "Réussir sa création d'entreprise sans Business Plan" (2012, [23]), cette méthode utilisée lors du démarrage d'une entreprise a vu le jour dans les années 1970, dans un contexte économique, culturel et organisationnel totalement différent. En effet, l'environnement était celui du choc pétrolier de 1973, aboutissant à un ralentissement économique et à la crainte des investisseurs de prendre trop de risques. Ce contexte ayant rapidement évolué, il n'a pas fallu attendre très

longtemps pour que le modèle du Business Plan commence à essuyer des critiques parmi les communautés entrepreneuriales et académiques.

Durant les années 1980 sont apparues dans la littérature scientifique les premières méfiances liées à ce modèle, comme on peut le constater dans l'article "Criteria used by Venture Capitalists to evaluate new venture proposals" de I. C. MACMILLAN et al. (1985, [2]). Cet article, se concentrant avant tout sur les Venture Capitalists, avait pour objectif d'identifier les critères les plus importants influençant le choix de financer ou non une entreprise. Afin d'y arriver, ils ont soumis un questionnaire à cent Venture Capitalists, leur demandant d'évaluer l'importance de chaque critère au travers d'une échelle évolutive. Bien conscients qu'il faille prendre garde à l'interprétation des résultats avec ce genre de méthode (par exemple, car elle induit une influence possible sur les participants à répondre selon ce que leur position leur inspire, plutôt que la réalité), ils en sont tout de même arrivés à la conclusion importante que c'est avant tout la qualité de l'entrepreneur qui est déterminante, comme cela sera détaillé plus loin dans cette revue. C'est donc sur base de cette conclusion que les premières critiques à l'égard du Business Plan se sont construites. En effet, elle suggère automatiquement une remise en question de l'importance du business plan, car celui-ci se base surtout sur le produit, le marché, les aspects financiers du projet et la compétition. Tous ces aspects représentent un contenu nécessaire mais pas suffisant, selon les résultats de cette étude. Il devrait par ailleurs présenter la capacité de l'entrepreneur à diriger son entreprise, en particulier ses facultés à maintenir à flot son projet, son expérience, sa réaction aux risques, sa connaissance du marché ciblé, sa capacité à bien s'entourer et à diriger. Ces éléments doivent bien sûr se baser sur des éléments réalistes et crédibles. Cela mène donc à une autre approche qui peut être faite dans ce mémoire. En outre aux substituts pouvant exister au Business Plan, il est aussi possible d'étudier le Business Plan comme étant un complément à d'autres documents. Tout cela sera exploré dans la section 5.

Comme cela a été déjà vu dans la section précédente (2), MASON et STARK (2004, [7]) ont illustré l'importance du Business Plan pour les investisseurs. Néanmoins, dans ce même article, ils identifient une limitation importante de ces travaux. Ils dénoncent que, malgré une littérature abondante en matière de format et structure à adopter pour réaliser un bon Business Plan, beaucoup échouent à attirer l'attention du lecteur, la cause étant soit un mauvais contenu, soit un mauvais style ou mise en forme. Une des raisons principales est sans nul doute que les différents types d'investisseurs que l'on aborde ne sont pas du tout à la recherche des mêmes éléments pour être convaincus par le projet, comme cela sera détaillé dans la section suivante. Le Business Plan unique n'est donc pas adapté à celui qui le lit dans beaucoup de cas de figure. Les détails expliquant comment ils sont arrivés à cette conclusion seront analysés plus loin.

Une autre critique élaborée à l'égard des Business Plan est celle détaillée dans un autre papier de HONIG et KARLSSON ("Institutional forces in the written business plan", 2004 [8]). Dans cet article, HONIG pointe du doigt un désavantage lié au fait qu'écrire un Business Plan a des conséquences positives sur la survie des nouvelles entreprises. Selon lui, il n'est pas toujours intéressant d'un point de vue purement économique, qu'une entreprise survive, la survie

n'étant pas forcément liée à la rentabilité. En d'autres termes, il avance que le Business Plan peut influencer une nouvelle entreprise à s'enfoncer dans une idée fixe, qui n'est pas toujours pour autant une idée intéressante, économiquement parlant. Les auteurs dénoncent une pression institutionnelle à rédiger des Business Plan de forme générique et contraignante, n'apportant pas les effets recherchés initialement par les entrepreneurs.

Quelques années plus tard, dans l'article déjà cité plus haut, KARLSSON et HONIG (2009) nuancent leur propos concernant l'importance du Business Plan. Bien qu'ils l'estiment incontournable, ils critiquent le Business Plan quant à sa standardisation excessive. Ils dénoncent le fait de suivre des normes établies pour le rédiger, et donc d'aborder des sujets obligatoires qui ne sont pas forcément pertinents pour l'entreprise en question, ou au stade de développement précis dans lequel elle se trouve. Cela mène presque toujours, par la suite, à une perte de cohérence entre ce que devient réellement l'entreprise et ce que préconisait le Business Plan initial. La cause en serait que les entrepreneurs mettent rarement à jour leur document initial et ne s'y réfèrent que très peu par la suite. Ils recommandent donc un certain scepticisme et une méfiance par rapport aux normes définies et aux vérités bien conçues et suivies par la majorité. La rédaction d'un Business Plan n'est pas une condition nécessaire à la réussite d'une entreprise. Ils avancent d'ailleurs quelques exemples d'entreprises connues pour leur succès et pour lesquelles leur fondateur n'a pas rédigé de Business Plan : Microsoft (Bill Gates), Apple (Steve Jobs) ou encore Dell (Michael Dell). Pour appuyer leur propos, ils avancent le fait qu'il n'existe pas de réelle preuve montrant qu'écrire un Business Plan améliore les chances de réussite d'une nouvelle entreprise. En revanche, avec dix millions de documents écrits chaque année dans le monde, il est certain que cela coûte énormément d'argent et de temps aux entrepreneurs. La raison poussant ces derniers à en écrire un est, dans la grande majorité des cas, une demande externe visant à poser un acte symbolique, en vue de gagner en légitimité face à des investisseurs. Par ailleurs, le contenu est souvent constitué de prédictions à long-terme desquelles l'entrepreneur s'écarte généralement, perdant donc la cohérence avec le plan initial (stratégie, performance financière, orientation client, . . .) et l'intérêt de la rédaction. Enfin, selon KARLSSON et HONIG, la pression existant sur les nouvelles entreprises pour rédiger un Business Plan provient principalement des universités et du corps professoral (ex : dans les spin-offs initialement), qui n'auraient appréhendé que cette méthode lors de leur cursus et de leurs recherches.

Comme également déjà mentionné dans la section 2, CHWOLKA et al. (2011, [20]) prennent le contrepied de ce qu'ils disent initialement sur l'intérêt de la rédaction d'un Business Plan. En reformulant ce qu'HONIG a déjà mentionné, ils dénoncent le fait que des décisions aux apparences irrationnelles se justifient, à posteriori de la rédaction d'un Business Plan. Ce document oblige les entrepreneurs à aboutir, après quelques artifices, à des bons résultats attendus comparés à ce que l'instinct présentait avant planification. Or, il semblerait que cela ne soit pas spécialement dû à une sur-estimation finale de la part de l'entrepreneur. Les auteurs abondent aussi dans l'idée que, même si la plupart des jeunes entrepreneurs réalisent un Business Plan, la majorité des entrepreneurs à succès n'est pas spécialement passée par cette étape. Ils nuancent tout de

même cette idée en précisant que ceux qui, suite à la rédaction, ont décidé d'abandonner leur projet restent souvent inconnus des enquêtes sur lesquelles se basent les conclusions proclamant que le Business Plan n'est pas nécessaire.

Une dernière contribution à souligner dans cette section est celle de S. BRIDGE et C. HEGARTY (2012, [22]). Leur article "An alternative to business plan advice for start-ups?" rejoint ceux précédemment cités mais ajoute, en plus des articles précédents, l'idée que sans alternative viable, le concept du Business Plan semble rester, malgré ses lacunes, l'approche par défaut. Ils proposent donc des alternatives, au même titre que FILION et al. (2012, [23]), en donnent les avantages et inconvénients, et les comparent à l'approche classique. Nous aurons l'occasion de revenir sur ces contributions dans la suite du mémoire pour en donner plus de détails.

4 Ce que les investisseurs recherchent

Avant de se concentrer sur les alternatives pertinentes que peut avoir le Business Plan, et puisqu'il a été compris dans les sections précédentes que l'objectif principal du Business Plan est de permettre à l'entrepreneur de convaincre des investisseurs, il est pertinent de comprendre exactement ce que ces derniers recherchent. Les contributions de la recherche scientifique sont également très nombreuses dans ce domaine. La question est abordée dans trois sous-sections se focalisant tour-à-tour sur les différents types d'investisseurs auxquels peuvent s'adresser des dirigeants d'entreprises : les banques, les Venture Capitalists et les Business Angels.

Dans l'article de MASON et al. (2004, [7]), comme cela a déjà été souligné dans la section 3, il est dit que les Business Plans ne sont pas correctement adaptés aux investisseurs qui le lisent. Cette conclusion a été confirmée en mettant en place une analyse par protocole verbal², au cours de laquelle les auteurs ont interrogé dix investisseurs sur trente protocoles différents afin d'identifier les différences majeures entre eux. Ce constat s'explique par le fait que les critères de choix ne sont pas les mêmes d'un type d'investisseur à l'autre. Notamment, les banquiers ont une approche très différentes des Venture Capitalists et des Business Angels, comme cela sera détaillé plus tard. MASON et al. estiment donc que le Business Plan doit être adapté au type d'investisseur qui le consulte, puisqu'ils ont tous des préoccupations différentes.

Le plupart des articles visant à comprendre ce que les investisseurs recherchent se concentrent sur un type d'investisseur particulier. C'est notamment le cas des papiers suivants :

- Criteria used by Venture Capitalists to evaluate new venture proposals (MACMILLAN et al., 1985, [2])
- Trade-offs in the investment decisions of european Venture Capitalists (MUZYKA et al., 1996, [4])
- Banks' risk assessment of Swedish SMEs (BRUNS et al., 2008, [14])
- Business Angle Decision Making (MAXWELL, 2011, [21])

2. Se dit d'une interview au cours de laquelle le sujet pense à haute voix en consultant un document.

L'analyse en détail des résultats de ces articles sera donc réalisée dans les sous-sections correspondantes. Néanmoins, les critères de décision pris comme hypothèses par les auteurs ne sont pas propres aux catégories d'investisseurs identifiées. En effet, les chercheurs considèrent ne pas savoir à priori les différences existant entre les priorités de chaque type d'investisseur, ce qui est évidemment une démarche tout à fait pertinente afin de ne pas biaiser la réflexion scientifique. Ils identifient donc de nombreux critères de décisions, et les soumettent de manière identique à chacun des investisseurs. Ces critères qu'ils définissent dans les articles cités ci-dessus sont tous repris dans les tableaux 1.1 (page 19) et 1.2 (page 20), avec leurs sources identifiées.

| Critères | Source |
|--|----------------------|
| PERSONNALITÉ DE L'ENTREPRENEUR | |
| 1. Capable de soutenir un effort intense | [2] |
| 2. Apte à évaluer les risques et bien y réagir | [2] |
| 3. Porté sur la discussion de son projet | [2] |
| 4. Attention portée aux détails | [2] |
| 5. Compatibilité de la personnalité de l'entrepreneur et de l'investisseur | [2] |
| 6. Honnêteté, fiabilité et digne de confiance | [14] |
| EXPÉRIENCE DE L'ENTREPRENEUR | |
| 7. Familier au marché visé par l'entreprise | [2]; [14] |
| 8. Aptitudes au leadership démontrées par le passé | [2]; [4]; [14] |
| 9. Expérience pertinente pour le business | [2]; [4]; [14]; [21] |
| 10. Recommandé à l'investisseur par une source fiable | [2] |
| 11. Précédé par sa réputation auprès de l'investisseur | [2] |
| 12. Niveau d'étude (en business) de l'entrepreneur | [14] |
| CARACTÉRISTIQUES DU PRODUIT OU SERVICE | |
| 13. Produit protégé (brevet ou autre) ou pouvant l'être | [2]; [4]; [21] |
| 14. Produit jouissant d'une acceptation démontrée sur le marché | [2]; [21] |
| 15. Produit déjà développé au niveau d'un prototype fonctionnel | [2]; [21] |
| 16. Produit de haute-technologie | [2] |
| 17. Produit unique | [4] |
| CARACTÉRISTIQUES DU MARCHÉ | |
| 18. Marché jouissant d'une croissance et attractivité significative | [2]; [4] |
| 19. Degré d'existence actuelle du marché visé | [2]; [4]; [21] |
| 20. Marché familier aux yeux de l'investisseur | [2]; [4] |
| 21. Peu de menaces de concurrences dans les 3 premières années | [2]; [4] |
| 22. Nature et degré de concurrence | [4]; [21] |
| 23. Taille du marché visé | [4]; [21] |
| 24. Saisonnalité du marché / produit | [4] |
| 25. Sensibilité à subir des cycles économiques | [4] |
| 26. Localisation du marché (national vs international) | [4] |
| 27. Facilité de pénétrer le marché | [4]; [21] |
| 28. Force des fournisseurs et des distributeurs | [4]; [21] |
| 29. Plan de pénétration de marché bien établi | [21] |
| 30. Degré de correspondance du besoin de marché et de la solution proposée | [21] |

TABLE 1.1 – Critères d'acceptation de financement vus dans la littérature - partie 1

| Critères | Source |
|---|-----------|
| CONSIDÉRATIONS FINANCIÈRES | |
| 31. Retour attendu d'au moins 10 fois l'investissement dans les 5-10 ans | [2]; [14] |
| 32. Investissement facilement transformé en liquide (retrait possible) | [2]; [4] |
| 33. Retour attendu d'au moins 10 fois l'investissement endéans les 5 ans | [2] |
| 34. Souhait de ne pas devoir faire d'investissements postérieurs | [2] |
| 35. Souhait de ne pas participer à d'autres tours d'investissement | [2] |
| 36. Durée jusqu'au seuil de rentabilité | [4]; [21] |
| 37. Durée jusqu'au remboursement de l'investissement | [4] |
| 38. Taux spécifique espéré de ROI | [4]; [21] |
| 39. Taux de liquidité et solvabilité attendus | [14] |
| L'ÉQUIPE ENTREPRENEURIALE | |
| 40. Entreprise initiée par une personne avec l'expérience adéquate | [2] |
| 41. Entreprise initiée par plus d'une personne, avec expériences similaires | [2] |
| 42. Entreprise initiée par plus d'une personne, expériences propres à chacun | [2] |
| 43. Potentiel de leadership de l'équipe entrepreneuriale | [4] |
| 44. Expertise industrielle reconnue dans l'équipe | [4]; [21] |
| 45. Compétences de l'équipe en Marketing/Ventes | [4] |
| 46. Compétences de l'équipe en Procédés/Production | [4] |
| 47. Compétences de l'équipe en Organisationnel/Administratif | [4] |
| 48. Compétences de l'équipe en Finance/Comptabilité | [4] |
| 49. Profil de risque de l'entreprise (vs rentabilité) | [14] |
| CRITÈRES SUR LES CAPITAUX | |
| 50. Le business rencontre des contraintes de capitaux | [4] |
| 51. Correspondance du portfolio de capitaux avec le business/produit | [4] |
| 52. Possibilité pour les investisseurs d'influencer la nature de l'entreprise | [4] |
| 53. Localisation des capitaux par rapport à l'entreprise | [4] |
| 54. Partie du capital détenue par l'entrepreneur/l'équipe | [14] |
| 55. Existence de collatéral pour rembourser l'investisseur en cas d'échec | [14] |
| CRITÈRES SUR LA NATURE DU CONTRAT D'INVESTISSEMENT | |
| 56. Niveau d'investissement requis | [4] |
| 57. Nombre et nature des autres investisseurs | [4] |
| 58. Possibilité de subdiviser le financement (syndication) | [4] |
| 59. Niveaux et possibilité d'occurrence d'autres tours de financement | [4] |
| 60. Importance d'hypothèses non-clarifiées | [4] |

TABLE 1.2 – Critères d'acceptation de financement vus dans la littérature - partie 2

4.1 Le point de vue des banquiers

Les banquiers constituent un groupe d'investisseurs à part entière, ils diffèrent fortement des Venture Capitalists et des Business Angels, selon MASON et al. (2004, [7]). De manière générale, ils montrent davantage de consistance dans leur approche en ce sens que leur méthodologie d'analyse est standardisée. Il s'agit souvent de formulaires avec des questions très précises auxquelles le demandeur de crédit doit répondre. Une première implication pour les entrepreneurs est qu'il est bien souvent inutile, en cas d'échec auprès d'une banque, de tenter

d'obtenir un crédit auprès d'une autre banque dans les mêmes conditions, les critères étant souvent similaires. Une autre caractéristique importante des banquiers (ou agents de crédits) est qu'ils portent avant tout leur attention sur la capacité de l'emprunteur à rembourser son prêt, notamment via l'existence de sécurités en cas d'échec du projet : les collatéraux. Ceux-ci peuvent être, par exemple, un bien immobilier ou mobilier à valeur sûre. Le marché de l'entrepreneuriat intéresse, de manière générale, assez peu les agents de crédits qui ne verront pas leurs recettes augmenter proportionnellement avec les résultats de l'entreprise de l'emprunteur. La première préoccupation des banques est donc que le prêt soit remboursé en temps et en heure. Ils vont donc s'attarder, dans un Business Plan, sur le chapitre des finances : cash flow, marges, actifs disponibles (le business et l'entrepreneur). Ils comparent souvent les chiffres présentés avec les autres entreprises du marché pour en déceler les écarts et demander à l'entrepreneur de les justifier.

Parmi les critères cités ci-dessus (tableaux 1.1 et 1.2), V. BRUNS et M. FLETCHER (2008, [14]) ont tenté de découvrir ceux qui étaient les plus utilisés par les banquiers pour prendre la décision de prêter de l'argent ou non. Ils se sont pour leur part concentrés sur les petites et moyennes entreprises suédoises, mais ils estiment que les résultats doivent être généralisables au reste des pays développés de l'Union Européenne. L'étude a été menée auprès de 114 agents de crédits suédois et a révélé que les facteurs positifs les plus significatifs pour accorder un prêt sont : les performances passées (en termes de rentabilité), la situation financière, et les compétences liées au projet entrepris. D'autres facteurs ont aussi une influence positive, mais dans une moindre mesure, comme l'existence de collatéraux ou la part de l'investissement en fonds propres. Il n'y aurait par ailleurs, pour les banquiers suédois, pas d'influence de la planification stratégique de l'entrepreneur sur la décision de l'investisseur. Or la planification stratégique est un chapitre important du Business Plan, comme cela a été détaillé dans la section 1. Ce qui a donc le plus d'importance pour les banques est la possibilité de transférer les risques de la banque à l'emprunteur. La question ouverte est la réelle corrélation entre ces facteurs observés par les banquiers et la réelle probabilité de rembourser le prêt auprès de la banque.

Certains auteurs se sont posés des questions très spécifiques à l'égard des critères les plus utilisés par les banquiers pour accorder leur prêt. C'est le cas par exemple de S.L. CARTER et al. (2007, [10]) qui se sont penchés sur la question du genre. Avec un monde des affaires de plus en plus ouvert à la gente féminine, que ce soit dans la population des entrepreneurs et dans celle des banquiers, il est vrai qu'il peut être intéressant d'observer s'il existe un biais de jugement lié aux sexes respectifs de l'emprunteur et du prêteur. En effet, des études antérieures montrent que des différences dans la manière de penser et de travailler existent entre les deux sexes, de manière très générale une fois de plus, comme l'aversion au risque, la rigueur ou encore la stabilité. Néanmoins, l'étude ne soulève que peu de conclusions statistiquement significatives. Il semblerait que les entrepreneuses soient davantage interrogées sur la suffisance des recherches menées pour que le projet aboutisse, alors que les hommes plutôt sur la suffisance des informations transmises en matière d'historique financier et de leurs caractéristiques humaines générales. Il est possible

que cela soit expliqué par la perception du banquier des différences entre hommes et femmes telles que son milieu social lui a transmise dès le plus jeune âge, et non seulement sur le mérite de la personne en tant qu'entrepreneur. C'est surtout en termes de processus que les plus grandes différences (au niveau comportement et interactions) ont été identifiées. Les banquières seraient bien plus attentives que les banquiers aux aspects suivants : la qualité du Business Plan, les termes précis du contrat de crédit et la hauteur du prêt. De leur côté, les banquiers apportent plus d'attention au processus de prêt, à l'importance de l'instinct et au développement d'une bonne relation avec l'emprunteur, en particulier avec les entrepreneurs masculins.

Une autre étude similaire est celle ayant été menée au Royaume-Uni par D. IRWIN (2010, [19]) où, en plus du genre, les auteurs souhaitent également analyser si les barrières rencontrées pour obtenir un prêt diffèrent en fonction de la provenance ethnique ou du niveau d'éducation. Après avoir interrogé quatre cents petites et moyennes entreprises au Royaume-Uni, ils tirent les conclusions suivantes :

- Le niveau d'étude n'a que très peu d'impact sur la décision des banques de financer les projets, si ce n'est que les gens ne disposant que d'un niveau d'étude secondaire ont plus vite tendance à recourir aux trois F (family, fools & friends) ou à mettre leurs biens immobiliers en hypothèque.
- Les diplômés ont généralement moins de soucis pour obtenir un prêt. Bien que peu significatif statistiquement, il est vraisemblable que les femmes éprouvent plus de facilité à soulever des fonds auprès des banques, selon eux.
- En revanche, il est clair et significativement observable, que les minorités ethniques ont statistiquement bien plus de difficultés, en particulier la communauté noire, à obtenir un financement. Ils doivent donc davantage se financer sur fonds propres.

Ces conclusions étaient également proches de celles auxquelles sont arrivés plus récemment J. BONNET, S. CIEPLY et M. DEJARDIN (2016, [24]) dans un article étudiant quelles sont les facteurs, en France, influençant les banques à sur- ou sous-prêter de l'argent aux entreprises. Ils y démontrent empiriquement, au moyen d'une analyse multivariée, sur base de données en panel provenant de l'enquête française SINE, que d'autres facteurs encouragent les banques à sous/sur-prêter. Le fait de sur-prêter ou de sous-prêter est bien sûr associé à la hauteur des montants prêtés mais aussi à la survie ou à l'échec ultérieur de l'entreprise. On y retrouve comme élément encourageant à sous-prêter le fait que l'entrepreneur soit un ressortissant non-européen, ou soit sans-emploi. En revanche, certains facteurs semblent encourager les banques à sur-prêter aux entreprises, comme l'importance du capital investi en début de projet, le fait d'avoir reçu de l'aide des services publics, ou encore le fait que l'entreprise ait repris une autre firme. On y apprend donc que les banques font toute une série d'erreurs dues à l'asymétrie d'informations. Ces erreurs pourraient être évitées en collectant davantage d'informations, ce qui a évidemment un coût. Celui-ci pourrait être pris en charge par la banque mais sans certitude que cela lui soit favorable. On peut alors se demander si les pouvoirs publics ne devraient pas subsidier, ou favoriser via certaines autres mesures, la réduction de cette asymétrie d'informations.

4.2 Le point de vue des Venture Capitalists

Les Venture Capitalists sont les investisseurs qui semblent intéresser le plus la recherche scientifique. De nombreuses contributions existent à leur égard, comme les articles déjà cités ont pu le montrer. Comme pour le point de vue des banquiers, penchons nous sur l'analyse de MASON et STARK (2004, [7]) dans un premier temps. Selon ces chercheurs, de nombreux points communs existent entre les Venture Capitalists et les Business Angels. Ces deux groupes d'investisseurs sont avant tout à la recherche d'un ROI³, d'un retour financier sur investissement. Ils vont donc apporter un soin tout particulier à analyser la capacité de croissance de l'entreprise à financer, et de manière générale, aux aspects financiers et de marché de celle-ci (croissance, taille, composition). Les aspects financiers analysés ne sont donc pas les mêmes que ceux du banquier. Les Venture Capitalists et les Business Angels s'intéresseront davantage à la valorisation de l'entreprise, au niveau de rentabilité, et à la nature de l'utilisation de l'argent investi. Ils vont également faire attention à bien cerner l'entrepreneur et sa capacité à comprendre le marché ciblé et à s'y adapter.

Dans leur article écrit en 1985, MACMILLAN et al. [2] avaient déjà identifié certains de ces aspects. Ils avaient en effet mis en avant que par dessus tout, c'était l'entrepreneur et ses caractéristiques qui était au centre de l'attention des Venture Capitalists. Beaucoup d'entre eux prétendent investir dans des personnes plutôt que dans des idées. Ces auteurs avaient par ailleurs identifié six types de risques qu'ils essaient de bien cadenciser lorsqu'ils analysent un dossier :

- risque de perdre l'entièreté de l'investissement
- risque de ne pas savoir se retirer si cela s'avère nécessaire
- risque d'incapacité à transformer l'idée en opportunité d'entreprise
- risque lié à la compétition
- risque lié à une mauvaise gestion de l'entreprise
- risque lié à une mauvaise direction

Une autre contribution de leur part fut d'avoir identifié trois types de Venture Capitalists différents se démarquant par leurs critères d'attention privilégiés :

- ceux qui posent avec précaution les risques liés à la compétition et à l'implémentation de l'idée
- ceux qui recherchent des entreprises avec une porte de sortie aisée
- ceux qui gardent délibérément le plus d'options possible

Une autre contribution majeure à l'étude des motivations des Venture Capitalists est celle déjà citée de D. MUZYKA et al. (1996, [4]). Comparées aux études précédentes qui se concentraient surtout sur les Américains, ils se penchent, eux, sur l'Union Européenne, en interrogeant septante-trois Venture Capitalists et en utilisant une méthode consistant à faire des paires de critères préférentiels, parmi les 35 critères identifiés (déjà repris dans les tableaux 1.1 et 1.2).

3. Return On Investment.

Ils souhaitent, ce faisant, valider ou invalider ce qui a déjà été écrit stipulant que c'est l'entrepreneur en tant qu'être humain qui est au centre de l'intérêt de ce type d'investisseurs, mais aussi à voir les compromis que sont prêts à faire ceux-ci. Ils réalisent que ce sont les critères liés à l'équipe entrepreneuriale qui sont en effet les plus importants, tandis que les critères liés aux capitaux et à la nature du contrat d'investissement n'intéressent presque pas les Venture Capitalists. De plus, dans une situation idéale, le meilleur compromis choisi par une majorité d'entre eux sera d'avoir affaire à une opportunité offrant une bonne équipe de gestionnaires et des caractéristiques financières et produit-marché raisonnables. La croyance en Europe que l'entrepreneur doit faire très attention à quels types de fonds il approche (car seuls ceux qui sont adaptés à leur business accepteraient de participer) semble fausse. Beaucoup de fonds de capital-risque prétendent ne se focaliser que sur certaines industries ou certains stades du développement, mais ces règles ne sont appliquées qu'avec peu de rigueur. Si l'opportunité semble présenter une bonne équipe de management et qu'elle semble prometteuse sur le marché, peu importent réellement les contraintes liées aux capitaux, au type de produit et aux termes de l'accord. MUZIKA et al. identifient également trois groupes distincts de Venture Capitalists, mais différant de ceux proposés par MACMILLAN et al. :

- ceux qui font primer les critères de gestion d'équipe constamment et indistinctement (la majorité)
- ceux qui veulent investir au niveau national avant tout (quelques-uns)
- ceux qui se concentrent sur l'accord de financement réalisé (une minorité)

Une dernière remarque importante de cette contribution est qu'il ne semble y avoir que peu de différences entre les Venture Capitalists européens et américains sur la manière de percevoir une bonne opportunité. Il n'y aurait pas plus d'intérêts pour les USA sur l'humain ou pour l'Europe sur les aspects financiers.

Enfin, il est intéressant de se pencher brièvement sur l'article de X.-P. CHEN et al. (2009, [15]), pour lequel l'étude des Venture Capitalists se focalise sur deux aspects précis : la passion de l'entrepreneur et son niveau de préparation/anticipation. Ils réalisent pour cela un modèle basé sur l'idée de persuasion, c'est-à-dire la capacité des entrepreneurs à persuader, soit au travers de leur passion pour le projet, soit par leur capacité d'anticiper. C'est par cela qu'ils vont réussir à convaincre les investisseurs en capital-risque. Pour ce faire, plusieurs approches sont utilisées dans cette étude : qualitative, expérimentale et étude de terrain. Ils admettent finalement que la passion est omniprésente dans l'entrepreneuriat, souvent considérée comme primordiale pour un investisseur car elle montre la motivation nécessaire pour dépasser des obstacles, diriger des gens, persévérer. Néanmoins, elle est intangible, difficile à mesurer et les auteurs concluent donc que c'est la préparation, bien plus que la passion perçue de l'entrepreneur, qui impacte positivement les décisions des investisseurs. Les entrepreneurs ont plus de chances de convaincre si ils sont mieux préparés dans le fait d'expliquer leurs plans, stratégie, étude de marché, compréhension et auto-critique de leur solution par rapport au besoin identifié. De plus la forme est aussi importante que le contenu.

4.3 Le point de vue des Business Angels

Le dernier groupe auquel cette section s'intéresse est celui des Business Angels. Ceux-ci, étant en général consultés en aval des trois F, mais en amont des banques et des Venture Capitalists, sont sans doute les plus difficiles à cerner. En effet, comme l'écrivent MASON et STARK (2004, [7]), ce dernier groupe d'investisseurs est caractérisé par leur approche bien moins rigoureuse que ceux étudiés ci-dessus, ils font preuve de moins de consistance dans leur approche. Ils vont surtout faire attention à investir dans un secteur qu'ils connaissent et apprécient particulièrement. Comme appréhendé dans la sous-section précédente, leurs critères sélectifs ressemblent fortement à ceux des Venture Capitalists (voir le paragraphe 4.2), il existe néanmoins des différences marquantes. En effet, les Angels vont faire davantage attention à l'entrepreneur en tant que personne, la relation interpersonnelle est très importante à leurs yeux. Ils recherchent une source de rentabilité mais aussi un certain amusement et un intérêt psychologique.

Un autre ouvrage apporte des éléments intéressants quant aux motivations des Business Angels, il s'agit de la thèse de doctorat d' A. MAXWELL, intitulée "Business Angel Decision Making" (2011, [21]). Selon ses recherches, les Business Angels, en plus de rechercher à augmenter leur capital, souhaitent réellement favoriser le succès à long-terme de ces entreprises. Néanmoins, ils sont très complexes à convaincre, il semblerait que 95% des entrepreneurs cherchant des fonds auprès de ceux-ci n'y arrivent pas. Afin d'en cerner les raisons, il faut comprendre le processus décisionnel de ces derniers et bien appréhender le fait que les raisons de refus diffèrent à chaque stade de l'interaction Angels-entrepreneurs et de la phase de développement de l'entreprise. Les Business Angels utilisent des méthodes heuristiques (processus pratiques et systématiques) pour réduire leurs efforts de réflexion et donc initialement analyser quelques critères de décisions faciles à récolter. Ils basent donc leurs premières décisions sur ces quelques critères afin d'atteindre avec plus de chance le niveau attendu de ROI, tout en tenant compte de leur profil de risque bien propre. Ils font aussi très attention à évaluer comment le comportement et les décisions des entrepreneurs influencent leurs risques managériaux et augmentent leurs chances d'échec. Les Angels ont plus de chance de rejeter des projets pour lesquels le comportement des entrepreneurs montre de faibles capacités, expériences ou personnalité. Néanmoins, un excès de personnalité peut aussi augmenter les chances de rejet. Aux stades ultérieurs de financement, ils apportent plus d'attention au profil de confiance des entrepreneurs. Ils accordent bien plus facilement des investissements aux entrepreneurs ayant envie de créer des relations de confiance plutôt que ceux accordant difficilement leur confiance, ou qui la violent. Ils n'investissent que dans ce type d'entrepreneur s'ils sont capables de mettre en place des contrôles sur leur comportement. Les entrepreneurs les mieux préparés et montrant un comportement approprié à ce caractère multi-stades du processus de décision des Business Angels seront les plus aptes à obtenir un financement de leur part.

5 Les alternatives au Business Plan

Comme cela a été étudié dans les sections précédentes, le Business Plan, bien que considéré comme un pré-requis important lors de la création d'une entreprise, n'est pas optimal. Beaucoup de critiques sont faites envers son contenu et les formes qu'il peut prendre. Ce n'est pas une découverte très étonnante après avoir analysé les différences flagrantes existant entre les différents types d'investisseur, auxquels s'adresse généralement un seul et unique Business Plan. Dès lors, comme avancé par KARLSSON et HONIG (2009, [16]), il semblerait que, comparativement à ce qui se faisait dans le passé (fin du $XX^{\text{ème}}$ siècle), les banques, les Business Angels et les Venture Capitalists mettent beaucoup moins de pression pour obtenir un Business Plan. Ils s'ouvrent petit à petit à d'autres alternatives, ayant vu le jour plus récemment. Ils continuent généralement à le promouvoir mais l'utilisent très peu. Ces chercheurs soulignent également l'importance de se référer au contexte lors de l'estimation du besoin, ou non, de rédiger un Business Plan. Cette rédaction, pour certaines entreprises de certains types et à certains stades du développement, peut réellement s'avérer être un plus. Dans cette section, deux ouvrages vont être mentionnés, car ils apportent tous deux des alternatives intéressantes à la rédaction d'un Business Plan tel qu'il était coutume de les rédiger auparavant.

Le premier travail est celui réalisé par S. BRIDGE et C. HEGARTY, présenté dans l'article "An alternative to business plan based advice for start-ups" (2012, [22]). Les auteurs étudient une méthode plus adaptée et appréciée par les entrepreneurs experts : l'effectuation, concept inventé par la chercheuse S. SARASVATHY en 2001 [5]. Cette dénomination s'oppose à celle de la "causation", terme décrivant l'approche plus classique utilisée dans la rédaction d'un Business Plan. L'article tente de trouver une manière de combiner l'effectual avec une approche exploratoire de l'entrepreneuriat afin de produire un outil alternatif au Business Plan pour la création de start-ups, et ensuite de contraster ces deux outils. L'approche exploratoire est basée sur l'acceptation de l'incertitude. Elle stipule que le début de la création d'une entreprise se rapproche plus d'une phase d'exploration que de la gestion d'une grosse entreprise. Il faut explorer le futur car il est incertain et imprévisible. Comme un explorateur cherchant à découvrir un terrain inconnu, il n'est pas possible de planifier à l'avance car il existe trop d'inconnues. Ils choisissent un chemin qui semble prometteur mais sont prêts à changer de direction si cela s'avère être une meilleure idée par la suite. Le tableau présenté en figure 1.1, page 27, reprend dix principes phares de cette approche.

Par opposition, l'approche de causation ne consiste pas juste en la réalisation et le fait de suivre le Business Plan, elle induit aussi de suivre le cadre et template indiqué par le Business Plan traditionnel. L'approche tente de réduire au maximum l'incertitude en privilégiant l'investigation et la planification. On modélise les coûts du produit, le chiffre des ventes, les volumes visés, et ainsi la rentabilité de la future entreprise. Les différences principales entre les deux approches sont reprises dans le tableau en figure 1.2, page 27.

Une dernière figure intéressante (1.3, page 28) reprise de l'article de BRIDGE et HEGARTY

Table 1. Ten principles of an exploration approach*

1. An enterprise is a goal-realization device. So what is your goal – what are you hoping to achieve? Is a new enterprise/venture likely to help you to achieve it? If not, why are you thinking of one?
2. Start from where you are and go in the direction you want to go. Where you are includes who you are, what you know and who you know and why you are doing it. Build on all of them to give you a start.
3. Consider the downside risk and don't at any stage commit to an uncertain venture more than you can afford to lose.
4. Checks and plans. Do carry out some quick reality checks to see if your idea could work, and do give some thought to how you might do it, at least initially.
5. The only reliable test is a real one. If you are producing something to sell the only reliable way to see if it will sell is to produce it, if necessary on a trial basis, and see if it does sell.
6. Get some momentum. If you get started the momentum you gain will help to take you over difficulties. If you haven't started, difficulties will only add further delay to your start.
7. Accept that the situation is uncertain, and act accordingly. For instance proceed cautiously and flexibly and be prepared to alter course if necessary. In particular look out for opportunities and be ready to use them.
8. Build, and use, social capital. Social capital comes from social contacts. Like financial capital it has to be acquired to be used. There are different varieties of it, each of which has a different use.
9. Acquire the relevant skills, or find a partner with them. For a business the skills needed might include book-keeping and money management, selling and producing.
10. Don't produce a formal business plan unless, and until, to do so would appear to be helpful and/or others require you to provide one.

FIGURE 1.1 – Dix principes de l'approche exploratoire (effectuation) - BRIDGE et al. [22]

Table 3. Comparison of exploration and business plan based approaches.

| Aspect | Exploration approach | Business plan approach |
|-------------------------------------|---|---|
| Philosophy | It is not prescriptive. It entails being flexible and developing through exploration and experience an understanding of the territory and of the progression options. | It is prescriptive. It sets a pre-determined path by first researching and developing a business plan which will determine the route to be followed. |
| Attitude | Reality is uncertain – so proceed with open eyes ready to do what appears to be appropriate as the situation evolves. | The future can be forecast. So first develop a plan and then follow it – trying to do what the plan suggests should be done. |
| Mind set encouraged | Encourages exploration, flexibility and responsiveness – a discovery attitude. | Encourages following a pre-determined path – an operational attitude. |
| Environment assumed | Accepts that the environment is in reality uncertain and fluid. | Assumes an environment which is relatively static and predictable. |
| Starting point | Start from where you are. | Start from where the plan says you should start. |
| When to start | Start early, because that way you will feel that you are doing something, you will gain confidence and momentum, you will find out what works and you will see more opportunities. | Only start when you have researched your idea, explored the market, decided what you are going to do, assessed the viability of your proposal and produced a business plan showing how it will be delivered. |
| On finding obstacles | If you have built and maintained momentum it will help you across and/or around obstacles. You may also by then have seen other opportunities. | Follow the plan. If it doesn't work, stop and re-assess. |
| Preparation and planning | Prepare to be flexible. | Plan the venture in detail and then follow the plan. |
| Route followed | Follow a route as and when you find one going in the direction in which you want to go, and until you find a better one. | Follow the route specified in the plan. |
| Guidance used | Find an appropriate mentor/expertise. | The plan tends to be your ultimate guidance. |
| Scale of venture | It is often good for small ventures. | Business plans tend to be helpful for bigger ventures. |
| When to plan | Produce a written plan only when you need one, for instance because potential investors want to see one. | Produce a full written plan at the start because that is when (you are told that) you need one. |
| Approach | Assumes a dynamic situation for which the relevant approach is to have a goal/direction and to be able to steer towards it in a changing environment. | Assumes that the situation can be analysed as if it was static and for which the relevant approach is one of reflective dissection and diagnosis. |
| Consistency with the other approach | This approach does not deny that a business plan may be helpful, but does not insist that it is always essential at the start, especially as sometimes it cannot be prepared until later. | Business plan based approaches usually only cover the components of the traditional business plan and ignore the other key aspects of start-up which are covered by Approach A. |
| Resource and cost considerations | Invest the minimum amount of resource needed and don't put at risk on a venture more than you can afford to lose. But also consider what you will lose if you don't proceed. | Business plans can be relatively expensive to produce – both in time and money. They also encourage the investment of the amount of resource the plan suggests is required and is justified by the expected return. |

FIGURE 1.2 – Différences principales entre l'approche exploratoire (effectuation) et celle du Business Plan (causation) - BRIDGE et al. [22]

présente de manière synthétique les avantages et inconvénients d'une approche par rapport à l'autre.

La meilleure approche dépend donc des circonstances. Elle dépend aussi des différentes attitudes par rapport aux objectifs. Néanmoins, l'approche exploratoire basée sur l'effectuation est bien souvent plus appropriée pour la plupart des start-ups. Les implications sont les suivantes :

- Les cours d'entrepreneuriat ne devraient pas forcer la causation

Table 4. The pros and cons of exploration and business plan based approaches.

| | Exploration approach | Business plan approach |
|----------------------|--|---|
| <i>Advantages</i> | <p>It is natural – because it is practical and fits in well with evolved instincts.</p> <p>It works – it is what expert entrepreneurs do.</p> <p>It is a better preparation for unforeseen obstacles and the reality of an uncertain future.</p> <p>There is logic to it.</p> <p>It is flexible.</p> <p>It is cheap(er).</p> | <p>It provides a straightforward, clear and apparently logical way forwards.</p> <p>It helps the instigator to assess what to do and to communicate the main points of the venture to others.</p> <p>It is widely used and supported by many authorities.</p> <p>Supporters and/or funders will ask for it in any case.</p> |
| <i>Disadvantages</i> | <p>It seems rather uncertain and there's no clear path set out.</p> <p>It does not conform to established practice because other people may expect, or want, a business plan at the start.</p> <p>It does not insist on the discipline of thinking through actions beforehand and so does not help people to spot potential obstacles.</p> | <p>It isn't (necessarily) the best way.</p> <p>It is based on market research and a sales forecast which, at this stage in a business, isn't likely to be reliable – because you can't know how the market will react and what the opportunities are before you actually get started and involved.</p> <p>Following a pre-determined plan can encourage you to be inflexible and less open and responsive to new developments.</p> <p>The effort of producing a business plan leads to an inclination to stick to the chosen method, both because that has been the focus of attention and because so much work has been invested in its determination.</p> |

FIGURE 1.3 – Avantages et inconvénients des approches exploratoire (effectuation) et Business Plan (causation) - BRIDGE et al. [22]

- Les conseillers d'entreprises ne devraient donc pas le faire non plus. L'approche traditionnelle de causation encourage de faire confiance à des outils comme les études de marché, qui peuvent être mal menées, biaisées par ce que l'on cherche à prouver, et ne couvrent pas des aspects importants tels que l'importance de chercher d'autres opportunités
- Il ne faut pas chercher à faire un Business Plan à tout prix. Beaucoup ne se sentent pas capables d'en rédiger un avant un ou deux ans passés dans le business en question, car les inconnues sont trop nombreuses.

En conclusion, l'approche exploratoire peut être vue comme un outil global applicable à de nombreux aspects de la vie et d'un business. Elle s'utilise donc dans un premier temps. Le processus de causation est alors vu comme un outil à but plus précis applicable à certains business dans certaines situations. Il s'utilise donc seulement dans certains cas, en complément au processus d'effectuation, en phase où l'incertitude est moindre notamment, quand cela s'avère plus pertinent que l'approche exploratoire. Les sponsors d'entreprises (banques, écoles de commerce, consultants, Venture Capitalists, Business Angels, . . .) devraient considérer les impacts du choix d'une approche ou de l'autre, non seulement sur l'entrepreneur, mais aussi sur l'entreprise, afin de promouvoir ses chances de succès.

Le deuxième ouvrage présentant des méthodes alternatives à celle du Business Plan est le livre "Réussir sa création d'entreprise sans business plan" de L. J. FILION, C. ANANOU et C. SCHMITT (2012, [23]). Deux approches sont présentées dans ce manuel adressé aux jeunes entrepreneurs, appelées respectivement l'approche SynOpp et l'approche IDéO.

L'approche SynOpp vise à guider les entrepreneurs dans la transformation de leur intuition

en projet d'entreprise. Elle est définie par C. ANANOU comme une démarche pour créer une opportunité dans l'action, en faisant le lien entre l'intuition de l'entrepreneur, les caractéristiques de ce dernier et les éléments de son environnement. Elle perçoit donc la démarche d'entreprise comme une démarche holistique et heuristique, elle se rapproche donc fortement de celle décrite dans l'article de BRIDGE et al. ci-dessus. Il s'agit de faire évoluer le projet d'entreprise de manière itérative en proposant des outils aidant l'entrepreneur à y parvenir.

L'approche IDéO, élaborée par C. SCHMITT en 2002, initialement pour les porteurs de projet, s'inscrit en amont de la création d'entreprise, contrairement au Business Plan. Elle vise à aider l'entrepreneur dans la construction et la définition du projet, en lui donnant une méthode de conception d'un scénario et d'évaluation de la cohérence de celui-ci. Elle permet donc de transformer l'idée en opportunité.

Ces deux démarches sont donc principalement des outils aidant l'entrepreneur dans sa création d'entreprise, elles ne résolvent par contre pas le souci d'arriver à convaincre un investisseur de financer le projet. FILION et al. préconisent pour cela l'utilisation d'un journal de bord. Ce dernier, dans le cadre des approches vues ci-dessus, répertorie les faits marquants de la démarche, le fruit des réflexions de l'entrepreneur, de ses apprentissages, tout au long de sa démarche entrepreneuriale. Il a l'avantage de présenter les choses sous un aspect réflexif, en tenant compte des succès mais aussi des échecs du projet, des décisions de l'entrepreneur, de ses réflexions. La forme du journal de bord ne doit pas être imposée mais correspondre au mieux aux caractéristiques de l'entrepreneur et aux interlocuteurs que celui-ci veut toucher. Certains aspects seront donc mis en avant en fonction de la nature des investisseurs à convaincre. Le journal doit se présenter comme une narration de l'histoire entrepreneuriale vécue, montrant que l'entrepreneur est la bonne personne, au bon endroit, au bon moment, avec le bon projet.

Maintenant ces quelques outils présentés, il est intéressant de se demander s'ils ont déjà été testés et comment ils ont été reçus par la communauté des investisseurs. Les projets d'entrepreneuriat ont-ils été soldés par des succès ?

Peu de littérature existe déjà en vue de répondre à ces questions. Néanmoins, quelques contributions émergent.

Une première d'entre elle, rédigée en 2009 par WILTBANK et al. [17], se penche sur les effets des stratégies de contrôle utilisées par les Business Angels sur les revenus liés à leurs entreprises. En effet, ils partent du principe que les Business Angels, en plus de fournir des capitaux aux entrepreneurs, leur prodiguent aussi de nombreux conseils et les aident dans les prises de décision, en leur faisant profiter d'une expérience entrepreneuriale. Alors qu'une partie des Business Angels utilisent des lois de contrôle prédictives, l'autre partie utilise des lois non-prédictives, ce que l'on peut rapprocher de la méthode expérimentale vue ci-dessus. 1038 investissements différents réalisés par 121 Angels sont exploités dans cette étude. Celle-ci finit par montrer que les investisseurs utilisant des lois de contrôle prédictives réalisent des investissements significativement plus importants tandis que les adeptes du non-prédictif ont eux moins d'échecs d'investissement à leur actif, sans pour autant réduire leur nombre de succès.

Deux ans plus tard, en 2011, CHANDLER et al. [18] réalisent également leur propre évaluation des principes nommés par SARASVATHY (2001) : la causation et l'effectuation. Ils rappellent d'abord que l'effectuation est bien plus adaptée, selon cette dernière, aux stratégies émergentes et qu'elle inclut toutes sortes de principes basés sur la flexibilité, l'expérimentation et l'acceptation de certaines pertes. Ils veulent, aux travers de leur étude, développer et valider des indicateurs de mesures des deux processus afin d'analyser empiriquement les différences entre causation et effectuation. Ils parviennent à montrer que l'effectuation est bien plus adaptée à un environnement incertain et imprévisible alors que la causation est plus appropriée à un environnement plus sûr. Bien que leur contribution ne fait que confirmer ce que d'autres avaient déjà décrits, elle soutient la thèse que les deux méthodes doivent être utilisées à des moments différents du développement d'une start-up ou simplement dans des marchés qui diffèrent par leur stabilité.

Enfin, une étude toute récente, réalisée par SCHMIDT et al. (2018, [25]), se consacre quant à elle aux effets du style de prise de décision des Business Angels sur la valorisation des entreprises dans lesquelles ils ont investi. Cette étude est donc très proche de celle de WILTBANK et al. (2009), mis à part que SCHMIDT et al. se concentrent d'avantage sur le style de prise de décision des Angels. Certains de ces Business Angels suivent davantage les principes d'effectuation dans leur prise de décision tandis que d'autres sont plus classiquement dans la causation. Afin de se donner un cadre, l'étude se concentre sur les liens existant entre le style de prise de décision de certains Business Angels et la valorisation des entreprises choisies, sur la période précise entre leur investissement initial et le premier investissement suivant externe lors d'un autre tour de financement. L'étude, qui se base sur 73 investissements différents, montre que les investisseurs rentabilisent significativement mieux leurs investissements s'ils soutiennent les principes d'effectuation lors de prise de décision.

6 Définition du problème

En guise de conclusion à cette dernière section de la revue de littérature, nous avons vu que des alternatives ou compléments existent au Business Plan. Des méthodes permettent aujourd'hui à de jeunes entrepreneurs de monter leur projet de manière la plus optimale possible, et de pouvoir le présenter à des interlocuteurs en vue de les convaincre de la rentabilité de celui-ci. Nous avons aussi vu que peu de gens ont déjà étudié l'acceptation de ces différentes alternatives auprès des différents investisseurs, en particulier auprès des banques et des Venture Capitalists. Néanmoins, quelques articles existent, montrant que les investisseurs adoptant ce style de planification dans les entreprises qu'ils soutiennent, uniquement des Business Angels dans la littérature existante, semblent avoir de meilleurs retours sur investissement, et moins de chance d'échec de leur investissement.

La question qui se pose tout naturellement suite à ce constat, et qui va être la question centrale de ce mémoire, est de savoir s'il est aujourd'hui envisageable pour un entrepreneur

wallon, face à des investisseurs wallons, d'utiliser ce genre de méthode dans leur recherche de fonds. Quelle importance attachent encore les acteurs du financement au Business Plan en Wallonie? Quels sont les critères d'intérêt qu'utilisent ceux-ci pour prendre la décision de financer ou non? Les différents investisseurs wallons sont-ils prêts à accueillir les substituts ou compléments au Business Plan qui ont été développés ces dernières années en vue d'optimiser les chances de réussite des nouvelles entreprises?

Toutes ces questions sont primordiales pour un entrepreneur voulant réussir sa levée de fonds et mettre sur pieds une entreprise prospère. Ce mémoire vise, au travers d'un ensemble d'entrevues semi-directives des acteurs du financement en Wallonie, à répondre un maximum à ces questions pour pouvoir donner certains conseils à quiconque souhaiterait lancer son projet d'entrepreneuriat.

Le financement en Wallonie

Un pré-requis avant de pouvoir répondre à notre question de recherche est de bien comprendre le paysage du financement wallon. Nous abordons en effet un monde complexe, très vaste et rempli de liens entre les différents éléments le constituant. De nombreux acteurs sont présents pour répondre à un besoin de financement, que ce soit en crédit ou en capital, et il n'est pas toujours facile d'y voir clair dans toutes ces structures et institutions.

Dans le chapitre 1, la revue de littérature, les différents investisseurs ont été séparés en quatre groupes : les 3F, les banques, les Business Angels et les Venture Capitalists. Ce dernier groupe regroupe des sociétés privées, des fonds d'investissement, mais aussi des sociétés publiques qui sont, au sens légal, des Organismes d'Intérêt Public (OIP). Elles ne font pas réellement partie du groupe des Venture Capitalists en ce sens qu'elles ne réalisent pas que du financement en capital, mais également en crédit. Leur objectif est d'encourager le développement économique d'une région en accompagnant les entreprises, que ce soit au moment de la création, mais aussi à n'importe quelle étape de développement, et en trouvant avec elles des solutions de financement adaptées à leurs besoins.

Ces sociétés ont donc été mises en place par les pouvoirs publics pour soutenir les entreprises wallonnes qui aimeraient bénéficier d'un financement. On peut les regrouper en trois groupes, répondant chacun à un type d'entreprise bien distinct : la SRIW, la Sowalfin et la SOGEPa. Il existe également une instance fédérale pour l'ensemble de la Belgique, la Société Fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI). Néanmoins, concentrons nous sur les acteurs wallons.



FIGURE 2.1 – Les trois grands acteurs du financement public en Wallonie. Source : Présentation de la Sowalfin par A. Vereecke aux facultés des sciences économiques, sociales et de gestion (UNamur)

Comme le montre la figure 2.1, leurs scopes respectifs sont les grandes entreprises pour la

SRIW, les PME¹ et professions libérales pour la Sowalfin et les entreprises en reconversion, redéploiement pour la SOGEPA. Ces trois groupes regorgent de plusieurs entreprises qui ont, elles aussi, leur périmètre d'activité bien précis. Par exemple, la Sowalfin est en réalité constituée de quatre filiales, responsables chacune d'un type de projet bien défini :

- la **SOCAMUT** qui a pour mission de favoriser l'accès au crédit des indépendants et TPE²
- la **SOWACCESS** dont le but est de faciliter la transmission des entreprises
- la **SOFINEX** pour le financement du déploiement des activités à l'international
- la **NOVALLIA** destinée au soutien du financement de l'innovation et de la transition énergétique.

Ces sociétés publiques vont donc proposer divers produits de financement, par différents moyens, aux entreprises. Elles peuvent prendre des participations en capital dans celles-ci, mais également proposer des prêts, convertibles ou non en capital, avec ou sans garantie. Elles sont également une porte d'entrée pour bénéficier de certaines aides en subsides. Elles disposent de moyens importants provenant principalement de la région wallonne et de l'Europe, mais réalisent également du cofinancement avec les autres acteurs du financement en Wallonie. Elles peuvent par exemple financer des entreprises à l'aide de crédit, en amenant une partie de l'argent, l'autre partie étant apportée par une banque partenaire, tout en garantissant à la banque un pourcentage élevé de la partie de celle-ci. Cela permet à la banque de réduire son risque considérablement, et donc d'accepter de réaliser du crédit à des entreprises en création.

Il est donc très intéressant de s'adresser à ces sociétés, car en plus de proposer des produits variés et adaptés aux besoins particuliers de chaque entreprise, elles sont au cœur d'un écosystème financier, ayant des contacts et des partenariats avec l'ensemble des acteurs de cet écosystème.

Au sein du groupe des Venture Capitalists, toujours publics, ou en tout cas en partie, nous retrouvons en Wallonie les "Invests". Ces sociétés sont des fonds d'investissement qui travaillent également en étroite relation avec les OIP cités ci-dessus et se partagent les entreprises wallonnes selon leur position géographique sur le territoire wallon. Elles proposent des solutions de financement en capital-risque et prennent donc généralement des parts dans les entreprises, souvent accompagnées d'un siège au sein du Conseil d'Administration (CA). Il est possible de les solliciter en direct également. Parmi les plus importants Invests en Wallonie on retrouve MeusInvest sur Liège, Namur Invest sur Namur, ou encore SambrInvest dans le Hainaut. D'autres sont positionnés à cheval sur plusieurs régions, comme c'est le cas d'InvestSud qui agit sur les régions de Namur, Liège et du Luxembourg.

Pour finir avec le groupe des Venture Capitalists, il est important de signaler que de nombreux fonds d'investissement privés existent aussi, plus souvent orientés sur un secteur d'activité ou une industrie en particulier. C'est le cas par exemple de Vesalius ou Newton Biocapital en

1. Petites et Moyennes Entreprises, tel que défini par les standards européens.

2. Très Petites Entreprises, tel que défini par les standards européens.

bio-technologie, Ardent Invest qui possède un portefeuille immobilier et exploite un réseau de salles de jeux ou encore WING, pour les start-ups numériques.

Dans le domaine des banques, la Wallonie, et même la Belgique au sens large, n'est pas en reste. Il existe une multitude de banques, possédant pour un grand nombre d'entre elles leur division conseil et financement aux entreprises. Comme expliqué auparavant dans la revue de littérature, les banques ne font généralement que du crédit, elles interviennent donc principalement dans des stades ultérieurs du développement des entreprises. Néanmoins, un souhait de plus en plus marqué se fait ressentir de participer à la croissance de l'économie en développant des solutions de cofinancement pour les starters et en étant proactif sur le conseil et l'aide aux PME. Pour ne citer que les quatre acteurs bancaires les plus importants en Wallonie, nous retrouvons ING Belgium, BNP Paribas Fortis, Belfius (banque publique puisque rachetée en 2011 par l'état belge) et la CBC.

Le dernier groupe d'investisseurs important est l'ensemble des Business Angels, soit, les personnes physiques désireuses d'investir en capital dans des entreprises à titre privé, en prenant des parts de celles-ci. Il est difficile de dire combien de Business Angels existent en Wallonie car un bon nombre d'entre eux agissent en solo. Néanmoins, un acteur important wallon représentant ce groupe d'individus est le réseau Be Angels. Ce dernier est composé de trois cents BA wallons, tous affiliés et cotisant au réseau. Son but est de fournir aux BA un grand nombre de services, leur permettant notamment d'être mis en relation avec des porteurs de projets cherchant du financement, mais aussi de bénéficier d'un cadre pour les négociations ayant attrait au deal de financement et pour la rédaction des pactes d'actionnaires. Ce réseau est une réelle aubaine pour les entrepreneurs wallons désireux de trouver un Business Angel pour les accompagner, puisqu'il leur permet, au simple moyen d'une candidature sur une plateforme internet puis d'un ensemble de pitches et de présentations, de trouver des investisseurs intéressés, souvent prêts à investir des sommes importantes, ce, même en phase très "early-stage".

Ce qu'il est important de comprendre est qu'un besoin en financement est toujours un cas particulier, différent d'une entreprise à l'autre, d'un projet à l'autre, d'un entrepreneur à l'autre. La phase de développement de l'entreprise, et donc le capital déjà accumulé, la composition du passif, sont également des facteurs prédominants dans le type de solution qu'on va aller chercher. Il est rare, lors d'un tour de table de financement, que l'entièreté des fonds soulevés proviennent de la même personne ou institution. Un montage financier en capital, et même en crédit, est bien souvent composé de plusieurs acteurs; fonds d'investissement privé, organisme public, banque, Business Angel,... Il n'y a pas de règle prédéfinie. Afin de réussir à trouver quels vont être les participants à son financement, l'entrepreneur, l'indépendant ou le porteur de projet a besoin de comprendre les subtilités de ce métier et de se faire accompagné au mieux. La Wallonie, même si elle a tardé par rapport à nos voisins flamands à encourager et développer un tel écosystème, est aujourd'hui devenue un véritable eldorado pour les personnes entreprenantes. Cet écosystème a pour but de favoriser la croissance de notre région, son développement économique, et il est donc primordial de savoir comment l'aborder, de s'armer au mieux, en tant que porteur d'idée,

de projet, d'innovation pour en bénéficier et rendre notre économie prospère.

Peu importe finalement la manière dont on aborde le monde financier, de nombreuses personnes au sein de celui-ci ont développé un réseau global et peuvent rediriger les personnes en quête de financement vers les instances et les solutions les plus adaptées. Néanmoins, une plateforme internet est intéressante à citer, Euroquity, développée par BPI France, l'équivalent de la Sowalfin en France, dont la Sowalfin a obtenu la licence exclusive pour la Belgique. Comme expliqué par Anne Vereecke, directrice à la Sowalfin et administrateur déléguée de Novallia, Euroquity met en relation des entreprises ou des porteurs de projets qui ont un besoin de fonds propres et de solutions financières. Se retrouvent sur cette plateforme les fonds d'investissement, publics et privés, la Sowalfin, les réseaux de Business Angels et donc il y a un réel marché qui se fait. Les 3F peuvent également s'y retrouver puisque des plateformes de Crowdfunding viennent s'arrimer à Euroquity.

Méthodologie

1 La méthode : entretiens semi-directifs

Afin de parvenir à répondre à la question centrale de ce mémoire et aux questions sous-jacentes énoncées dans la section 6 de la revue de littérature, la méthode choisie fut de réaliser un ensemble d'entretiens semi-directifs.

Commençons par définir ce concept. Un entretien semi-directif, aussi appelé "semi-dirigé" ou "compréhensif" est ¹ une entrevue consistant en une discussion dirigée, orientée par le chercheur. Il ne s'agit donc pas d'une interrogation sous forme de questionnaire, mais d'un entretien préparé, visant à couvrir un sujet dans tous ses aspects, jusqu'à saturation dans la mesure du possible.

Ce type de méthode a été choisie car elle est appropriée pour explorer un sujet de manière très précise, pour recueillir un maximum d'informations au sein et autour de ce sujet. L'objectif est donc de balayer différents faits et éléments existant dans un certain milieu, les énoncer, être conscient de leur existence, sans pour autant chercher à réaliser une étude statistique sur le sujet. Néanmoins, il est important d'essayer de couvrir tous les aspects du sujet, c'est pourquoi il est important de recentrer la discussion autour des thèmes lorsqu'elle s'en écarte. Cette méthode de recherche est très répandue dans la recherche en sciences humaines.

Un certain nombre de règles importantes doivent être suivies, la liste exhaustive en est faite dans le cours de J-M Decroly (2018, [26]). Parmi celles-ci, il est intéressant de savoir que :

- Le travail de préparation consiste à étudier de manière théorique la question de recherche afin de savoir ce que l'on va réellement tenter de découvrir auprès des personnes interrogées pour le confronter à la théorie. Cela passe par l'étude de l'état de l'art du sujet, et suite à cela, par l'élaboration d'un guide d'entretien.
- Il est très important de constituer correctement l'échantillon des personnes à rencontrer et interroger. Il faut également veiller à réaliser une bonne prise de contact, sélectionner au mieux le lieu de la rencontre et aborder le sujet et l'entretien de la façon la plus adéquate.

2 Le guide d'entretien

Comme déjà mentionné ci-dessus, l'étape faisant suite à l'élaboration de l'état de l'art du sujet dans une recherche avec entretiens semi-directifs est l'élaboration d'un guide d'entretien. Ce guide a pour objectif de structurer un minimum les entretiens. C'est un pense-bête reprenant

1. Cette définition ainsi que la suite de cette section sont construites sur base d'un cours de Jean-Michel Decroly, professeur à l'ULB [26].

la liste des différents thèmes à aborder au sein du sujet ciblé. Il ne s'agit pas de réaliser une liste de questions à poser pour en avoir une réponse trop ciblée, mais plutôt l'ensemble des thèmes précis pour lesquelles on cherche des éléments de réponses. L'ordre des thèmes abordés n'est donc pas défini, la discussion doit se faire de manière naturelle, un sujet en amenant un autre, de manière structurée mais souple.

L'ensemble des thèmes choisis dans ce mémoire fait directement suite aux lectures effectuées et reprises dans l'état de l'art. De manière macro, les thèmes choisis sont les suivants :

- Le processus de financement des entrepreneurs
- Les critères d'octroi d'un crédit/financement
- Le Business Plan, son importance, ses caractéristiques attendues
- Les éventuelles alternatives et compléments
- Les étapes de post-financement

En plus de ces thèmes, un ensemble de questions, destiné à vérifier que tous les sujets ont été couverts en détail, vient compléter le guide d'entretien. Derrière toutes ces questions se cachent des hypothèses, basées sur la revue de littérature, qui sont éprouvées par le biais des entretiens. Ces hypothèses sont également reprises dans le guide d'entretien. Celui-ci tient en une page et est repris en annexe 1, page 82.

3 L'échantillon : les financiers interviewés

Afin de répondre au mieux aux questions posées par le mémoire, il est élémentaire de choisir le panel des personnes entrevues de la manière la plus rigoureuse possible. En effet, ces individus doivent être capables d'amener des éléments répondant aux questions, ils doivent être des acteurs du sujet. Dans le cas du financement des entreprises et porteurs de projets en Wallonie, les interviewés doivent aussi rendre compte un maximum de la variété dans l'ensemble des investisseurs Wallons. Il est important d'avoir un certain nombre de personnes de chaque catégorie (banquiers, VC, BA). Le but n'est néanmoins pas d'avoir un échantillon statistiquement représentatif mais de couvrir l'ensemble du sujet, de rechercher un maximum d'informations intéressantes.

Cette section présente les différentes personnes qui ont participé à ces entretiens semi-directifs, et donc contribué à apporter des éléments de réponses à la question de recherche.

3.1 Les banquiers

Deux acteurs importants du monde bancaire en Wallonie, et plus spécifiquement actifs dans les activités de financement des entreprises, ont été choisis et ont accepté de participer aux entretiens proposés. Il s'agit de Bénédicte Charlier et Pierre Gustin, respectivement cadres chez BNP Paribas et chez ING Belgium. Ces deux banques faisant partie des quatre banques principales en Wallonie, ils détiennent ensemble une part de marché non négligeable des entreprises

wallonnes. Comme perspective future de recherche, il serait néanmoins intéressant de voir dans quelle mesure le comportement de plus petites banques s'écarte de celui de celles étudiées, en matière de soutien financier aux entreprises.

- **Bénédicte Charlier** : Licenciée et maître en sciences économiques à Namur, elle a effectué toute sa carrière pour le compte de la Générale de Banque, devenue par la suite Fortis et puis BNP Paribas. Aujourd'hui responsable d'une équipe de conseillers et agents de crédits pour les indépendants et gestionnaires d'entreprise, elle est chargée de l'ensemble des entreprises faisant partie du territoire namurois et de la Basse-Sambre. C'est sa grande expérience au sein de BNP Paribas qui lui a notamment permis d'accéder à cette fonction. En effet, elle a d'abord commencé sa carrière en agence où elle a fait de l'analyse de risques pendant près de dix ans, en parallèle avec la réalisation d'un stage de crédits, étant directement au cœur de la décision d'accorder ou non des crédits aux entreprises. Après cela, un passage au sein d'une équipe de gestion d'entreprises en difficulté financière lui a permis de renouer des contacts directs avec des clients, et d'apprendre comment accompagner au mieux une entreprise connaissant des périodes difficiles. Forte de cette expérience, elle a décidé de s'orienter vers un poste de management, ce qui l'amène aujourd'hui à diriger une équipe de conseillers au sein de plusieurs agences, tout en pouvant encore maintenir des contacts avec les clients. Alors que pour une quinzaine d'agences sur la région de Namur/Basse-Sambre, une personne s'occupe des prêts hypothécaires et assurances aux particuliers, une autre de tout ce qui est conseil aux particuliers avec un focus investissement à caractère mobilier, Mme Charlier est responsable, quant à elle, du conseil aux indépendants et aux gérants d'entreprise. Cette cogestion au niveau de la quinzaine d'agence de la région assure à chacun des responsables de l'autonomie dans son domaine de spécialisation.
- **Pierre Gustin** : Après avoir fait des études de droit à Liège, sa ville d'origine, il a directement été engagé par une des grandes banques wallonnes qui, à l'époque, engageaient toutes des universitaires sans expérience, afin de les former au moyen d'un trainingship de deux ans. Il s'agissait de la BBL, aujourd'hui devenue ING. Cette formation lui a permis d'apprendre les aspects économique et financier du monde bancaire. Une fois formé, il a commencé comme chargé dans les entreprises à Verviers, disposant déjà d'un portefeuille de PME qu'il devait suivre, et à qui il devait proposer des solutions de crédit pour des projets de développement. Il a ensuite, après six ans, pris la responsabilité du département entreprises pour l'arrondissement Verviers-Liège, et à nouveau six ans après, est devenu directeur du siège de Namur-Luxembourg-Brabant Wallon. Ses responsabilités regroupaient alors l'ensemble des activités bancaires sur le territoire, y compris le retail/offre aux particuliers, ce qui l'a quelque peu éloigné du monde des entreprises. Dix ans plus tard, une restructuration au sein d'ING a eu lieu, le but étant de remplacer la fonction des généralistes comme M. Gustin par des postes de responsables d'activité spécifique pour toute la Wallonie. Un responsable retail (agence), un responsable private

banking, et un responsable entreprises ont été nommés, et c'est ce dernier poste que M. Gustin a repris, poste qu'il exerce depuis 2007. Cette carrière à 100% en Wallonie, et à 75% dans le monde des entreprises, fait de lui un expert du tissu économique wallon. Il dirige aujourd'hui une équipe d'une cinquantaine d'experts ensembliers qui ont pour mission d'apporter leur soutien, financier mais aussi en termes de conseil et de support pour toute activité liée à la banque. Son périmètre est celui des entreprises ayant un chiffre d'affaire compris entre 1 et 250 millions d'euros.

3.2 Les Venture Capitalists et Invests

Comme nous l'avons vu dans le chapitre 2, de nombreux Venture Capitalists sont présents en Wallonie et diffèrent par leur fonctionnement, leurs objectifs et leur manière de financer. L'échantillon choisi au sein de cette catégorie comprend des acteurs de différents pôles du financement en capital-risque. Afin de représenter les fonds d'investissement privés, Alain Parthoens a été interrogé. Anne Vereecke a accepté d'être interviewé pour représenter la Sowalfin et enfin, c'est Benoit Coppée, directeur général d'InvestSud qui a répondu présent pour représenter les Invests.

- **Alain Parthoens** : Initialement bio-ingénieur diplômé de l'UCL, il a ensuite suivi un master en informatique et sciences humaines en horaire décalé, puis réalisé une formation CEPAC en management. Également, dans le cadre de sa vie professionnelle, il a eu l'opportunité de suivre une formation de trois ans en stratégie avec un focus sur la gestion de l'incertitude. Avec un tel bagage en formation, sa carrière fut bien remplie également. En effet, dès le début de celle-ci, M. Parthoens a beaucoup travaillé latéralement. Ayant commencé comme spécialiste en biochimie de la nutrition chez Nestlé, il a ensuite travaillé dans une entreprise finlandaise réalisant des engrais, Kemira, à Tertre. Ensuite, après un bref passage chez IBM, il a rejoint Monsanto, la compagnie américaine d'agrochimie et de biotechnologie agricole, où il a exercé plusieurs fonctions, d'abord en recherche et développement, puis plus tard en production. En 1995, Alain Parthoens est sélectionné par PricewaterhouseCoopers, pour son expertise en strategic decision analysis, afin de travailler à la fusion de PwC avec deux spin-offs rachetées par le groupe à Stanford. Il passe donc de l'agro au pharmaceutique et travaille pendant deux ans pour PwC. En plus de la fusion avec les spin-offs de Stanford, il participe aussi à la préparation de la fusion entre Glaxo et SmithKline. Fort de sa formation et de son expérience dans le monde de l'entreprise, de la stratégie, et notamment dans l'industrie agro et pharmaceutique, la banque BBL vient ensuite le chercher afin de lancer le Venture Capital en sciences de la vie. C'est là qu'il découvre le métier de financier, à la tête du Venture Capital d'ING, où il fait notamment des mises en bourse pour toute une série d'entreprises wallonnes. En 2008, suite à la crise économique, ING décide d'arrêter le life science et les biotech mais permet à M. Parthoens de créer son propre fonds d'investissement, Vesalius. Il réalise

quelques belles réussites en biotechnologie, comme le lancement pour 18 millions d'euros d'Ogeda à Charleroi, puis le rachat de celle-ci par Astellas, une firme japonaise, pour 800 millions d'euros. Plus récemment, en 2017, il crée Newton Biocapital, dont il est aujourd'hui le dirigeant, un autre fonds d'investissement spécialisé en biotechnologie, dont l'objectif est de créer des start-ups et des spin-offs en phase early stage.

- **Anne Vereecke** : Ancienne étudiante de l'Université de Namur, elle a suivi une licence puis une maîtrise en Sciences économiques, sociales et de gestion avec une orientation en économie publique et politique. Suite à ses études, elle est d'abord engagée pendant deux ans comme chercheur au centre de recherche en économie régionale où elle réalise des modèles théoriques déjà liés à la politique économique régionale. Suite à cela, dans la fin des années 1990, elle est engagée par le groupe politique PSC au parlement wallon qui recherchait alors un économiste pour participer au développement des politiques régionales de soutien aux entreprises. Elle touche, à ce moment-là, à toute sorte de travail parlementaire pour le chef de groupe André Antoine, qui lui propose en 2004 de devenir chef de cabinet adjoint en charge de la politique énergétique. Dans ce cadre là, elle travaillera notamment au dossier de libéralisation de l'ensemble du marché énergétique, à toute la politique de soutien aux énergies renouvelables et au plan efficacité énergétique. Ce travail très enrichissant pour elle, lui permet notamment de comprendre toute la complexité du travail politique lorsque de nombreux acteurs aux intérêts divergents font du lobby auprès du cabinet. Une fois la fin de son mandat de chef de cabinet adjoint arrivée, en 2009, elle saisit l'opportunité d'être désignée comme membre du comité de direction de la Sowalfin, pour laquelle elle était déjà membre du conseil d'administration depuis le début de sa carrière de collaboratrice parlementaire. Elle participe alors à la création de la filiale Novallia et en devient l'administrateur délégué. Son expérience en politique économique et énergétique lui permet de contribuer efficacement à la mise en place de nombreux soutiens aux PME, en matière de financement de l'innovation et de la transition énergétique. Elle participe aujourd'hui à la mise en place d'une importante réforme à la Sowalfin, visant à structurer une offre de services complète pour des entreprises à n'importe quel stade de développement, que ce soit en création, en croissance ou en transmission.
- **Benoit Coppée** : Formé en tant qu'économiste à Louvain, il débute sa carrière en 1976 avec l'intercommunale IDELUX pour soutenir le développement économique de la province du Luxembourg. Son rôle est à ce moment là, suite à la première grande crise sidérurgique qui coûta 7000 emplois en un été à Athus, de vendre la région pour tenter d'y implanter en urgence de grosses entreprises et pouvoir reconverter les employés. Cela implique notamment des négociations avec le politique régional local pour introduire de l'argent en formation pour les personnes ayant perdu leur emploi mais aussi de gros travaux de persuasion pour les entreprises candidates. En 1983 est créé InvestSud, et c'est Benoit Coppée pour sa connaissance du tissu économique de la région, en tandem

avec un ingénieur civil, qui lance le fonds d'investissement en capital avec une mission : fournir des fonds propres à des PME et des entreprises pour leur permettre de grandir. Il est donc aujourd'hui à la tête d'InvestSud, une petite équipe de 9 à 10 personnes qui sont des associés professionnels de PME. Ils deviennent généralement, lors du financement en capital de ces entreprises, des membres à part entière des conseils d'administration, et ce pour des durées allant de 5, 7 ans à parfois 9 ou 15 ans. La particularité d'InvestSud par rapport aux autres Invests en Wallonie, est qu'elle est majoritairement privée, à hauteur de 74%. Benoit Coppée est convaincu qu'il est primordial de soutenir les nouvelles entreprises et nouveaux projets avec du capital, et pas seulement de l'endettement, car cela les rend bien plus solides face à des difficultés imprévues. Cela leur permet aussi, en cas de potentielle forte croissance, de développer tous les moyens possibles pour réaliser une croissance saine, solide, sans soucis de trésorerie.

3.3 Les Business Angels

Pour nous parler du métier de Business Angel, deux personnes ont accepté de participer aux entretiens semi-directifs. Le premier, Gauthier van der Elst, est un des membres de l'équipe opérationnelle de Be Angels, le réseau wallon de Business Angels. Le deuxième, entre autres activités professionnelles, est un Business Angel et a investi dans plusieurs start-ups wallonnes, il s'agit de Philippe Delaunois.

- **Philippe Delaunois** : L'ainé de notre échantillon (77 ans) est ingénieur civil de formation, diplômé de l'Ecole Polytechnique de Mons. Il est également ingénieur commercial, maîtrise qu'il a obtenu en suivant des cours du soir en parallèle de sa vie professionnelle. M. Delaunois débute sa carrière d'ingénieur civil aux forges de Clabecq en 1965, où il fera ses premières armes en matière de sidérurgie et de techniques industrielles. Alors qu'il termine à peine sa formation commerciale, une entreprise sidérurgique en pleine expansion, Cockerill Sambre, est à la recherche d'un ingénieur civil ayant une formation en économie pour rejoindre le staff de la direction générale et décide d'engager Philippe Delaunois. Après quelques années, en 1983, il devient directeur général et administrateur délégué de Cockerill Sambre. Il mène une carrière remarquable au sein du géant liégeois de l'époque, au cours de laquelle il redresse littéralement l'entreprise en déclin, ce qui lui vaudra le titre de manager de l'année en 1989, élu par Trends Tendances. Aujourd'hui pensionné de sa carrière dans la sidérurgie, il est président et administrateur de deux PME familiales qui souhaitent s'entourer de personnes ayant une expérience industrielle conséquente. Il est également administrateur de la SABCA. Alors qu'il avait déjà investi du cash à deux reprises dans des PME il y a 15 ans, il est aujourd'hui en train de suivre et de préparer le financement et le lancement de deux spin-offs de l'Université de Namur. Outre l'apport d'un coup de pouce financier en capital, c'est avant tout la place au conseil d'administration qu'il apporte à ces spin-offs en leur faisant bénéficier de son

expérience et donc de son coaching sur les plans managérial, financier, et relationnel. Il s'estime dans une approche moins financière que les Business Angels classiques, son approche à lui est plus industrielle, proche de la gestion.

- **Gauthier van der Elst** : À l'âge de 30 ans, il a déjà fait un certain nombre de choses différentes. Étant ingénieur de gestion de formation, avec une orientation en finance et en management de start-ups, il a quitté l'UCL il y a maintenant 7 ans. Il débute d'abord sa carrière chez PwC Luxembourg où il fait du consulting et des audits financiers pendant un peu plus de deux ans. Ensuite, il fait un passage en banque, à la CBC, où il fait du financement en crédit aux PME. Après à nouveau un peu plus de deux ans, il devient Financial Analyst et Investment Partner chez Be Angels, où il exerce maintenant ses fonctions depuis un an et demi. Son rôle au sein du réseau de Business Angels est de s'occuper du "deal flow". Cela débute avec la recherche d'entreprises prometteuses, à cette occasion il est membre du jury de plusieurs incubateurs, universitaires ou non, et il suit également beaucoup de forums. Une fois repérées, il prend contact avec ces entreprises, les invite chez Be Angels afin de les faire entrer dans le processus de financement. Outre cette activité, il est aussi responsable d'un fonds d'investissement appartenant à Be Angels. Be Angels est composé d'une équipe de 8 personnes, et comprend 300 membres cotisant. Cette équipe dont M. van der Elst fait partie est donc en charge de toute la gestion du réseau, l'organisation des séances de pitches, des comités de sélection, de tout le côté administratif, etc. Il est également devenu, via ses fonctions chez Be Angels, membre ou observateur de conseils d'administration de certaines start-ups.

Analyse des entretiens

Après avoir mené des entretiens semi-directifs, d'une durée allant d'une heure jusqu'à parfois plus d'une heure et demi, avec chacun des investisseurs, l'ensemble des informations intéressantes enregistrées a été retranscrit en vis-à-vis du thème concerné. Ces retranscriptions complètes sont disponibles en annexe 2, à partir de la page 83.

L'objectif de ce chapitre 4 est maintenant de retirer les informations pertinentes étant ressorties de ces entretiens et permettant de nous aiguiller sur le problème soulevé en fin de chapitre 1. Pour ce faire, chaque thème lié au sujet va être abordé un par un, à la lumière des faits relatés par les différentes personnes interrogées. En plus de pouvoir confronter ces faits avec les enseignements de la revue de littérature, nous tenterons de mettre en lumière des éléments intéressants ayant été dits et pouvant servir de conseils pour le lecteur.

Dans une première section, le processus de financement sera abordé. Comment se passe un tour de financement ? À quel moment un entrepreneur peut-il se permettre d'aller demander une aide financière auprès d'une instance quelconque ? Muni de quoi ? À quoi doit-il s'attendre ? Dans la deuxième section, nous discuterons des différents critères d'octroi d'un financement. Nous l'avons vu dans la revue de littérature, les porteurs de projet sont jugés sur beaucoup d'aspects différents afin de voir s'ils sont dignes de la confiance d'un investisseur. Les critères utilisés en Wallonie sont-ils les mêmes ? Varient-ils d'un investisseur à l'autre ? Qui est le plus à même de financer un entrepreneur en fonction du type d'entreprise qu'il veut lancer ? Cela dépend-il du secteur visé ? Au sein de la troisième section, nous entrerons dans le vif du sujet en attaquant la question du Business Plan. Ce document est-il d'abord un élément indispensable pour les investisseurs ? Sous quelle forme ? Avec quelles informations essentielles ? Nous découvrirons enfin si il répond en général aux attentes de nos investisseurs, est il bien rédigé ? Se réalise t-il ? Exigent-ils des mises à jour de celui-ci ? Dans la quatrième section, la question des alternatives et compléments au Business Plan sera analysée plus en détail. Les acteurs de la finance en Wallonie sont-ils prêts à accueillir des substituts ou des compléments à ce fameux Business Plan ? Ceux-ci ont-ils déjà été utilisés par les entrepreneurs wallons ? Ont-ils été acceptés ? Les investisseurs connaissent-ils certaines de ces méthodes et les apprécient-ils ? La cinquième section se consacrera à ce qu'il se passe après un tour de financement au sein d'une entreprise ? Y a-t-il un suivi régulier opéré par les investisseurs ? Contrôlent-ils les entrepreneurs pour vérifier que tout se passe comme prévu ? Observe-t-on des différences de réussite si aucun Business Plan n'a été écrit ? Finalement, une sixième section fera la synthèse des éléments importants ayant été soulignés dans les sections précédentes.

1 Le processus de financement

Soulever des fonds n'est pas souvent une mince affaire. Cela demande beaucoup d'énergie, de temps, de persévérance, et de sang froid à l'entreprise qui le souhaite. En effet, dès lors qu'elle souhaite recevoir une aide financière, l'entreprise, ou du moins ses dirigeants, entre dans un processus qui peut durer quelques semaines au mieux, quelques mois plus généralement. En fonction de son besoin et des ressources dont il dispose déjà, le porteur de projet doit savoir s'il souhaite une aide en capital ou en crédit. Une aide en capital lui permettra d'alimenter directement les capitaux propres de l'entreprise et sécurisera son bilan, lui garantissant une meilleure solvabilité. Mais ces capitaux s'accompagneront d'une dilution des parts des actionnaires dans l'entreprise, puisque la personne ou l'institution amenant du capital souhaitera prendre une part équivalente de l'entreprise. Dans le cas d'une PME, c'est souvent le porteur de projet qui est actionnaire majoritaire et qui devra céder des parts. S'il décide de se financer en crédit, l'entrepreneur ne change pas la structure de son actionnariat, il conserve la même proportion de parts qu'auparavant. Néanmoins, il s'endette et affaiblit donc son passif. Sa solvabilité diminue.

Aucune des deux solutions n'est confortable à 100%, en particulier pour une PME ou un entrepreneur qui essaie de lancer son entreprise. En fonction de l'importance de son besoin, de ses fonds propres et du type d'investissement qu'il souhaite réaliser avec l'argent débloqué, des solutions de crédit, d'apport en capital, ou un mélange plus ou moins équilibré des deux, seront plus appropriés. Afin de savoir qu'elle est la solution idéale, il peut bien sûr se faire aider. Chacun des financiers interrogés en entretien semi-directif, par exemple, est ouvert à analyser le besoin des gens qui le consultent. Ils redirigent toujours les demandes non-adaptées vers un interlocuteur plus pertinent. Ils se considèrent d'ailleurs plus souvent comme des ensembliers, c'est ce vers quoi il veulent tendre. Pierre Gustin par exemple, responsable entreprises pour ING en Wallonie, nous confie "Je reviens sur mon métier ensemblier, je ne prends pas le dossier comme étant "je sais le faire" ou "je ne sais pas le faire", c'est plutôt "comment est-ce que je peux le faire?" ou "avec qui est-ce que je peux le faire?". En effet, ce n'est jamais une bonne solution pour personne, ni l'investisseur, ni le demandeur de fonds, de réaliser un deal qui n'est pas adapté au besoin et qui pourrait mettre en péril la santé de l'entreprise, et par conséquent, les investissements des parties en jeu.

1.1 Forcer la prise de contact

Le processus de financement va être différent en fonction du type d'investisseur que l'on va aborder. Comme nous l'avons vu dans le chapitre 2, les types distincts d'investisseur sont aussi consultés à des étapes différents du projet, lors de différents tours de financement. Mais de manière générale, le processus commence souvent par une rencontre. Parfois, avant cette rencontre, une soumission d'un descriptif succinct du projet est demandé, c'est le cas par exemple chez Be Angels. Gauthier van der Elst nous explique que chaque entrepreneur doit déposer une candidature rapide : "Tu as 12 questions principales, quel est ton business, quels sont tes

clients, quel est ton client cible, quels sont tes concurrents, quel est ton marché, quelle est ta stratégie d'exit, ce qui est très intéressant pour nous, quelles sont tes barrières à l'entrée, des questions basiques comme ça. Normalement, la personne sait y répondre assez vite, si il ne sait pas y répondre c'est déjà un premier filtre". Les investisseurs sont également très proactifs dans la recherche d'entreprises à financer. "Tu ne peux pas rester assis derrière ton bureau et attendre le client, tu dois être présent auprès de réviseurs, auprès de banques, auprès de tes partenaires, donner envie que eux parlent de toi, nous faisons des petits-déjeuners d'infos sur des trucs techniques, sur des choses nouvelles qui fait qu'on se rappelle à ton bon souvenir" nous dit Benoit Coppée. C'est le cas de tous les investisseurs rencontrés, ils ont des personnes responsables de chasser les entreprises prometteuses. Pour un fonds d'investissement privé visant des entreprises avec un très haut niveau d'expertise technique, comme celui d'Alain Parthoens, c'est très souvent ce dernier qui provoque la rencontre : "On va voir dans les laboratoires, on a aussi Newton Lab, on va voir ce qui se fait dans les laboratoires de l'ULB, de l'UCL, des choses qui pourraient faire une spin-off". Le bouche-à-oreille et la création d'un réseau est également très importante. Pierre Gustin, même au niveau des banques, exploite cela : "Moi je dois, ça fait partie de mon métier, aller à toutes les réceptions pour ceci, prendre des cartes de visite, ah je vous connais, tiens j'ai un projet, moi je vais dire à un collègue celui-là il a un projet, etc., faites ceci, faites cela. Si on est pas présent, et qu'on se dit "ils peuvent venir nous chercher", et bien moi j'ai une chance très faible, on est 4 grandes banques, donc il faut être là. Dans notre description de fonction de chacun, aller dehors le soir en fait partie avec des obligations et des noms. Moi je suis au moins 150 fois dehors par an".

1.2 Le premier rendez-vous

La première rencontre, déterminante pour chacun des investisseurs, est toujours une occasion de briser la glace, d'apprendre à se connaître mutuellement. Chez InvestSud, cette rencontre se fait en petit comité, Benoit Coppée nous dit "Souvent on le reçoit à deux, on veut mesurer ça. Pour voir si on va s'entendre, et puis on se challenge un peu l'un et l'autre, il voit un peu notre personnalité, nous on voit la sienne". Chez Be Angels, l'entrepreneur va devoir pitcher¹ son projet en 7 minutes devant un comité de sélection devant 5 ou 6 Business Angels. Ensuite suivront 7 minutes de questions/réponses. Cette première rencontre permet toujours de mettre le porteur de projet dans une situation où sa personnalité va ressortir, il va devoir faire preuve de persuasion, montrer qu'il maîtrise son sujet, convaincre son interlocuteur, montrer ses compétences d'orateur et de vendeur. C'est un exercice décisif pour la suite des choses qui ne devrait pas être négligé, peu importe l'investisseur que l'on a en face de soi.

1. Du terme anglo-saxon *pitch*, se dit d'une présentation très rapide du projet entrepreneurial destinée à convaincre une audience.

1.3 L'étude détaillée du projet

Suite à cette première rencontre, si celle-ci est concluante pour chacune des parties, une seconde phase va débiter où le projet va généralement être étudié plus en détail. Chez BNP Paribas, Bénédicte Charlier nous dit que c'est à ce moment là que le Business Plan va être analysé et critiqué. À la Sowalfin, comme cela a déjà été expliqué auparavant, la plupart des dossiers sont entrés par les banques et les Invests, en indirect. Le dossier est donc entré par ces instances au près de la Sowalfin, qui, si besoin est, va l'analyser via leur propre service d'analystes. Néanmoins, certaines de leur filiales, comme Novallia ou SOFINEX, travaillent en direct avec les entreprises. Et, comme nous le dit Anne Vereecke, ils analysent donc aussi, via un comité de crédit et d'investissement, les demandes qu'ils reçoivent des entreprises. Philippe Delaunois, Business Angel, a procédé de la même manière après avoir rencontré une première fois ses interlocuteurs : "Après la présentation, j'ai demandé à aller voir d'un peu plus près, et donc une seconde présentation un peu plus personnalisée, plus approfondie. Puis dans le premier cas, j'ai visité leur laboratoire pour voir de quoi il s'agissait. Et puis, il y a la crédibilité du Business Plan, on confirme la première impression". C'est donc le moment où le projet va être creusé. Dans certain cas, le Business Plan va même être co-rédigé, ou à nouveau rédigé, entre les investisseurs et l'entrepreneur, c'est le cas chez InvestSud : "On va faire tout un dossier, l'expliquer au conseil, et dire ce que l'on propose comme formule, le montage que l'on a fait, la discussion que l'on a eu avec lui, les compétences du jeune entrepreneur, son expérience, recommandations, etc." nous explique Benoit Coppée.

1.4 L'élaboration du deal

La phase suivante débute une fois le projet et le besoin bien cadencés et bien compris par tout le monde. Il va s'agir de construire un deal, une offre d'investissement, un montage financier, qui convient à tout le monde. Si l'interlocuteur est une banque, elle va généralement évaluer le risque lié à l'investissement. Elle va analyser dans quelle mesure elle peut, d'une part, financer par du crédit le besoin du client, et d'autre part, comment elle peut, au moyen de la Sowalfin par exemple, abattre le risque supplémentaire qu'elle n'est pas prête à prendre. « Par rapport aux solutions régionales, je pense notamment à la Sowalfin, à la Socamut, voilà, les sociétés de consentement mutuel, les dossiers sont souvent introduits par une banque, donc le client ne le fait pas lui même. Ça veut dire que la Socamut, par exemple, se base sur notre analyse de risque aussi. D'ailleurs, pour une catégorie de dossiers, ils n'analysent même pas (exemple : produit mixte automatique). Ça veut dire si la banque dit oui, automatiquement la Socamut dit oui, pour autant qu'on ait respecté certaines conditions » nous apprend Bénédicte Charlier. Une fois le deal construit au niveau bancaire, des instances centralisées vont rédiger les lettres de crédits, comme Pierre Gustin nous le dit : "Nous sommes responsables depuis le contact client jusqu'à la confirmation du crédit, on lui envoie une lettre, enfin une term sheet comme on appelle ça. Après ça, derrière, il y a une usine qui fabrique les lettres de crédit, les

garanties, qui suit, etc."

De leur côté, les Invests procèdent de la même manière, ils vont réaliser un montage où ils vont soit partir seul, soit en faisant intervenir d'autres personnes, comme l'explique Benoit Coppée : "On peut avoir un autre partenaire dans le montage, c'est parfois sécurisant [...] par exemple les maisons Blavier, il avait fait entrer un partenaire flamand qui voulait aussi venir, ça nous a sécurisé, on trouvait ça une bonne idée, c'est intelligent, il voulait se développer en Flandre. Il fallait que tout cela soit bien ficelé aussi, pas créer des disputes. Il faut un bon accord, une bonne convention d'actionnaires, etc". Au niveau de Be Angels, ces négociations ont lieu au cours de réunions de "deal making", présidée par un deal maker qui ne participe pas au financement. "La réunion d'après, les BA ont pris connaissance vraiment du Business Plan et tout, ils challengent, ils posent des questions, et de nouveau même scénario, "qui reste, pour combien ?" et ainsi de suite pour arriver à la troisième réunion où on commence à drafter une term sheet, et la dernière on discute du pacte d'actionnaires" nous explique aussi Gauthier ven der Elst au niveau de cette phase pour les Business Angels. Un moment délicat de cette négociation, lorsqu'il y a un apport de capital, est bien évidemment le besoin d'évaluer la valeur actuelle de l'entreprise, car c'est en partant de cette valeur qu'on détermine les parts que prennent les différents investisseurs. Il est aussi important de spécifier les conditions de sortie des actionnaires, par quelle méthode sera valorisée l'entreprise au moment de la vente des parts. "Et donc, dans une convention d'actionnaires, on peut alors décider de savoir comment et à quel prix, déjà fixer les règles pour ne pas se disputer. Et donc, ça, il y a toute une série de formules" spécifie Benoit Coppée.

C'est donc à partir de ce moment là, que le financement peut être libéré et que l'aventure commence pour l'entreprise. Philippe Delaunois nous dit : "Et puis alors il faut rédiger les conventions d'actionnaires, donc ça c'est aussi avec des aller-retours via le notaire, pour un premier projet, et puis un pacte d'actionnaire qu'il faut signer, c'est important aussi. Donc, ça prend un certain temps, et puis il faut passer chez le notaire pour créer la société, et puis on est lancé".

Nous verrons dans la section 5 de ce chapitre que le suivi qui est ensuite opéré par les investisseurs peut varier fortement en fonction du type de deal réalisé et du type d'investisseur.

2 Les critères d'octroi d'un financement

Comme la revue de littérature l'a montré, il existe une multitude de critères différents qui entrent en ligne de compte dans la décision de financer ou non une entreprise (voir tableaux 1.1 (page 19) et 1.2 (page 20)). Certains auteurs ont tenté d'identifier quels étaient les plus importants pour chacun des types d'investisseur différents. Au vu de la taille de l'échantillon interrogé, il est difficile de tirer ce genre de conclusion dans le cadre de ce mémoire, néanmoins il est intéressant de citer quels sont les critères étant ressortis des discussions et de voir si cela correspond aux conclusions de la revue de littérature.

2.1 L'avis des banquiers interrogés

Pour Bénédicte Charlier, il est clair que le critère primordial est l'être humain en tant que tel : "Ce qui est important pour nous c'est d'évaluer le risque humain. C'est vraiment super important de se dire "est-ce qu'on peut faire confiance à cette personne là par rapport au type de projet qu'il nous propose, est-ce qu'on pense qu'il sera capable de mener à bien ce projet et de prendre les bonnes décisions si ça ne se passe pas comme prévu?". On attache beaucoup d'importance à la connaissance du client et à la manière dont il pense son projet pour savoir si oui ou non on peut être son partenaire. [...] Moi j'ai besoin d'avoir en face de moi quelqu'un qui va tout me dire, si je sens qu'il me cache des choses, on ne démarre déjà pas bien du tout. Parce que cela veut dire que le jour où ça ne se passera pas bien, il ne le dira pas. S'il ne me le dit pas, ça veut dire que moi je ne peux pas l'aider non plus. Donc, on a besoin d'un discours complètement transparent". La confiance qui va pouvoir s'installer est donc importante mais pas seulement. Elle va également se pencher sur des éléments plus objectifs tel que l'historique bancaire de l'entreprise et du ou des porteurs de projets. Notamment, la Banque Nationale va pouvoir la renseigner sur le respect des engagements de crédit de ceux-ci dans le passé. Comme le dit Mme Charlier, l'intuitif a une importance non-négligeable, mais ils essaient de ne pas se baser uniquement sur ces ressentis : "Maintenant, écouter le client sur sa façon de penser son projet et de l'organiser, ça nous donne plein d'informations aussi, et ça c'est de l'intuitif, c'est du ressenti. Mais après voilà, ça c'est notre métier, c'est notre expérience, de se dire "oui, on pense qu'on a en face de nous quelqu'un qui sera capable de gérer une entreprise". C'est vraiment un combiné d'éléments objectifs et de subjectifs pour apprécier ce risque humain, ça c'est clair". Pierre Gustin, de son côté, met également le facteur humain sur un piédestal : "Un, c'est la compétence des personnes, il y a des bonnes sociétés dans des mauvais secteurs et des mauvaises sociétés dans les bons secteurs, enfin il y a le management qui me paraît essentiel".

Un deuxième critère très important pour les banquiers est l'analyse du projet. Pour Pierre Gustin, cela passe forcément par un Business Plan : "Deuxièmement, il ne faut jamais se passer de l'obligation pour un investisseur de faire un vrai Business Plan. Bien souvent on arrive "j'ai un projet", et le projet c'est quoi? "Je vais vendre" mais combien, à qui, . . . Et puis on se rend compte que ça ne va pas. [...] Donc un Business Plan solide, une étude de marché solide aussi". Mme Charlier explique, quant à elle : "On attache aussi beaucoup d'importance au projet, il doit nous expliquer le projet, on doit comprendre le bien fondé du projet, on doit se poser la question de savoir si pour nous ce projet est viable ou pas, est-ce qu'il a un sens par rapport au marché. Quelqu'un qui démarre son projet ne doit pas à priori le démarrer pour lui, il doit avoir étudié son marché pour être certain de répondre à une demande du marché". Pour cette dernière, l'analyse chiffrée du projet en particulier est un critère majeur : "On va regarder si les différentes sources de financement sont équilibrées, donc, quelle est la cote-part de l'actionnaire, quels sont ses autres sources de financement. On va ensuite regarder si on fait exclusivement du financement bancaire ou si on travaille avec un autre partenaire. On peut très bien travailler

avec des sociétés de capital à risque, ou avec des Business Angels ou il y a aussi, au niveau de la région wallonne, diverses structures qui permettent de soutenir l'octroi du crédit, pour diversifier les solutions de financement. Et en fonction de ce qu'on peut aller chercher, on peut être plus léger en matière de garanties par exemple".

Il y a évidemment d'autres critères qui rentrent en jeu, mais les plus importants, cités par les banquiers interrogés, sont ceux ci-dessus, l'évaluation du risque humain et l'analyse du projet. Comme le dit Mme Charlier : "Il y a plein de critères, c'est pour ça qu'on passe beaucoup de temps dans la connaissance de la personne, en se disant qu'il y a toujours une balance de points forts et de points faibles, c'est nous qui faisons cette balance là, et au terme on se dit oui on prend le risque ou on ne le prend pas. On analyse l'ensemble, la situation de l'entreprise et la situation du gérant aussi".

En ce qui concerne les garanties à prendre, Mme Charlier et M. Gustin nous apprennent qu'elles vont dépendre de l'analyse de risque qui va être menée. Mme Charlier dit : "Les garanties ne sont jamais obligatoires, c'est notre analyse de risque globale au début qui fait qu'on va demander des garanties ou pas. Généralement, on essaie d'abord de se limiter à des garanties qui sont liées au projet. Parfois, ce n'est pas possible d'avoir de privilèges sur ce qu'on finance, c'est pour ça qu'alors on va peut-être demander des garanties extrinsèques, qui peuvent toucher le patrimoine de l'actionnaire, ou on va chercher des solutions de soutien de la part de la région wallonne". Pour M. Gustin, les garanties sont obligatoires s'il s'agit d'investir dans un projet en early-stage, donc si le risque est élevé : "Quelqu'un qui dit moi j'ai un projet, à priori et c'est un peu choquant mais il faut assumer, la banque ne va jamais dire, je prends le projet, je crois dans le projet et je vais financer ce projet, c'est du capital à risque et nous on fait pas ça, ce n'est pas notre métier de faire du capital à risque, nous on fait du prêt parce que ce n'est pas notre argent, donc celui qui nous l'a confié, il entend bien le récupérer. [...] C'est pour ça que les banques ne font pas, d'une part, du financement de capital à risque, c'est pour ça qu'elles prennent des garanties, et de manière générale, c'est plus difficile pour un starter d'avoir de l'argent, ou en tout cas d'avoir l'intensité d'investissement en temps et en moyen, de la part de la banque, qu'autre part".

Enfin, en termes de secteurs préférentiels, les deux banques n'ont à priori pas de préférences, elles travaillent avec presque tous les secteurs, si ce n'est quelques exceptions. Chez BNP, les secteurs interdits sont ceux qu'ils considèrent sortir du politiquement correct, tout ce qui est tabac, drogues légales, etc. Du côté d'ING, ils se refusent à travailler avec le secteur de l'HoReCa, qui est pour eux trop risqué.

De manière générale, on peut dire que ces témoignages correspondent assez bien à ce que la revue de littérature a mis en avant. L'analyse chiffrée, financière du projet, est bien une préoccupation des banques puisqu'ils doivent être remboursés impérativement. Les performances passées ont également été citées par Mme Charlier et les compétences des entrepreneurs liées au projet ont été mises en exergue par nos deux banquiers comme étant primordiales. Chose plus étonnante, leur premier critère est le porteur de projet, ce qui n'était pas mis en lumière

par la revue de littérature. Il est possible que ce soit une exception constituée par nos deux banquiers, ou, plus vraisemblablement, une évolution du métier de banquier qui se veut devenir plus proche de ses clients.

2.2 L'avis des Venture Capitalists interrogés

Les trois Venture Capitalists interrogés ayant des métiers forts différents, les avis sont assez différenciés en ce qui concerne les critères d'octroi d'un financement.

L'approche d'Alain Parthoens est notamment très spécifique puisqu'il se consacre exclusivement aux spin-offs ayant des projets en biotechnologies. Pour lui, un critère ressort clairement du lot : "Mon premier critère c'est toujours la science. [...] En fait, il y a deux risques, le risque technique et le risque commercial. Moi je ne veux pas de risque commercial, si j'investis là-dedans, je prends déjà tout le risque technique, je ne veux pas du risque commercial". Le risque commercial est néanmoins très faible, voir inexistant, dans ce secteur car les besoins, en médicaments ou traitements par exemple, sont déjà clairement identifiés sur le marché. Il n'y a "plus qu'à" trouver les solutions techniques.

Du côté de la Sowalfin, en financement direct en particulier puisque c'est dans ces situations qu'ils analysent plus en profondeur, Anne Vereecke nous confie qu'il s'agit vraiment d'une approche multi-facteurs : "Il y a un gros travail de recherche d'informations et d'aller-retours avec l'entreprise. Et donc, par rapport aux choses qu'on va regarder, c'est multi-critères hein, on va regarder évidemment le profil, les CV des porteurs de projet, alors ça dépend, les questions vont être un peu différentes selon qu'on est face à un projet je dirais en démarrage ou une entreprise qui existe et qui fonctionne depuis des années. Parce que déjà, on a pas le même track record, une entreprise qui existe depuis des années, qui est dans son business, nous on demande systématiquement les trois derniers bilans, comptes de résultat détaillés. Rien qu'avec ça, on a déjà une histoire sur l'entreprise, quel est le niveau de capitalisation, quel est le niveau des fonds propres, est-ce que l'entreprise a régulièrement distribué des dividendes ou pas, quel est le niveau de rémunération du ou des dirigeants, est-ce que c'est correct ou est-ce que c'est exagéré, quelle est l'évolution des coûts fixes, quelle est la marge,... ? Enfin, voilà, tout ça ce sont des choses importantes que l'on regarde".

Un point d'importance capitale pour la Sowalfin mais aussi pour InvestSud, est l'équilibre global du montage financier. Ceux-ci déplorent que la capitalisation est bien souvent sous-estimée : "Trop souvent, on voit qu'on commence un projet avec des bouts de ficelle, mais par ailleurs, on table sur un chiffre d'affaires qui va être mirobolant, qui va être multiplié par 3 dans les 3 premières années qui viennent, mais que dans le même temps, on engage des gens. Donc, les gens ils sont là, il faut les payer et le chiffre d'affaires il ne suit pas nécessairement et donc, on ne peut pas compter là-dessus pour financer, pour assumer ses coûts, et donc, qu'est-ce qu'on fait au niveau trésorerie pour vivre pendant 3 ans ? Donc, cette approche là est aussi assez sensible, et on doit bien constater que souvent, il y a une mise de fonds propres privés limitée,

on va beaucoup chercher les outils publiques, tout ce qu'on peut, les subventions, les aides à la recherche, les outils financiers, mais voilà, quand on est à court de trésorerie, qu'est-ce qu'on fait ?" explique Mme Vereecke.

La préparation globale des entrepreneurs est également un point important comme nous le dit M. Coppée : "On va te dire "comment est-ce que tu l'as étudié ? Sur quelle étude de marché tu t'appuies ?" Alors, toi tu vas la sortir, tu vas nous la montrer, si tu me dis "on a pris le vent, et on est sûr que c'est bon", tu ne vas pas nous donner confiance. Si tu me dis "voilà ce que j'ai étudié, voilà je l'ai plutôt fait faire par ce type là parce que c'est beaucoup moins cher que ce qu'on voulait me faire faire, et j'arrive à ça et ça et ça, ça j'ai re-checké, et c'est juste", donc ça me rassure, je peux prendre le risque. C'est pas nous qui allons faire son étude de marché. Mais, on peut le challenger, c'est comme tous les risques liés à l'environnement, à l'exploitation, à toute une série de choses, on a notre check-list de choses qu'il faut avoir vus, sa concurrence, c'est qui ? C'est comment ? L'entente entre les personnes, qu'est-ce qu'il se passe si ils se disputent ? C'est amener les questions de bon sens, qui font en sorte que nous on est à l'aise et qu'on va diminuer le risque". À nouveau, dans ce discours, on voit ressortir un nombre de points importants du Business Plan.

Enfin, l'être humain est un facteur important également pour les Venture Capitalists, comme nous le spécifie M. Coppée : "On se concentre sur un type de personne, on a envie d'avoir en face de nous des types qui ont les yeux clairs, enfin je caricature. Non, mais je veux dire, qui connaissent leur métier, qui savent ce qu'ils connaissent et ce qu'ils ne connaissent pas, qui ont envie de grandir, ou qui ont envie de traverser une période difficile et qui ont envie de le faire à deux. Ou deux types qui ont envie de le faire avec nous". Au niveau de la Sowalfin, c'est néanmoins un point qui ressort moins, ce qui est compréhensible puisqu'ils sont tout de même moins au contact des entrepreneurs. En effet, comme cela a déjà été spécifié, les financements via les banques et les Invests constituent une part importante de leurs activités.

En ce qui concerne les secteurs d'intérêt, la Sowalfin n'en a aucun à priori, elle accepte de financer n'importe quel secteur. Néanmoins, au vu de la division importante des périmètres au niveau des Organismes d'Intérêt Public, la Sowalfin se concentre sur les PME et sur le territoire wallon. Pour InvestSud, seuls quelques secteurs sont exclus : "Il y a des domaines dans lesquels on ne va pas investir, dans le tourisme on ne va pas investir, parce que le capital risque s'y met très mal, ça ne se finance pas avec des fonds propres, beaucoup plus avec du prêt. Et puis, parce qu'il y a beaucoup de noir. Le tourisme et l'HoReCa".

Tous les aspects rencontrés ci-dessus correspondent à des éléments qui avaient été identifiés dans la littérature au chapitre 1. Le montage financier, la préparation de l'entrepreneur et les facteurs humains avaient en effet été mis en avant par les chercheurs ayant étudié le sujet. Une fois de plus, les personnes interrogées en Wallonie sont globalement en phase avec les commentaires de la revue de littérature.

2.3 L'avis des Business Angels interrogés

Pour le dernier groupe d'analyse, les Business Angels, la revue de littérature était assez catégorique sur les critères d'intérêt. Le feeling était énormément mis en avant, l'être humain plus que tout, mais aussi l'amusement, et le succès à long-terme des entreprises. Ils semblaient viser des secteurs qu'ils connaissent et apprécient.

Comme point d'attention principal, Gauthier van der Elst est catégorique : "L'équipe est de loin le critère le plus prédominant. Tu peux avoir un projet, je vais dire pas innovant, par contre l'équipe peut être très bonne, bons vendeurs, excellents profils, et on va en faire une success story. Inversement tu peux avoir le meilleur projet du monde, si il est porté par une équipe aux compétences médiocres, il arrivera nulle part. Donc ça c'est vraiment le premier critère, c'est indéniable, tout le monde te le dit". Cette idée est confirmée par Philippe Delaunois : "Et bien, quand on analyse un projet, moi ce que je place toujours avant tout, c'est l'homme, c'est la manière dont il présente son projet, la manière dont il répond aux questions, la manière dont il présente quand même son Business Plan, sa vision en tout cas des choses, comment elles vont évoluer, et c'est surtout la confiance dans l'homme porteur de projet qui me fait toujours décider. Je suis incapable de juger du bien fondé d'un projet de DNA ou d'une recherche dans les analyses de sang, je ne suis pas compétent pour ça. C'est plus la crédibilité du porteur de projet, la manière dont il présente son projet, dont il l'explique, dont il dit qu'il va le développer, comment il prévoit son financement, qui fait que je trouve que ce projet tient la route ou pas".

Quant à l'importance du feeling dans leur démarche, il ne fait pas l'ombre d'un doute qu'il a une place prédominante. Philippe Delaunois nous explique : "Il y a beaucoup de feeling, et j'en avais eu il y a 15 ans, je me suis complètement trompé, donc, ça peut arriver aussi. On n'est pas à l'abri d'une erreur de feeling d'abord, parce que dans les Business Plans, les chiffres on peut toujours leur faire dire ce qu'on veut". Une autre anecdote de l'analyste financier de Be Angels est du même ordre d'idée : "On avait un comité de sélection où on avait vraiment deux investisseurs qui sont connus et reconnus dans le réseau, moi personnellement j'aimais beaucoup la start-up, puis le Business Angel à droite me dit textuellement "qu'on le fasse sortir, j'en ai ras le bol, son pitch c'est n'importe quoi" et celui à gauche me dit "dommage que je n'ai plus de cash, parce que celui-là j'aurais investi direct". Donc, tu vois en fait que chacun a sa philosophie, son background, ses affinités, le feeling humain, parce que c'est ça aussi". Ces deux témoignages montrent à quel point le Business Angel peut être compliqué à cerner, son approche est souvent très subjective.

M. van der Elst nous donne aussi les critères suivants comme étant très importants pour les Business Angels : "Après, on va te dire le côté innovant, le côté scalable, potentiel de croissance rapide, les barrières à l'entrée, et puis la valorisation, fortement [...] Potentiel sur le taux de croissance et possibilité d'exit sont deux choses importantes. Si tu as une chaîne, tu peux déjà intéresser plus de personnes, si tu as une chaîne c'est que tu as un concept innovant, donc forcément, ils vont souvent financer des choses innovantes". Donc, il est clair que beaucoup de

Business Angels sont à la recherche d'un retour sur investissement conséquent, d'où les côtés scalable² et innovant recherchés.

De son côté, Philippe Delaunois est un Business Angels qui a eu une riche vie professionnelle, remplie de réussite, et qui investit aujourd'hui dans des start-ups avant tout pour occuper son temps. Il nous dit d'ailleurs : "Moi j'ai peu investi, c'est pour le plaisir d'accompagner les jeunes, m'occuper puisque j'ai un peu plus de temps libre vu mon âge. Je ne rêve pas de la licorne à un milliard d'euros, j'aimerais bien juste qu'elle se développe et qu'elle puisse être prospère". Cela est également en phase avec ce qui a été mentionné dans la revue de littérature, l'intérêt psychologique est grand.

En termes de secteur, Philippe Delaunois nous dit clairement qu'il a ses secteurs de prédilections : "Les deux spin-off sont toutes les deux différentes mais qui ont trait à ce que je dirais, la biotechnologie et les bio-sciences, puisqu'une, c'est des analyses pointues du sang, et l'autre c'est la DNA. [...] Je suis plutôt un industriel moi, tout ce qui tourne autour des logiciels, ou d'Internet, j'ai plutôt tendance à me méfier". Du côté de Be Angels, ils sont à la recherche d'entreprises qui peuvent plaire à toute sorte de Business Angel puisque le réseau en dénombre 300. Donc, en termes de secteur, ils visent large : "On est secteur-agnostique donc, sauf l'immobilier pur et dur et l'HoReCa qui n'est pas répliquable, on y va. [...] On est vraiment présent sur tous les secteurs sauf ceux que je te disais, par contre ce qu'on voit dans les secteurs qui sont financés, forcément aujourd'hui, tout ce qui est ICT, digital, le nombre de dossiers c'est ça qui est le plus présenté donc statistiquement c'est logique que ce soit le secteur le plus financé. Le deuxième secteur qui est le plus financé c'est la santé, que ce soit l'e-santé, que ce soit medtech, biotech, les investisseurs aiment beaucoup et donc, l'ICT fait un peu plus de 30% et 24% c'est la santé".

Nous retrouvons donc, chez les acteurs interrogés en Wallonie, les caractéristiques clés recherchées par des Business Angels selon la littérature entrepreneuriale.

3 Le Business Plan

Cette section va permettre de confronter les avis assez différenciés de la revue de littérature avec les témoignages de nos acteurs de la finance en Wallonie. Pensent-ils que le Business Plan est incontournable ou sont-ils ouverts à des alternatives et/ou compléments? La réponse à cette question n'est jamais simplement oui ou non. Certains acteurs y attachent évidemment plus d'importance que d'autres mais nous ne pouvons pas en tirer des conclusions en fonction du type d'investisseur. Afin de procéder à cette analyse, identifions les arguments en faveur du Business Plan, et ceux à son encontre. Nous verrons ensuite s'ils sont ouverts à des alternatives/compléments.

2. Terme anglais désignant la capacité à prendre de l'ampleur rapidement.

3.1 Les arguments en faveur du Business Plan

Pour Bénédicte Charlier et Pierre Gustin, le Business Plan reste un document essentiel. "Si le client vient sans Business Plan, on va lui demander. On a, au niveau de la banque, un modèle de Business Plan qu'on propose sur notre site, mais on travaille aussi avec des partenaires locaux, il y a plein de structures, en Belgique mais aussi dans la région, qui accompagnent les porteurs de projets (Azimut, Job'in,...). [...]. Même s'il n'y est pas obligé, demander ça à un client, c'est aussi l'obliger à objectiver et quantifier ce qu'il nous dit, ce qu'il pense d'un marché. Pousser un client à réfléchir au niveau de chiffre d'affaires qu'il va faire le premier mois, c'est important" nous explique Bénédicte Charlier. Elle rajoute "Je pense que la formalisation d'un Business Plan quand on démarre un projet pousse l'entrepreneur à se poser toutes les questions, après dans la vie d'une entreprise, je suis beaucoup souple. Ou sinon on laisse trop de place au rêve. Mais à la création, ça pousse un entrepreneur à se poser toutes les bonnes questions". Elle identifie donc ici plusieurs arguments en faveur du Business Plan que la revue de littérature avait identifiée. Se poser les bonnes questions, objectiver, quantifier son projet. En particulier pour les entreprises en création. Pour les autres qui ont déjà un historique disponible, cela est bien moins nécessaire selon elle.

Pierre Gustin est d'avis que ça oblige également à chiffrer certaines choses et à convaincre que le sujet a été étudié : "Ça oblige, parce que quelqu'un qui dit je sais faire de la bière et la vendre, ça va aller parce que la bière c'est à la mode, ça n'est pas un bon argument. Il y a tellement de bières sur le marché qu'il faut encore aller se battre, c'est quoi les marges, etc. Donc, je veux dire, c'est quand même un point essentiel".

Si un chapitre du Business Plan est plus important que les autres pour Mme Charlier, c'est le côté évaluation financière : "Dans l'analyse d'un projet, c'est super important d'apprécier la trésorerie de l'entreprise et donc, c'est quelque chose qu'on regarde dans l'évolution d'un projet. C'est les hypothèses qui sont prises par les actionnaires pour évaluer l'évolution de la trésorerie et en fonction de ça, de comment ils financent leur trésorerie. Donc il y a des solutions soit de crédits, soit des solutions alternatives pour financer les besoins de trésorerie. C'est toute la problématique du financement du stock et du financement des délais de paiement des clients". Ce sont donc les aspects de trésorerie, de besoin en fonds de roulement, de comptabilité pure qui l'intéressent fortement. Ce n'est pas étonnant, la capacité de remboursement en découle directement, c'est d'ailleurs un élément sur lequel insiste également M. Gustin : "Si il y a un critère plus important que tout, et c'est un feu rouge, on ne passera pas à côté, c'est la capacité de remboursement. Évidemment c'est compliqué, parce que sur papier elle existe toujours. Mais nous, on va challenger ça! Après la capacité de remboursement, on va dire "est-ce que si ça tourne quand même mal, malgré le fait que vous avez des prévisions qui sont correctes etc., quel est notre risque, quelles sont les garanties que l'on peut prendre? [...] Dans le montage financier, c'est notre métier aussi de voir que les fonds propres sont suffisants par rapport aux crédits par exemple". Les banquiers sont donc très attentifs à la capacité de remboursement et

cela passe par un plan financier équilibré, réaliste et cohérent.

Alain Parthoens travaille dans un domaine où le Business Plan a une place moindre puisque, comme vu précédemment, le risque commercial n'existe quasiment pas. Néanmoins, son avis reste également en faveur de ce type de document et de réflexion : "Un Business Plan vraiment bien élaboré est très important, ça a totalement changé le métier, dans tous les domaines. Avant, on venait les deux mains dans les poches en disant "voilà je vais faire ça", et vous allez me donner autant, et ça va coûter autant et ainsi de suite. Le Business Plan a évolué d'une façon incroyable, en même temps que les term sheets, les Business Plans ont évolué. Avant c'était les dépenses, maintenant si on a pas un proceed of the investment, pour savoir à quoi va servir l'argent, pour les différentes phases et tout, les équipes de management, tout ça, comment écrire un Business Plan a évolué".

Pour Anne Vereecke, à la Sowalfin, le Business Plan a aussi son importance : "Quand même, en démarrage, et notre comité d'investissement le demande aussi, oui, il faut un Business Plan. Tôt ou tard, alors ça vaut ce que ça vaut, mais c'est quand même un exercice qui permet de vérifier si le projet est quand même réfléchi. C'est surtout, est-ce que le porteur de projet nous montre qu'il a bien pesé le pour et le contre dans son projet, est-ce qu'il a bien réfléchi à tout". Cette idée de veiller à bien réfléchir à tout est à nouveau une confirmation du but majeur du Business Plan tel qu'identifié dans la littérature : distinguer les bonnes des mauvaises idées.

Benoit Coppée, notre troisième Venture Capitalist, est moins catégorique sur l'obligation d'avoir un Business Plan. Du moins, dans sa forme classique. Les questions de fond importent, mais il préfère en discuter et co-rédiger un document de projet qui vaut pour lui de Business Plan. Il s'agit pour lui plus d'une base de discussion. Néanmoins, il considère, comme d'autres, que l'exercice de fond n'est pas ce qui demande le plus de temps, et que ça reste un bon exercice : "C'est un plan de route, se forcer à le mettre même en 3 pages, comme se forcer à faire un peu ton budget de ménage, tu as plein de gens qui n'en font jamais, mais c'est pas un mauvais exercice. Ça t'oblige quand même à réfléchir à l'une ou l'autre chose, même si tu vas complètement t'en dévier, mais en même temps de te poser quand même un certain nombre de questions sur ce que tu fais etc. et de voir pour toi-même ta destination".

Cette idée rejoint assez bien celle de Gauthier van der Elst, de Be Angels. Pour lui aussi, un Business Plan, c'est avant tout un plan financier : "Un Business Plan c'est souvent plus un Excel, une start-up qui existe ou qui se lance ne fait pas un Business Plan de 20-25 pages qui va détailler son client et tout ça. Peut-être plus tard pour une plus grosse levée, et là c'est vraiment un "investment memorandum" qui est fait avec un consultant ou autre pour une levée ou delà de 1 ou 2 millions, j'en sais rien, mais l'entrepreneur en général, même si l'investisseur apprécie ce genre de document, souvent tu l'as pas ça à l'état de start-up. Et on te balance un Excel qui a été fait à la dernière minute, et à toi de voir ou non si les réponses te satisfont". Il soulève ici une idée intéressante qui est celle que, en phase d'early stage, un Business Plan n'est jamais beaucoup plus qu'un plan financier réalisé dans un tableur. Cela rejoint assez bien l'idée d'un Business Plan à utiliser dans un cas bien particulier, comme cela a été identifié comme idéal

dans la section 5 de la revue de littérature. Il soulève également un autre argument important : "Ça arrive que des entrepreneurs arrivent sans Business Plan, mais c'est rare et nous on leur demande quand même un Excel, si la personne n'a pas pris cette peine, il ne va pas se bouger pour beaucoup d'autres choses. Ça donne aussi une idée de, un, du respect qu'il va avoir pour ses actionnaires, de la qualité du reporting qu'il va te faire, et deux, si l'entrepreneur ne s'est pas ennuyé à faire un Business Plan et te demande 500 000€, ça va être plus compliqué. Il y a beaucoup de soft aussi en fait, de communication globale et informelle qui passe dans ce genre de chose, et tu le sens aussi". La question de la crédibilité et même du respect, mais aussi le fait de montrer qu'il a la motivation de réaliser ce genre de document, font du Business Plan une autre arme pour le porteur de projet. Cet avantage du Business Plan, qui est donc un atout commercial, n'avait pas été identifié dans la revue de littérature mais constitue un argument important en faveur de ce document.

Enfin, Philippe Delaunois, bien que la revue de littérature décrit les Business Angels comme le groupe le moins rigoureux dans son approche, est la preuve qu'il existe tout de même des Business Angels qui sont très soucieux d'un bon Business Plan. Mais à nouveau, ce dernier est très attaché aux questions de viabilité financière du projet : "Alors, oui quand même, je ne dis pas que c'est la panacée universelle, mais c'est important qu'on puisse quand même savoir où en est le porteur de projet. Parce que le Business Plan doit, ne fut-ce que définir les besoins initiaux de capitaux. Parce qu'il doit créer sur les deux à trois années à venir toutes ses hypothèses de croissance, de développement, donc de dépenses. Donc au début, forcément, on ne gagne pas toujours de l'argent, on va consommer le cash, donc il faut savoir avec quel cash on démarre pour ne pas être pris à la gorge un an et demi après. Donc, le Business Plan je suis désolé, mais c'est important! [...] Les questions c'est "Qu'est-ce qu'on fait? Et avec quoi on part?". Ça, c'est quand même élémentaire!" Néanmoins, son avis rejoint celui d'autres, un Business Plan ne doit pas être un document trop formel ou trop long, quelques hypothèses et calculs suffisent : "Encore une fois, je n'ai pas une confiance absolue en un Business Plan, mais tant que ça coute peu d'argent, suffit de le faire. C'est le porteur de projet qui fait son Business Plan, il y a quelques chiffres, ce sont des recettes, quelques lignes de dépenses, c'est une ligne d'investissement, c'est tout, donc ce n'est pas si compliqué que ça à faire, mais c'est comme un budget annuel, ça oblige à réfléchir".

3.2 Les arguments contre le Business Plan

Le Business Plan semble être un document auquel la plupart des personnes interrogées attachent une certaine importance. Néanmoins, leur discours est nuancé, ils émettent également des critiques à son égard.

Mme Charlier, de la banque BNP Paribas, nous dit ceci : "Beaucoup de Business Plans sont faits mais sont mal faits en fait. C'est pour ça que j'ai besoin de voir si un client que je rencontre comprend son Business Plan ou pas [...]. On sait très bien qu'il y a des Business Plan

qui sont faits par le bas (Business Plan réalisé à l'envers, on définit une rentabilité nécessaire et on calcule un chiffre d'affaires lié à cela en prétendant qu'on arrivera à le faire). C'est pour ça que derrière un Business Plan il y a des hypothèses et que moi j'ai besoin de connaître ces hypothèses. Ce sont elles que je vais critiquer. Pour croire au projet, je dois croire aux hypothèses, elles doivent être réalistes. Et souvent, dans un Business Plan, les hypothèses ne sont même pas mentionnées". M. Gustin va également dans ce sens : "Dans le Business Plan, il faut mettre des chiffres réalistes, il y a des gens on appelle ça des tableurs fous, c'est-à-dire on met à chaque fois 20% de croissance puis après 100 ans, on fait le monde entier en sandwich. Mais ça arrive". Anne Vereecke abonde également dans ce sens : "Et tout ça fait qu'on a quand même une idée de la crédibilité du Business Plan. Il y en a qui sont assez foireux il faut bien le dire". Un quatrième témoignage, celui de Gauthier van der Elst, nous explique aussi : "Il y toujours un juste milieu, il y en a qui te disent "moi, un Business Plan, si la personne a fait un Business Plan de 35 pages et qu'il a fait un Excel où t'as envie de t'envoyer la tête dans le mur chaque fois que tu l'ouvres, je considère que c'est pas un entrepreneur, c'est plutôt un ingénieur, quelqu'un qui sort de l'unif, qui a un PhD, mais pour vendre... Tu as le juste milieu entre un Business Plan qui, en fait, est hyper théorique, la personne a perdu 3 semaines alors qu'avec 3 semaines de réunions commerciales, il aurait amené du chiffre d'affaires, je crois que les gens aiment bien un juste milieu entre les deux". Il est donc clair pour ces quatre investisseurs qu'une première critique à émettre vis-à-vis des Business Plan, c'est que la qualité en est parfois médiocre, et qu'il n'est pas souvent assez adapté à celui qui le lit. C'est tout à fait ce qui avait été identifié par MASON et STARK en 2004 ([7]).

"Si c'est super bien préparé, avec un Business Plan super bien fait, mais que le client n'y comprend rien parce qu'il ne l'a pas fait lui-même, ça ne va pas aller non plus" nous explique aussi Mme Charlier. Il existe donc aussi des Business Plans qui ne sont pas rédigés par le porteur de projet. La rédaction prenant du temps, ressource que l'entrepreneur n'a pas toujours à sa disposition, il peut le sous-traiter par facilité. Néanmoins, c'est généralement quelque chose qui va se remarquer quand ce dernier va le présenter, et qui ne plait généralement pas aux investisseurs.

Une autre critique, largement reportée par les participants aux entretiens, est que le Business Plan se réalise rarement. Pierre Gustin nous dit : "On a fait un projet, le business plan c'était 60 pages, détaillé au centime, le prix du houblon, le prix de ceci, de cela, mais ce n'est pas lui qui l'avait fait, c'est son comptable externe, mais il était allé chercher tous les coûts détaillés et pouvait dire "dans une bouteille de bière, il y a 1/2 centime de houblon, 1/2 centime de ceci, etc.". Au moins il l'a fait, mais il n'a jamais respecté son Business Plan, il était au dessus". Dans ce cas-ci, l'entrepreneur avait été conservatif, c'est donc une bonne chose. Il arrive aussi que des bonnes choses imprévues surviennent, comme le raconte Philippe Delaunois : "En général, ça ne se passe jamais comme le Business Plan l'a prévu, ça il faut le savoir. Mais, au départ on ne le sait pas. Dans le cas de ma première société, on a découvert des nouvelles perspectives qu'on imaginait pas du tout, c'est la grande entreprise pharmaceutique dont je parlais tantôt,

on y pensait vraiment pas, et ça demande des moyens financiers qu'on a pas d'ailleurs. La perspective de marge est vraiment intéressante. Mais ça au départ, ce n'était pas du tout dans le Business Plan". Mais ce n'est pas toujours le cas, on peut aussi avoir des imprévus négatifs : "C'est une arme à double tranchant, parce que ton actionnaire l'année d'après il va te dire "tu m'avais promis ça, je sais que normalement ça ne se réalise pas mais bon là t'es quand même à 50% de ce que tu m'avais promis", donc c'est une arme à double tranchant, c'est un exercice très compliqué" nous illustre M. van der Elst. Anne Vereecke dit aussi : "Le Business Plan en soi, c'est clair que, sur plus de 200 dossiers qu'on a analysés en innovation, dont une grosse partie de projets nouveaux, il y en a aucun qui s'est réalisé, aucun. Mais c'est pas tellement le document papier en tant que tel, c'est la démarche. Parce que ça renvoie quand même aux questions qu'on s'est posées à un moment". Cette critique avait également été soulevée dans la revue de littérature. La perte de cohérence entre le plan initial et la réalité est bien souvent présente, le Business Plan restant du domaine de la fiction. Néanmoins, comme Mme Charlier l'ajoute, ce n'est pas forcément un problème : "Si le Business Plan n'est pas réalisé mais que le gérant prend des mesures pour assurer la viabilité de son entreprise, je n'ai vraiment aucun problème avec ça. C'est la preuve qu'on a justement un gestionnaire d'entreprise qui s'adapte à son marché".

Une dernière critique est celle émise par Benoit Coppée, qui nous dit que certains passent beaucoup de temps à la forme, alors que c'est n'est pas forcément gage d'un bon projet : "Quelqu'un peut arriver avec un splendide Business Plan, avec des colonnes de toutes les couleurs, des courbes qui montent jusqu'au ciel, des beaux camemberts, bon c'est très beau, on va le questionner, on va essayer de comprendre comment il l'a fait, pourquoi il est comme ça, etc., on va le challenger! Mais on ne va pas exiger qu'il fasse des machins de toutes les couleurs. Et on a plutôt pas trop nécessité à avoir quelque chose de trop bien fait. Parce qu'on peut faire dire tellement de choses aux chiffres". M. Coppée n'est pas dupe sur ce genre de Business Plan. Néanmoins, certains investisseurs pourraient y attacher plus de crédit que de raison, peut-être même sans en être conscient, parce que la forme est particulièrement soignée. C'est un point qui n'avait pas été relevé dans la revue de littérature.

4 Les alternatives et/ou compléments

En avant-propos de cette section, il faut bien se rendre compte que le Business Plan n'est pas considéré par les investisseurs interrogés comme le document unique sur lequel ils vont se baser pour prendre une décision de financement. Ils considèrent déjà, de manière générale, le Business Plan comme un complément à d'autres choses essentielles : se rencontrer, discuter, évaluer ensemble les risques. Comme le dit Mme Charlier : "Je ne me contenterai jamais d'un Business Plan tout seul. Quelqu'un que je n'ai pas rencontré et qui me donne un Business Plan par exemple, ça ne me suffira pas. J'ai besoin de rencontrer la personne. Donc, il ne faut pas ramener l'octroi d'un crédit ou d'un partenariat avec une banque à l'analyse d'un Business

Plan, pas du tout, le Business Plan fait partie des éléments qu'on analyse mais ne se suffit pas à lui-même, certainement pas".

4.1 Les investisseurs sont-ils prêts à accueillir des alternatives/compléments ?

Quand on leur pose la question de sont-ils prêts à partir sans Business Plan mais plutôt sur autre chose, nos investisseurs sont assez perplexes. Le Business Plan tel qu'ils le conçoivent (cf. les paragraphes précédents), est un minimum dont il est difficile de se passer. Néanmoins, la porte n'est pas totalement fermée.

Anne Vereecke, par exemple, nous dit ceci : "Oui, on peut le faire avec des outils comme Novallia, ou les filiales spin-offs des Invests, si on est dans des petits montants. [...] On accepte de prendre le risque quelques fois sur quelques dizaines de milliers d'euros parce qu'il y a quand même du concret, et donc why not ? [...] Mais quelqu'un qui débarque comme ça et qui dit "oh ben moi je voudrais bien 500 000€, pour tester une idée que j'ai", non ça non". Gauthier ven der Elst nous explique également : "Est-ce qu'il peut lever des fonds sans Business Plan ? Je pense, il y a des vendeurs de carpettes et des gens qui sont très très bons, on en a eus récemment. Donc, oui, il y a moyen de s'en passer, ce n'est pas la norme, il faut être bon commercial, mais tôt ou tard tu devras montrer quelque chose et le message que j'envoie aussi est important. Tôt ou tard, t'es obligé". Donc, même au niveau de la communauté des Business Angels, l'idée de se passer d'un Business Plan n'est guère appréciée.

Si l'on aborde la question de la difficulté à prévoir le futur dans un monde qui change plus vite que jamais, ils admettent que c'est le cas, et que ça explique même les raisons pour lesquelles le Business Plan ne se réalise que rarement, mais ça ne retire pas pour eux les bienfaits de la rédaction. M. van der Elst ajoute à ce sujet : "Certaines personnes arrivent sans rien car ils jugent que c'est trop difficile de prévoir de quoi sera fait le futur, beaucoup, mais nous on les recale, parce qu'on sait que nos Business Angels ne vont pas apprécier, que le projet n'est peut-être pas assez mûr pour lever des fonds. Maintenant, on est pas du tout fermé, c'est même ouvert à ce que la personne pilote, ça fait partie de l'agilité d'un entrepreneur de changer son Business Model deux-trois fois, maintenant si il le fait cinq fois, tu commences à te poser des questions". Philippe Delaunois considère également qu'il faut un minimum : "Je serais quand même sceptique. Il y a quand même un minimum d'hypothèses à pouvoir avoir. Je ne dis pas, à 5 ans, on ne sait pas faire de plan, déjà 3 ans c'est un maximum, parce qu'on ne sait pas ce qu'il se passe dans 5 ans. Et quand on regarde 5 ans en arrière et qu'on voit où on est aujourd'hui, souvent on se rend compte qu'on aurait jamais imaginé qu'on en serait là. Mais dire "je vais à l'aveugle", il faut faire attention. Donc moi je ne le ferais pas".

Benoit Coppée, du côté d'InvestSud, est du même avis que les autres investisseurs : "Mais quelqu'un qui me dirait, moi je n'ai pas de Business Plan et je n'en ai pas besoin, c'est pas pour nous, c'est pour lui que ça nous inquiéterait parce qu'on considère que ça doit l'aider à avoir un certain nombre de balises, qui le rassurent lui, et qui doivent rassurer les tiers avec lesquels

il travaille"

4.2 Connaissent-ils le principe d'effectuation ? Y sont-ils favorables ?

Aucun des investisseurs interrogés n'a jamais entendu parler des concepts qui ont été abordés dans la littérature, qu'il s'agisse de l'effectuation, de l'approche exploratoire ou encore des méthodes SynOpp et IDéO (voir les définitions données dans le chapitre 1, section 5, page 26). Quand on leur explique les concepts se cachant derrière ces termes, ils restent assez dubitatifs. Peu d'entre eux y croient ou y sont favorables.

Gauthier van der Elst commente tout de même : "C'est plus anglo-saxon, mais non je crois que le marché belge en tout cas n'est pas prêt pour ça aujourd'hui. Mais de nouveau c'est une question, aujourd'hui il y a de plus en plus de gens qui investissent, de plus en plus de cash sur le marché et tu peux trouver des gens qui sont prêts à investir sans Business Plan. Tout dépend de l'offre et de la demande aussi, aujourd'hui il y a beaucoup d'offre, de cash, du coup il y a beaucoup plus de demande aussi en start-ups, ce qui est très bien pour l'écosystème". La question reste donc ouverte pour le futur selon l'analyste de Be Angels, même si aujourd'hui ce n'est guère envisageable.

Bénédicte Charlier rapporte le principe d'exploration au fait de ne pas avoir un plan unique, mais quelques différentes possibilités, dépendant de la variabilité de certaines hypothèses. Il faut alors, selon elle, s'en prémunir et imaginer les différents scénarios : "Je n'ai aucun problème avec un client qui ne viendrait pas avec un plan financier unique, j'ai des fois un client qui vient avec deux ou trois plans financiers, le tout c'est quelles sont les hypothèses qui sont derrière ces plans financiers. Je peux avoir un client qui me dit hypothèse 1, hypothèse 2 et hypothèse 3, voilà ce qu'il va se passer dans chacune des hypothèses. Moi ce qu'il faut que je regarde, c'est si le projet est viable, dans chacune des hypothèses".

Cette dernière conclut sur l'approche exploratoire en disant : "S'il a besoin de crédit, il faut quand même qu'il me justifie pourquoi il va me demander 5 000, 10 000, 20 000, 50 000 ou 100 000. Je dois quand même lui poser la question "pourquoi avez-vous besoin de 100 000 ?". La deuxième question c'est "vous allez me rembourser les 100 000 que je vous prête ? Comment allez-vous faire ?". Donc, je dois quand même le pousser dans une certaine dynamique où lui doit me prouver qu'il va utiliser les 100 000 correctement et qu'il va être capable de me rembourser. Donc, après, si dans sa phase exploratoire comme vous l'expliquez, ses hypothèses minimales font qu'il me rembourse, moi je n'ai pas de problème. Tout ce qu'il fait en plus je n'ai vraiment aucun problème avec ça. Mais il faut que son projet minimal tienne la route. Sinon je le mets en difficulté en lui octroyant un crédit de 100 000. Il faut un minimum de formalisme à partir du moment où l'on nous demande un crédit".

Il ne fait pas l'ombre d'un doute que pour nos investisseurs, même s'il ne faut pas généraliser à l'ensemble de la Wallonie, nous ne sommes pas encore prêts à envisager ce genre d'approche, trop en rupture avec le Business Plan classique. Néanmoins, comme ils nous l'ont dit à plusieurs

reprises, le Business Plan ne doit plus nécessairement être ce document laborieux, très complet et très formel. Il vient plutôt comme un complément à l'histoire entrepreneuriale qu'ils veulent entendre, en lui donnant de la consistance et de la crédibilité.

5 Le post-financement

Une dernière section dans cette analyse se consacre à ce qui suit l'acceptation du financement. La revue de littérature avait mis en avant le fait que le Business Plan n'était pas suivi, et c'est vrai que les investisseurs s'accordent presque tous à dire qu'en général, un Business Plan n'est pas suivi, on l'a vu dans la section 3 de ce chapitre. Mais, il est quand même intéressant de voir ce qui est mis en place, pour s'assurer que l'entreprise ne dévie pas totalement et ne mette pas dans une situation financière compliquée.

Philippe Delaunois, par exemple, en tant que Business Angel siégeant au conseil d'administration des entreprises auxquelles il a participé en capital, nous explique ceci : "Ce que j'impose dans le pacte d'actionnaire, c'est d'avoir une gestion comptable et d'avoir un reporting comptable mensuel, avec les résultats, la trésorerie, le cash flow statement, et les prévisions de trésorerie à 6 mois. Pourquoi je demande ça ? Parce que tout d'abord, c'est un outil de gestion tout à fait indispensable pour le jeune patron. J'insiste parce que moi j'ai investi, j'aime bien savoir quand même où on en est, sur les chiffres, et souvent ces jeunes chercheurs, docteurs en sciences, n'ont aucune idée de ce que c'est qu'un reporting, comme moi je ne sais pas ce que c'est la DNA, eux ne savent pas ce que c'est qu'un reporting financier, à peine ce que c'est qu'un bilan, donc dès le départ, il faut une orthodoxie de gestion indispensable et c'est d'abord un outil pour vous qui gérez au quotidien, et puis pour le conseil d'administration de savoir où on en est, où on se situe. Donc, ça c'est quelque chose sur lequel j'insiste beaucoup, les reporting financiers". Il n'est pas le seul à demander ce genre de chose. Au niveau d'InvestSud, M. Coppée demande également une diffusion d'un tableau de bord : "Et bien là, notre méthode, c'est d'interroger le partenaire, en disant "quel est votre tableau de bord ?", et de nous intéresser à son tableau de bord, et de savoir qu'il l'utilise, et qu'il nous le communique. Si jamais il n'en a pas, quelle drôle d'idée, de voir comment il le constituerait. Mais nous ne voulons pas imposer un système qui nous rassure, tu as certains Invests, ils envoient des réviseurs deux fois l'an, qui font des rapports, et puis tout le monde met son parapluie, et si jamais ça ne va pas, c'est le réviseur qui s'est trompé". On voit que donc que pour notre Business Angel et pour un Venture Capitalist de type fonds d'investissement privé, c'est quelque chose d'important. Ayant directement investi leur propre argent, on peut comprendre qu'ils tiennent à s'assurer que tout se passe bien. De plus, comme ils le disent, ce genre d'outil, sinon pour eux, est primordial pour l'entreprise qui se doit de gérer en bon père de famille et d'avoir ses indicateurs de performance.

Du côté de la Sowalfin, qui finance davantage en crédit et en garantie, c'est plus compliqué de suivre toutes les entreprises, surtout avec plus de 1500 dossiers clôturés par an : "On aimerait retourner plus régulièrement vers les entreprises, mais vous avez vu le nombre de dossiers, de

décisions par an, donc il y a l'en-cours derrière. On est dans une situation où majoritairement, on est dans une activité de prêt, je mets les Investis de coté, donc nous, tant que le prêt se rembourse, on a pas de retour systématique vis-à-vis de l'entreprise, même si on le voudrait. Ce qu'on pourrait imaginer, mais bon pour ça il faut aussi que l'équipe se structure autrement, c'est que, pour certains en-cours importants, au niveau du groupe, donc, c'est-à-dire quand on additionne la Sofinex, la Sowalfin en garantie, en cofinancement, Novallia, voir les Investis, et qu'on atteint alors parfois plusieurs millions d'euros d'engagement dans une seule entreprise, c'est que là, on se dise de façon proactive, et bien tiens, cette entreprise là je n'ai pas de signaux négatifs mais ça vaudrait quand même la peine de la recontacter, ça on pourrait le faire. Pour des dossiers de moindre ampleur, ce n'est pas possible et donc, si l'entreprise rembourse, pas de soucis". Néanmoins, ils ne sont presque jamais seuls investisseurs dans le deal, on peut donc imaginer qui, si les autres effectuent un bon suivi, le principal est fait.

Au niveau bancaire, M. Gustin nous explique que c'est également important pour eux d'avoir des bons indicateurs : "On a des clignotants, on est de plus en plus exigeant, heureusement la technologie nous aide quand même beaucoup. Des tableurs existent, on peut demander. On met des exigences du type "donnez nous un tableau de bord trimestriel par exemple". Pourquoi? Parce que si on déraile un trimestre, on a encore trois trimestres pour essayer de rattraper, mais si on déraile une année, l'année elle est foutue. Donc oui, on est exigeant". Il en va de même pour Mme Charlier : "Les porteurs de projet, donc ceux qui démarrent une nouvelle activité, donc qui n'ont pas d'expérience en tant qu'indépendant, ceux-là seront vus plusieurs fois sur la première année, justement pour les accompagner dans leur développement et s'assurer qu'ils se posent les bonnes questions. Un client qui gère son entreprise depuis plusieurs années et pour lequel on finance effectivement son développement, on essaie de le voir une fois par an, parce qu'à côté de ça on a aussi toute une série d'outils, entre guillemets, automatiques. Donc, un client qui ne respectera pas ses engagements de crédit, on va avoir une alarme et en fonction de ça, nous on va prendre contact avec lui et on va s'intéresser et s'inquiéter de sa situation, on va essayer de comprendre ce qu'il se passe. Si il y a un problème de fond, alors c'est vraiment important qu'on le voit et qu'on discute avec lui quelles solutions on peut trouver".

Tous ces outils de suivi mis en place au niveau des investisseurs sont des éléments essentiels pour leur assurer une bonne gestion de leur porte-feuille d'entreprises financées. Donc, même si notre échantillon d'investisseurs admet que le Business Plan n'est que rarement réalisé mais que ce n'est pas grave, ils veulent s'assurer que l'entreprise reste en bonne santé financière. Les hypothèses du Business Plan peuvent s'avérer fausses, pourvu que l'entrepreneur puisse se retourner, s'adapter à son marché et rendre sa firme rentable, c'est ce qui importe pour les investisseurs. Et ils nous le prouvent par leur exigence en matière de reporting. C'est un aspect très important dont il faut que les entrepreneurs soient bien conscients.

Il est également intéressant de remarquer que chaque investisseur disposant d'outils de suivi a développé des instances spécifiques ayant pour but de consacrer du temps et d'aider à l'entreprise en cas de déviance. Par exemple, un service interne avec des conseillers spécialisés

s'occupe de cela chez BNP Paribas. Chez ING, ils ont mis en place une watchlist qui regroupe les entreprises avec des chiffres inquiétants, ils augmentent alors leur vigilance sur ces dossiers. Si cela s'avère nécessaire parce que l'entreprise va réellement dans le mur, ils passent celle-ci au niveau restructuring. La Sowalfin met son service contentieux sur la question lorsque des entreprises ont des défauts de remboursement mais dispose aussi, au niveau public, de la SOGEPA qui est notamment en charge d'aider les entreprises en grande difficulté. Chez InvestSud, c'est un système de classification qui a été mis en place pour définir le niveau de risque d'une entreprise et pour agir en conséquence : "Et alors, nous, on classe dans la revue des participations, toutes les boîtes dans lesquelles on est, en quatre catégories : risque modéré, risque calculé, risque incertain, et risque certain. On a fait expressément 4 catégories pour ne pas être tenté de mettre "au milieu", tu vois c'est pour avoir un parti pris de dire "ça va vraiment bien". Le risque est réévalué tous les 6 mois. Toutes les boîtes qui démarrent chez nous la première année sont en risque 3. En risque 4 ça ne veut pas dire qu'on va perdre tous ses moyens, mais c'est vraiment en belle alerte, ou qu'il y a des choses qui sont compliquées. Donc, ça on présente deux fois l'an au conseil, et puis, on va surtout expliquer au conseil ceux qui ont changé de catégorie, soit qui sont montés, soit qui sont descendus, c'est ça qui est intéressant, et puis faire l'évaluation de tout cela" nous explique M. Coppée.

6 Synthèse des enseignements de l'analyse

L'analyse réalisée dans ce chapitre a permis d'identifier plusieurs choses. Voici une synthèse des éléments essentiels qui en ressortent :

- Le processus au cours duquel une entreprise recherche un financement commence généralement par une première rencontre très importante, au cours de laquelle les financiers et l'entrepreneur vont se faire une première idée de qui ils ont en face d'eux. C'est le moment de briser la glace, d'apprendre à se connaître, d'installer une relation de confiance. Cette prise de contact peut être provoquée par le porteur de projet ou par l'investisseur, tous deux recherchant des intérêts communs. Suite à cela, un second rendez-vous est souvent dédié à l'analyse plus approfondie du projet. C'est le moment où les investisseurs étudient le Business Plan, posent leurs questions, challengent la personne et le projet qui les concernent. Le cas échéant, des conseils sont donnés à l'entrepreneur pour réorienter son projet, faire varier les hypothèses qu'ils jugent non crédibles. Ensuite, une fois le projet bien ficelé, compris et approuvé par les deux parties, l'élaboration du deal commence. Une offre d'investissement et un montage financier sont mis en place, avec d'autres partenaires si cela est jugé nécessaire. Plusieurs allers et retours sont généralement requis, les négociations pouvant être difficiles, en particulier dans les cas où le deal est composé de plusieurs investisseurs et que le montage financier comporte plusieurs branches, comme, par exemple, du crédit, des garanties et du capital. Une fois un compromis trouvé et les conditions bien rédigées, les lettres de crédit ou le pacte d'actionnaire sont signés,

un passage chez le notaire a lieu et le financement est libéré. Le partenariat commence donc, et le projet peut être entrepris.

- Les critères sur lesquels se basent les investisseurs pour octroyer, ou non, un financement sont multiples et diffèrent d'un investisseur à l'autre. L'analyse effectuée suite aux entretiens avec les sept financiers interrogés est globalement en phase avec les enseignements de la revue de littérature. Nous avons remarqué que les banquiers se concentrent avant tout sur le porteur de projet, l'analyse chiffrée, financière du projet, mais aussi sur les performances passées de l'entreprise si elles existent. Les Venture Capitalists utilisent des critères plus hétérogènes, en fonction de la nature de leurs activités. Un fonds d'investissement privé, orienté sur des spin-offs très technologiques se concentrent par exemple davantage sur les aspects techniques du projet ; tandis que les autres portent leur attention au montage financier, à la préparation de l'entrepreneur et aux facteurs humains. Enfin, les Business Angels ont des critères plus subjectifs. En général, ils se basent énormément sur la relation interpersonnelle qu'ils peuvent établir avec les entrepreneurs, l'amusement qu'ils en tirent et la possibilité de mettre en place une entreprise qui va être fructueuse à long terme. Le feeling a une part importante dans la décision des Business Angels.
- Le Business Plan a un rôle capital dans le processus de financement des entreprises. Les personnes interrogées y accordent beaucoup d'importance car il reste une excellente manière de voir si le projet tient la route. Ce document leur permet de mettre en question la crédibilité du projet, de juger du bien fondé des hypothèses sur lesquels se basent les entrepreneurs. Néanmoins, ils émettent aussi des critiques à son égard, notamment le fait qu'il ne se réalise presque jamais, qu'il est souvent de piètre qualité ou encore que trop d'efforts sont apportés à la forme. Ce dernier élément ne transparait que très peu dans la littérature au sujet du Business Plan. La synthèse qu'on peut faire de tous ces témoignages est que le Business Plan comprend deux choses : un fond et une forme. Il est indéniable que les personnes interrogées attachent beaucoup d'importance au fond, mais très peu à la forme. Beaucoup d'investisseurs ne souhaitent pas lire des Business Plans qui dépassent quelques pages, ils veulent que le document aille à l'essentiel et comporte un bon plan financier, bien justifié en termes d'hypothèses réalistes. Dans la section suivante, des conseils seront formulés par rapport à cela.
- En ce qui concerne les alternatives rencontrées dans l'état de l'art de la littérature, telles que l'effectuation ou la démarche SynOpp, les entrepreneurs rencontrés n'en ont jamais vraiment entendues parler. Lorsque nous leur définissons les principes se cachant derrière ces termes, ils restent assez perplexes à ce sujet. Ils sont assez attachés à la démarche du Business Plan, et trouvent cela essentiel de réaliser un minimum de prévisions, même si elles ne se réalisent pas, en particulier en faisant un ou plusieurs plans financiers. Même s'il ne faut pas généraliser ces témoignages à l'ensemble de la Wallonie, nous ne semblons pas encore prêts à envisager ce genre d'approche uniquement. Néanmoins, le

Business Plan ne doit plus nécessairement être ce document laborieux, très complet et très formel. Il vient plutôt comme un complément à l'histoire entrepreneuriale qu'ils veulent entendre, en lui donnant de la consistance et de la crédibilité. Ils ne sont tout de même pas fermés à ce que ces alternatives viennent s'ajouter à la démarche classique du Business Plan car elles apportent tout de même un plus.

- Le post-financement est également un élément important à souligner, ayant été mis en exergue dans les entretiens avec les investisseurs. Ceux-ci ne réalisent pas tous un suivi de la même manière, mais, si ce n'est la Sowalfin qui a de trop nombreux dossiers à traiter, ils apportent leur attention à vérifier que l'entreprise se porte bien après la phase de financement. Que ce soit via du reporting, des tableaux de bord ou le suivi de certains chiffres disponibles publiquement, ils utilisent des outils permettant de s'assurer que l'entreprise reste saine et qu'elle remplit ses objectifs. Cela leur permet également de venir en aide aux firmes dans le besoin, en y apportant une plus grande concentration le cas échéant. Le fait que les dirigeants de celles-ci s'écartent des hypothèses et du plan initiaux ne revêt guère d'importance à leurs yeux mais il faut que l'entreprise reste viable.

Implications et conseils

Ce dernier chapitre du mémoire reprend sous forme de conseils les enseignements que nous avons tiré l'analyse des entretiens, réalisée dans le chapitre 4. Ces enseignements vont permettre de formuler une série de conseils aux différents acteurs pouvant intervenir dans un financement d'entreprise : l'entrepreneur, les investisseurs et les pouvoirs publics. D'autres conseils seront aussi donnés, directement basés sur certains éléments des discussions avec les investisseurs, même si ceux-ci n'ont pas été mis en avant dans les analyses. Il est important de ne pas généraliser ces conseils. Ils sont basés sur un petit échantillon d'investisseurs, sur des choses observées, ce qui ne veut pas dire que l'ensemble des acteurs du financement pense la même chose.

1 Conseils aux entrepreneurs

1.1 Comment aller à l'essentiel ?

1. Il est important de réaliser un Business Plan adapté à la situation et à l'investisseur visé. Il n'est généralement pas nécessaire de soigner trop la forme, un document court, allant droit au but, avec les éléments attendus par son interlocuteur, et pas plus, est souvent apprécié, en tout cas en early stage. Le plan financier est primordial, et de toute façon obligatoire auprès du notaire pour lancer sa société. Ne pas hésiter à réaliser plusieurs plans, avec des hypothèses différentes : dans le pire cas, un cas nominal, et le meilleur cas. Un tableur ou quelques planches peuvent amplement suffire.
2. Si désiré, suivre une méthode exploratoire, plus proche de l'effectuation, avec l'utilisation d'un journal de bord, peut être intéressant en complément à ce Business Plan minimum. Un investisseur potentiel trouvera certainement l'idée enrichissante, pour peu que le nécessaire soit fait en termes d'hypothèses et de prévisions, auxquelles s'attache le Business Plan.
3. De nombreuses portes d'entrée existent. En fonction de la nature des biens recherchés, viser la Sowalfin, les banques, des Invests ou Be Angels. La plateforme Euroquity est également une bonne porte d'entrée puisque tous ces investisseurs s'y retrouvent. Il est aussi possible d'éplucher la presse en quête de success stories, trouver les partenaires de celles-ci, et tenter sa chance auprès d'eux.
4. Développer un maximum son réseau de connaissances dans le milieu de l'entrepreneuriat, du financement et de son secteur d'activité. Il est important de bien s'entourer (conseillers, coachs, financiers,...) pour développer un projet. Dans un monde en perpétuel changement, réussir seul est devenu mission impossible, il faut veiller à développer

des partenariats.

5. Il peut-être intéressant, en cas de levée importante, d'attendre d'avoir déjà sécurisé 50% du capital à trouver avant d'aller voir les Business Angels. Cela permettra, si un accord est déjà en cours, d'accélérer les négociations avec ceux-ci (à prendre ou à laisser).
6. Au sein du pacte d'actionnaires, en cas de levée de fonds en capital, négocier dès le début les conditions de rachat de la firme. Il est toujours plus facile de s'affranchir de ces questions avant de voir ce que l'avenir réserve. Cela passe par la définition de la méthode de valorisation de l'entreprise, qui sera utilisée au moment du rachat de la part des actionnaires sortant.
7. La région wallonne peut fournir des aides en subsides, comme des chèques entreprises, qui permettent notamment de se faire suivre dans la rédaction de son Business Plan mais pas uniquement. Par exemple, ces chèques peuvent être utilisés pour se faire conseiller au point de vue fiscal, ressources humaines, etc.

1.2 Points forts à mettre en avant

1. La capacité à pitcher sa start-up, et être capable de la faire en 2, 5, 10 ou 15 minutes est primordiale. C'est souvent la première impression indélébile que l'on va donner et qui va marquer une audience d'investisseurs. Il est important de développer cette capacité.
2. L'équipe entrepreneuriale. Celle-ci doit être bien construite, et bien présentée car c'est un des critères les plus importants pour un investisseur. Il faut s'assurer que l'équipe dispose d'une bonne diversité de compétences, que les membres soient complémentaires et que les règles de fonctionnement entre ceux-ci soient bien fixées.
3. Les compétences humaines et de communication. Pour la personne qui va vendre le projet, il est primordial qu'elle soit dotée de compétences relationnelles fortes, qu'elle soit très assertive. Elle doit être en mesure de bâtir une relation de confiance, tout à fait nécessaire, avec les investisseurs qu'elle rencontre.
4. Montrer que l'on a confronté le projet au marché. Une étude de marché minimum est nécessaire, il faut pouvoir montrer que, non seulement, l'idée est bonne, mais aussi qu'elle rencontre une demande, potentielle ou existante, sur le marché. Il faut pouvoir prouver qu'on a vérifié la présence de cette demande. Sans cela, en toute généralité, l'entreprise n'est pas viable.
5. L'humilité par rapport à ce qu'on ne sait pas. Montrer aux investisseurs ce que l'on sait est une chose, mais reconnaître et admettre que certaines choses sont toujours inconnues en est une autre. Cela est tout aussi important pour être crédible et montrer qu'on est capable d'évoluer.
6. Si on veut être financé par un Business Angel ou un Venture Capitalist, les côtés ambitieux et innovant. Ces aspects sont importants pour ce type d'investisseur, il faut être

capable de leur montrer qu'un taux de croissance important est visé. Les possibilités d'exit du projet doivent aussi être mises en avant.

7. Si on veut être financé par une banque, la capacité de remboursement. C'est un point essentiel pour la banque, il faut pouvoir lui montrer que les prévisions tiennent la route, et que l'on sera toujours en mesure de remplir nos engagements de crédit.
8. Pour une entreprise déjà lancée depuis quelques années, les comptes détaillés. Il faut, à tout moment, être capable de montrer et justifier les comptes de résultats et bilans des années précédentes, ils seront toujours demandés et étudiés avec soin, car ils parlent d'eux-mêmes sur la bonne gestion de l'entreprise.

1.3 Erreurs à ne pas commettre

1. Sous-estimer l'importance du capital par rapport à l'endettement. Il est primordial de veiller à un bon équilibre du passif, cela veut dire veiller à avoir un bon ratio de solvabilité, se mettre en sécurité.
2. Sous-estimer les besoins en trésorerie sur les premières années. Il faut, au niveau des prévisions financières, apporter beaucoup d'attention à comment on va alimenter, mensuellement, la trésorerie et le besoin en fonds de roulement. Ces aspects sont souvent négligés et une rupture de trésorerie peut faire beaucoup de dégâts.
3. Sur-estimer les résultats attendus. Le Business Plan est aussi perçu par certains investisseurs comme une forme d'engagement. Il faut veiller à rester conservatif et réaliste dans l'évolution du chiffre d'affaires et ne pas promettre la lune. Les investisseurs y sont particulièrement attentifs.
4. Cacher des choses à ses partenaires. Cela peut paraître évident, mais la transparence et l'honnêteté avec les investisseurs est essentielle à la bonne réussite de la relation. Le conseil sera correctement adapté à la situation si l'investisseur est bien au courant de la situation, y compris en cas de difficulté.
5. Vouloir trop se rémunérer en début de projet. Les investisseurs sont sensibles à l'humilité et au côté réaliste du porteur de projet. Prétendre à une grosse rémunération alors que rien n'a encore été prouvé est très mal vu par beaucoup d'investisseurs.
6. Accepter un deal sans vérifier auprès d'un tiers qu'il est équilibré. Il est toujours bon d'avoir un avis extérieur, d'une personne compétente, avant de signer les yeux fermés. Par exemple, la banque pourrait vouloir se couvrir à outrance, ce qui n'est pas acceptable pour le porteur de projet.
7. Solliciter des investisseurs trop tôt, avec un projet pas encore assez mûr. Il est important de pousser la réflexion assez loin, pour avoir envisagé toutes les questions, pour rendre le projet crédible, pour s'assurer que la stratégie soit optimale.

8. Vouloir suivre son Business Plan coûte que coûte. L'entrepreneur doit pouvoir admettre que son Business Plan n'est plus la meilleure solution, il doit pouvoir rebondir et s'adapter suite à un changement d'hypothèse, du marché, de l'environnement.

2 Conseils aux investisseurs

1. Continuer à faire évoluer vos métiers vers des métiers d'ensembliers. Les entrepreneurs ont besoin d'être suivis, de recevoir du conseil, du coaching, de développer des partenariats. Il est bon pour eux d'être accompagnés, que leurs partenaires s'adaptent à leur évolution, mais aussi de recevoir du feedback et qu'on leur propose des formations.
2. Comme pour les entrepreneurs, l'importance de développer un réseau avec les autres acteurs du milieu est essentielle.
3. Veiller, dans un montage financier, à ce que l'entrepreneur maintienne une cote part suffisante de son entreprise. Il faut qu'il se sente investi dans son projet pour en garder la motivation, c'est important.
4. Ne pas vouloir construire un deal trop compliqué, que ce soit au niveau de la valorisation ou au niveau de la composition de l'actionnariat. Plus le nombre d'investisseurs augmente, et plus leur diversité s'accroît, avec des intérêts souvent divergents, plus le risque de ne pas s'entendre augmente. Il est aussi important de garder une certaine ouverture d'esprit dans le deal et de se mettre à la place des autres participants.
5. En particulier pour les Business Angels, veiller à se baser sur un minimum d'éléments concrets et tangibles, les erreurs de feeling existent et peuvent coûter cher.
6. Faire de la recherche, de la veille, sur ce qui se développe chez les confrères mais aussi dans d'autres pays. Un minimum est nécessaire pour ne pas rester sur la touche, il faut s'adapter aux changements de méthodes des entrepreneurs, le monde évolue vite.

3 Conseils aux pouvoirs publics

1. Dans les aides à l'entrepreneuriat, se concentrer aussi sur les petits indépendants, les professions libérales. Ils constituent une part importante des entreprises wallonnes et il s'agit, en relation avec les organisations professionnelles, de les encourager et les soutenir au juste niveau. Les investisseurs privés rencontrés n'auront guère tendance à les aider car ces entreprises constituent généralement un genre plus risqué et moins rentable.
2. Continuer à financer un maximum la recherche scientifique dans les universités et centres de recherche en Wallonie, ainsi qu'encourager la SRIW et les autres Organismes d'Intérêt Public à être proactifs et promouvoir le lancement de spin-offs sur base de la recherche. C'est sur base de cela que naîtra l'économie de demain.

3. Diminuer, dans la mesure du possible, l'exigence requérant une participation privée à hauteur de minimum 50%, pour toute entreprise qui peut avoir une valeur sociétale importante. Les fonds privés sont souvent difficiles à trouver en early stage, et certaines applications importantes pour la société, comme le diagnostique en technologie clinique, pourraient ne pas se concrétiser à cause de cette exigence légale.
4. Essayer de (continuer à) favoriser un maximum les boucles vertueuses du type "revolving", c'est à dire que l'investisseur reçoit l'argent de la région wallonne ou de l'Europe, et l'investit dans les entreprises sous forme de prêts, voire de capital, et quand l'entreprise rembourse, ça revient dans l'outil financier, et l'investisseur peut mobiliser à nouveau ces moyens-là, mais pour d'autres entreprises.¹

1. Voir explications d'Anne Vereecke dans la retranscription de son entretien, pour plus de détail.

Conclusions

Il n'existe pas de recette miracle ou de processus infaillible en matière d'entrepreneuriat ou de gestion d'entreprise au sens plus large. Chaque cas est différent et dépend d'un nombre de facteurs très important, dont, pour commencer, la personnalité des membres de l'équipe de gestion. Lorsqu'il s'agit de trouver des investisseurs prêts à financer un projet d'entreprise, nous avons constaté, tout au long de ce mémoire, que la multitude et la diversité des solutions sont elles aussi, importantes. Cette abondance de possibilités permet à un entrepreneur wallon de trouver assez facilement ce qu'il lui correspond en matière de financement. Néanmoins, cela apporte une difficulté supplémentaire pour savoir comment s'y prendre, car tous les investisseurs n'ont pas les mêmes attentes.

Le travail qui a été réalisé permet de mieux comprendre les attentes et objectifs des financiers en Wallonie, non seulement par rapport au besoin ou non de rédiger un Business Plan, mais également par rapport à beaucoup d'autres aspects du projet d'entreprise. Même si l'objectif du mémoire n'est pas de généraliser les quelques témoignages à l'ensemble de la Wallonie, puisque c'est une étude qualitative qui a été menée, le travail est tout de même riche d'enseignements.

L'étude de la littérature scientifique entrepreneuriale nous a permis d'apprendre quelques généralités sur le sujet, notamment, qu'il existe différents types d'investisseurs, ayant chacun leur propres intérêts, leur mode de pensée, leurs attentes vis-à-vis d'un projet à financer. Ils ne disposent pas des mêmes critères pour décider si ils octroient un financement ou non à un porteur de projet. De plus, ils n'attachent pas la même importance au Business Plan et n'y recherchent, d'ailleurs, pas tous les mêmes éléments. Nous avons aussi établi qu'il existe des critiques formulées à l'égard du Business Plan et que des alternatives ou compléments commencent à émerger pour palier aux désavantages du document en question.

Rappelons les perspectives élémentaires que nous avons pu établir entre les apprentissages de cette littérature et les éléments étant ressortis des entretiens semi-directifs menés auprès des investisseurs wallons.

Tout d'abord, nous avons observé que le processus de financement n'est pas identique d'un investisseur à l'autre. Certains points communs existent tout de même, comme l'importance de rencontrer personnellement le ou les porteurs de projet avant toute chose. C'est en effet au cours de cette rencontre qu'une relation, bâtie généralement sur la confiance et le franc-parler, va se créer et qu'un partenariat va pouvoir émerger. Néanmoins, par la suite, les étapes vont se différencier et bien que les grandes lignes restent similaires, des différences vont se marquer notamment en termes d'attention portée à l'analyse du projet, en termes de contenu mais aussi par rapport à la construction d'un deal entre les différentes parties. Il est important pour le chef d'entreprise d'être prêt à appréhender le processus et de s'adapter à l'investisseur qu'il a

en face de lui. Il est également intéressant de souligner que l'écosystème du financement wallon est une réelle toile où tous les acteurs se connaissent, sont en relation et travaillent de pair pour favoriser les boucles vertueuses.

Ensuite, les critères d'intérêt entre les différents financiers sont, comme la littérature l'exprimait, hétérogènes. Les Business Angels interrogés vont, par exemple, apporter beaucoup d'attention au feeling, à l'être humain plus que tout, mais aussi à l'amusement qu'ils vont tirer de leur activité, et au succès à long-terme des entreprises. Alors que les banquiers vont, eux, davantage se pencher sur la capacité de remboursement, le passif de l'entreprise s'il existe, et l'analyse financière du projet. On trouve tout de même des écarts entre les témoignages récoltés en Wallonie et les enseignements de la littérature. Notamment, peu importe l'investisseur, le critère le plus important est généralement l'être humain, son honnêteté, ses compétences et sa force de persuasion, y compris pour les banquiers. Ces derniers attachent presque autant d'importance que les autres à la confiance qu'ils vont pouvoir établir avec leurs clients. Une autre différence, par rapport à la littérature, est qu'il est difficile de généraliser les critères d'attention des Venture Capitalists car il en existe une grande variété, publique ou privée, avec des objectifs et attentes divergents.

Par ailleurs, en ce qui concerne le Business Plan proprement dit, nous avons constaté qu'il reste un élément important pour l'ensemble des investisseurs wallons interrogés. Comme la revue de littérature le mentionnait, ce document est essentiel aux yeux des investisseurs car il aide les entrepreneurs à objectiver, à se poser les bonnes questions, à quantifier le projet, et à distinguer les bonnes des mauvaises idées. Est-ce qu'il est incontournable ? Il existe évidemment des exemples d'entreprises fructueuses lancées sans Business Plan, mais ce n'est pas la norme, c'est l'exception. De manière générale, le Business Plan est incontournable, il apporte de la crédibilité et est vu comme une marque de respect du porteur de projet envers l'investisseur, ce qui n'avait que très peu été mis en avant dans la littérature. Y compris pour les Business Angels wallons, le Business Plan semble primordial, ce qui est moins le cas selon l'état de l'art.

Néanmoins, et c'est là que toute la nuance a son importance, les investisseurs admettent que le Business Plan est souvent loin de ce qu'ils espèrent. Il est souvent de qualité médiocre par rapport à l'attendu, les hypothèses sont parfois peu réalistes, et il ne se réalise pour ainsi dire jamais. Cela peut être positif par moment, si l'entrepreneur a été conservatif dans ses hypothèses et qu'il se retrouve au dessus, mais peut aussi être catastrophique si il a été trop optimiste et ne parvient à remplir ses objectifs et à pérenniser son entreprise. Tout cela avait été identifié comme limite du Business Plan dans la littérature mais d'autres critiques sont également formulées en entretien, comme un excès de soin apporté à la forme, parfois au détriment du fond, apportant un excès de crédibilité non fondée au projet. Les investisseurs wallons sont catégoriques, ils ne veulent pas d'un document trop long, ils se contentent généralement d'un fichier tableur avec un plan financier bien ficelé, quelques hypothèses réalistes, plusieurs scénarios si nécessaire pour montrer qu'il est difficile de prévoir l'avenir mais qu'on s'en est affranchi. Une étude de marché est importante aussi, mais quelques planches décrivant celle-ci sont plus que suffisantes.

En outre, ils voient déjà le Business Plan comme un complément, un complément important à l'histoire entrepreneuriale que va raconter le chef d'entreprise, qui elle aussi est primordiale. L'approche exploratoire, ou l'effectuation, concepts vus dans la revue de littérature, sont donc des concepts intéressants puisqu'ils permettent de construire cette histoire. L'utilisation d'un tableau de bord est également un complément plus qu'utile pour raconter cette histoire, présenter ses réussites et ses échecs. Mais ils ne substitueront pas, en tout cas, pour le moment et pour les investisseurs wallons, le Business Plan minimum qu'ils demandent. On a d'ailleurs remarqué que beaucoup d'investisseurs rattachent le Business Plan au plan financier car c'est un des éléments auxquels ils font le plus attention, c'est ce minimum qui est requis. Il s'agit donc plus d'une question de forme qu'autre chose, un bon Business Plan repose sur un bon travail de fond, essentiel, mais ne demande pas des jours de préparation pour impressionner au travers de qualités de rédaction.

Enfin, nous nous sommes penché sur les étapes de post-financement. Une conclusion intéressante est de voir, et cela confirme ce qui a été dit sur le Business Plan, que les investisseurs ne s'intéressent pas à ce que les hypothèses soient rencontrées et que le document soit suivi à la lettre. En revanche, ils suivent pour la plupart avec beaucoup d'attention la santé de l'entreprise, ils demandent aux entrepreneurs de mettre en place des indicateurs de performance et d'effectuer des reportings réguliers. Cela leur permet de constater si l'entreprise se porte bien et emmagasine de bons résultats, ou si au contraire, elle va droit dans le mur.

Suite à ces conclusions, une série de conseils a été formulée envers les entrepreneurs principalement, mais aussi pour les investisseurs et les pouvoirs publics. Parmi ceux-ci, certaines implications importantes de ce travail pour les entrepreneurs sont de développer un maximum son réseau, réaliser un bon pacte d'actionnaires stipulant les conditions de sortie éventuelle, développer sa capacité à pitcher son projet, bien s'entourer de personnes aux compétences complémentaires, veiller à l'équilibre du passif de l'entreprise, ou encore rester humble dans sa communication mais aussi dans sa rémunération en début de projet. Un conseil important à l'égard des investisseurs est d'évoluer un maximum vers des métiers d'ensembliers. Les entrepreneurs ont besoin d'être suivis, de recevoir du conseil, du coaching. Une aide financière ne suffit plus lorsqu'on voit tout ce que le marché de l'entrepreneuriat leur propose. Les pouvoirs publics et les responsables politiques doivent, eux, continuer à promouvoir le développement des entreprises en Wallonie, et veiller à ce que chaque type d'entreprise bénéficie d'une aide financière à hauteur de leur crédibilité et de leurs besoins, y compris les TPE, indépendants et professions libérales. Cela doit passer par le financement de la recherche scientifique en amont mais aussi par la modification de certaines règles compliquant l'accès à des fonds pour certains secteurs pourtant essentiels au niveau sociétal.

Avant de clôturer ce mémoire, il est important d'en identifier les limitations et les perspectives possibles pour d'éventuels travaux de recherche complémentaire.

Premièrement, rappelons que l'étude qualitative qui a été menée ne concerne que certains investisseurs, elle est basée sur un échantillon assez restreint d'entre eux. Et bien qu'elle a permis

d'entrer dans le sujet avec un niveau de détail important et d'en tirer des leçons enrichissantes, elle n'est sans doute pas représentative de l'entièreté du monde de la finance des entreprises wallonnes. Il serait donc intéressant de rassembler ces conclusions et de les confronter à une étude quantitative de l'écosystème du financement en Wallonie, afin de voir si elles peuvent être généralisées à l'ensemble de cet écosystème.

Deuxièmement, une limitation supplémentaire est que nous avons vu que les Venture Capitalists regroupent des organismes très différents, il pourrait donc être intelligent de les subdiviser par groupes d'analyse distincts : les fonds d'investissements privés, les Organismes d'Intérêt Public ou encore les Investissements publics et privés.

Troisièmement, une question ouverte intéressante citée dans le mémoire est l'étude des petites banques. Nous nous sommes en effet focalisés sur deux grandes banques wallonnes, or il est possible que des structures plus modestes aient une approche fort différente de financement.

Quatrièmement et finalement, une perspective de recherche future non dénuée d'intérêt serait d'étudier la corrélation réelle qui existe entre les critères de financement identifiés chez nos investisseurs wallons et la réelle atteinte de leurs objectifs. Cela permettrait de leur donner des conseils quant à la manière dont ils doivent peut-être adapter ces critères d'attention.

Bibliographie

- [1] J. ARMSTRONG. The value of formal planning for strategic decisions : review of empirical research. In *Strategic Management Journal*, Vol. 3 : pp. 197-211, 1982.
- [2] I. MACMILLAN, R. SIEGEL and P.N. SUBBA NARASIMHA. Criteria used by Venture Capitalists to evaluate new venture proposals. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 1 : pp. 119-128, 1985.
- [3] G.J. CASTROGIOVANNI. Pre-startup planning and the survival of new small businesses : theoretical linkages. In *Journal of Management*, Vol. 22 : pp. 801-822, 1996.
- [4] D. MUZYKA, S. BIRLEY, B. LELEUX. Trade-Offs in the investment decisions of European Venture Capitalists. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 11 : pp. 273-287, 1996.
- [5] S. SARASVATHY. Causation and effectuation : toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. In *Academy of Management*, Vol. 26, No.2 : pp. 243-263, 2001.
- [6] F. DELMAR and S.A. SHANE. Does business planning facilitate the development of new ventures ? In *Strategic Management Journal*, Vol. 24 : pp. 1165-1185, 2003.
- [7] C. MASON and M. STARK. What do Investors Look for in a Business Plan ? In *International Small Business Journal*, Vol. 22, No. 3 : pp. 227-248, 2004.
- [8] B. HONIG and T. KARLSSON. Institutional forces and the written business plan. In *Journal of Management*, Vol. 30, No. 1 : pp. 29-48, 2004.
- [9] S.A. SHANE and F. DELMAR. Planning for the market : business planning before marketing and the continuation of organizing effort. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 19 : pp. 767-785, 2004.
- [10] S.L. CARTER, E. SHAW, W. LAM and F. WILSON. Gender, entrepreneurship, and bank lending : the criteria and processes used by bank loan officers in assessing applications. In *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 31, No. 3 : pp. 427-444, 2007.
- [11] M. GRUBER. Uncovering the value of planning in new venture creation : a process and contingency perspective. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 22 : pp. 782-807, 2007.
- [12] S. KRAUS and E. SCHWARZ. The role of pre-startup planning in new small business. In *International Journal of Management and Enterprise Development*, Vol. 4 : pp. 1-17, 2007.
- [13] D.F. KURATKO and R.M. HODGETTS. Entrepreneurship. Theory, process, practice. Thomson South-Western, 2007, Chapter 11, pp. 349-452.
- [14] V. BRUNS and M. FLETCHER. Banks' risk assessment of Swedish SMEs. In *Venture Capital*, Vol. 10, No. 2, pp. 171-194, 2008.

-
- [15] X.-P. CHEN, X. YAO and S. KOTHA. Entrepreneur passion and preparedness in Business Plan presentations : A persuasion analysis of Venture Capitalists' funding decisions. In *Academy of Management Journal*, Vol. 52, No. 1 : pp. 199-214, 2009.
- [16] T. KARLSSON and B. HONIG. Judging a business by its cover : An institutional perspective on new ventures and the business plan. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 24 : pp. 27-45, 2009.
- [17] R. WILTBANK, S. READ, N. DEW, S. D. SARASVATHY. Prediction and control under uncertainty : Outcomes in angel investing. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 24, pp. 116-133, 2009.
- [18] G. N. CHANDLER, D. R. DE TIENNE, A. MCKELVIE, T. V. MUMFORD. Causation and effectuation processes : A validation study. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 26, pp. 375-390, 2011.
- [19] D. IRWIN, and J. SCOTT. Barriers faced by SMEs in raising bank finance. In *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, Vol. 16, No. 3 : pp. 245-259, 2010.
- [20] A. CHWOLKA and M. G. RAITH. The value of business planning before start-up - A decision-theoretical perspective. In *Journal of Business Venturing*, Vol. 27, No. 3 : pp. 385-399, 2011.
- [21] A. MAXWELL. « Business Angel Decision Making », PhD Thesis in Management Sciences, under supervision of Moren Lévesque, Waterloo (Ontario, Canada), University of Waterloo, 2011, 188 p.
- [22] S. BRIDGE and C. HEGARTY. An alternative to business plan based advice for start-ups. In *Industry and Higher Education*, Vol. 26, No. 6 : pp. 443-452, 2012.
- [23] L. J. FILION, C. ANANOU and C. SCHMITT. Réussir sa création d'entreprise sans business plan. Paris, Groupe Eyrolles, 2012, 301 p.
- [24] J. BONNET, S. CIEPLY and M. DEJARDIN. Credit rationing or overlending ? An exploration into financing imperfection. In *Applied Economics*, Vol. 48, No. 57 : pp. 5563-5580, 2016.
- [25] S. SCHMIDT, D. BENDIG, M. BRETTEL. Building an equity story : the impact of effectuation on business angel investments. In *Journal of Business Economics*, Vol. 88 : pp. 471-501, 2018.
- [26] J.-M. DECROLY (2018, 12 juillet). *Cours ULB en ligne : Introduction à l'entretien semi-directif*. Consulté sur : http://homepages.ulb.ac.be/~jmdecrol/Upload_enseignement/GeogF419_EntretiensPP.pdf

Annexes

1 Guide d'entretien

Date :

Guide d'entretien semi-directif dans le cadre de mon mémoire

Personne interrogée :

Nom de l'organisme / société :

| Thème/questions | Hypothèses sous-jacentes |
|--|--|
| Introduction | / |
| Présentation de l'interviewé <ul style="list-style-type: none"> - Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? - Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? - Parcours universitaire? - Âge, genre, expérience professionnelle (en fin d'interview) | <ul style="list-style-type: none"> - Académique ==> Plus enclin à la causation |
| Processus de financement d'un entrepreneur <ul style="list-style-type: none"> - Comment se déroule le processus? - Quels outils/supports? - A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? - Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | <ul style="list-style-type: none"> - Rencontre? Document (BP ou autre)? - Différents investisseurs consultés à des moments différents |
| Critères d'octroi d'un crédit <ul style="list-style-type: none"> - Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? - Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? - L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau (à prendre en annexe) - En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? - Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? - Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? - Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? - Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> - Voir si cela correspond aux critères identifiés par type d'investisseur dans la revue - Les investisseurs ne recherchent pas tous la même chose - Profil de risque/rentabilité différents d'un invest à l'autre - Forte différenciation |
| Le Business Plan <ul style="list-style-type: none"> - Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? - Quels critères/éléments retiennent votre attention? - Document indispensable? - Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? - Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? - Le BP est-il régulièrement mäj par l'entrepreneur? Vérification? - Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? - Capital libéré en 1 fois/plusieurs (justificatifs) ? | <ul style="list-style-type: none"> - BP pas adaptés au lecteur - Caractéristiques recherchées dans le BP? - Prêts pour des alternatives? - Perte de cohérence avec le BP initial |
| Les alternatives/compléments <ul style="list-style-type: none"> - Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? - Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDÉO? - Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | <ul style="list-style-type: none"> - Alternatives connues? - Alternatives déjà acceptées/utilisées ? |
| Post-financement <ul style="list-style-type: none"> - Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? - Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? - Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | <ul style="list-style-type: none"> - Diff. de docs requis influe sur le tx succès - Meilleur ROI et taux de réussite avec entreprises utilisant l'effectuation |

2 Retranscription des entrevues

| Catégories | Questions | Bénédicte Charlier - Banque des investisseurs BNP Paribas |
|--|---|--|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | <ul style="list-style-type: none"> « Moi je m'occupe du conseil au indépendants et aux gestionnaires/gérants d'entreprises » « Je gère une équipe de conseillers pour les indépendants et gestionnaires d'entreprises sur le Namurois et sur la Basse-Sambre » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> « On fait de la cogestion au niveau des agences BNP, on est à trois pour gérer un groupe d'agences, nous avons une quinzaine d'agences sur le Namurois et sur la Basse-Sambre. Et nous sommes en phénomène de cogestion, ça veut dire qu'on a chacun nos domaines de spécialisation différents, et il n'y en a pas un qui prend le lead sur les deux autres » « Un s'occupe de tout ce qui est organisation agence, et aux particuliers plutôt orienté prêts hypothécaires et assurances. Le deuxième s'occupe de tout ce qui est conseil aux particuliers, mais focus investissements à caractère mobilier » « On a chacun nos domaines de spécialisation » « Les clients sont pour la plupart Namurois car nous avons ce soucis de bien connaître la région pour être capable de déterminer si oui ou non on décide d'accompagner un client sur un projet de développement. La connaissance de la région est super importante, donc cette proximité nous aide à apprécier le succès potentiel d'un projet » |
| | Parcours universitaire? | <ul style="list-style-type: none"> « J'ai fait mes études ici à Namur, j'ai fait la licence et la maîtrise en sciences économiques. Et puis tout de suite je suis entré à la banque en fait, à l'époque c'était la Générale de banque. » |
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> « J'ai commencé en agence pour découvrir vraiment le monde des agences, puis j'ai eu l'occasion de faire un stage aussi de crédits et là j'ai découvert un milieu que j'aimais vraiment beaucoup, donc j'ai fait pendant une dizaine d'années de l'analyse de risque. Donc, on est dans une cellule, en fait on ne rencontre pas le client, on fait de l'analyse de risque, et on décide d'octroyer ou pas un financement à l'entreprise mais sans avoir rencontré nous même le client » « J'ai aussi fait partie d'une équipe de gestion d'entreprises qui connaissent des difficultés. Evidemment dans le parcours d'une entreprise, il y en a qui passent par des étapes un peu plus délicates et donc, là aussi, c'était de savoir un petit peu comment gérer cette phase de la vie d'une entreprise. Et puis après voilà, personnellement j'avais envie de retrouver le contact avec un client parce que ce que je trouve qui est super passionnant c'est justement d'accompagner un client dans son projet et pouvoir être créatif par rapport à des solutions envisagées, ce qu'on peut peut-être être un peu moins quand on doit remettre une vision objective et qu'on a pas du tout l'occasion de rencontrer un client. Ce qui m'intéressait c'était d'avoir une discussion avec un client pour trouver avec lui la meilleure solution pour le financement de son projet. » « Après j'ai voulu évoluer en faisant du management donc, en étant responsable d'une équipe, ici je peux combiner le fait de voir encore des clients et le fait de gérer une équipe. » |
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> « La première étape est de le rencontrer (l'entrepreneur), de le connaître, donc on a ce souci de connaître notre client, il va nous raconter son histoire, son projet (évaluation du risque humain). » « On ne formalise pas de questionnaire, on écoute la personne, et en principe dans la phase suivante, qui est concomitante à la première, c'est vraiment le Business Plan, on formalise un BP. » « Nous après, on analyse ce BP, on le critique » « On développe aussi des partenariats financiers pour essayer de leur proposer un package de démarrage qui puisse être intéressant et qu'ils puissent sentir qu'ils sont accompagnés dans leur démarrage d'activité. » « Par rapport aux solutions régionales, je pense notamment à la Sowalfin, à la Socamut, voilà, les sociétés de consentement mutuel, les dossiers sont souvent introduits par une banque, donc le client ne le fait pas lui même. Ça veut dire que la Socamut par exemple se base sur notre analyse de risque aussi. D'ailleurs, pour une catégorie de dossiers, ils n'analysent même pas (exemple: produit mixte automatique). Ça veut dire, si la banque dit oui, automatiquement la Socamut dit oui, pour autant qu'on ait respecté certaines conditions ». » |
| | Quels outils/supports? | <ul style="list-style-type: none"> « Disons que, quand l'entreprise grandit, elle peut être susceptible d'avoir des besoins bien particuliers et donc, quand les besoins deviennent plus spécifiques, alors on confie ça à un conseiller qui est plus spécialisé par rapport à ces besoins, c'est la philosophie chez BNP » « On a un système de « rating », c'est un modèle mathématique qui tourne derrière chaque entreprise ou chaque indépendant qui nous donne un certain score, qui ne se base que sur des modèles et des faits très objectifs ou aussi des comportements du client dans le respect de ses engagements, ou dans ce qu'il nous confie au fur et à mesure de son activité. Sur base de cela, le modèle nous calcule un rating, on va du très bon au très mauvais et en fonction de ça on a des pouvoirs différenciés. » « Nous avons aussi une plateforme de Crowdfunding, HelloCrowd, qui est plutôt pour soutenir les démarrages de projet ... » |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> « On fait de tout, la banque se veut une banque universelle, donc on ne fait pas de sélection dans le type de projet, la seule chose c'est qu'on va adapter le type de conseil en fonction du projet (indépendant complémentaire/full time/entreprise en croissance...). » « L'entreprise grandit, et au fur et à mesure du développement de l'entreprise, on adapte le conseil/financement. On a toujours dans le type de conseil un mode à distance et un mode de conseil où, comme ici, l'on se voit, on se rencontre, on va visiter nos clients sur site, chez eux, car c'est important de se rendre compte de la façon dont ils sont organisés, de là où ils sont implantés etc. » |
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | <ul style="list-style-type: none"> « Enormément de porteurs de projet qui démarrent n'ont pas nécessairement besoin de crédit, c'est bien pour dire que l'activité crédit est une activité importante, mais vraiment pas uniquement. On a quand même pas mal de choses à leur apporter avant d'avoir besoin de financer un projet. » « Il n'y a pas de ligne de conduite bien précise. C'est vraiment notre analyse de risque qui va déterminer si on a besoin d'être couvert ou pas. » |
| | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> « Ces modèles mathématiques, internes à la banque, ont été mis en place par BNP mais en respectant une législation, et je n'ai à mon niveau, pas du tout de pouvoir sur le contenu du modèle. Vis-à-vis des législations européennes, et notamment Bâle 1, Bâle 2, Bâle 3, la banque doit adapter sa rentabilité en fonction du type de risque qu'elle prend sur chaque dossier. Par rapport à cela, elle doit être capable de fournir un modèle, et les ratings servent notamment à déterminer théoriquement la probabilité de défaut d'un client. En fonction de cette probabilité, la banque doit avoir une marge différente et effectivement avoir un ratio de fonds propres un peu différent. » |

| Catégories | Questions | Bénédicte Charlier - Banque des investisseurs BNP Paribas |
|-------------------------------|---|--|
| Critères d'octroi d'un crédit | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | <ul style="list-style-type: none"> • « (À propos de la cellule d'analyse de risque) Le but de ne pas rencontrer le client, c'est de ne pas être subjectif et donc d'être capable de remettre un avis objectif par rapport à un projet. Ce métier existe toujours et est centralisé (pas propre à chaque agence). Mais on fait appel à ces services là à partir d'un certain montant de risque à priori, ce n'est pas systématique » • « Aujourd'hui chacune personne qui est conseiller pour un indépendant a des pouvoirs de décisions, en fonction de son expérience et de son historique, ils ont des pouvoirs différents. Et au delà de ces pouvoirs-là, c'est la hiérarchie, donc à priori moi j'ai plus de pouvoirs qu'eux, donc je peux prendre une partie supplémentaire et à partir d'un certain cota de risque, alors on passe par une cellule qui ne rencontre pas le client, qui nous fait une analyse plus objective et la décision est prise par les deux partis. C'est soit quand il y a un risque plus élevé en termes de montant, soit en fonction du secteur d'activités, soit en fonction de l'historique de l'entreprise. » |
| | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | <ul style="list-style-type: none"> • « Donc, ce qui est important pour nous c'est d'évaluer le risque humain. C'est vraiment super important de se dire « est-ce qu'on peut faire confiance à cette personne là par rapport au type de projet qu'il nous propose, est-ce qu'on pense qu'il sera capable de mener à bien ce projet et de prendre les bonnes décisions si ça ne se passe pas comme prévu? ». On attache beaucoup d'importance à la connaissance du client et à la manière dont il pense son projet pour savoir si oui ou non on peut être son partenaire » • « Moi j'ai besoin d'avoir en face de moi quelqu'un qui va tout me dire, si je sens qu'il me cache des choses, on ne démarre déjà pas bien du tout. Parce que cela veut dire que le jour où ça ne se passera pas bien, il ne le dira pas. S'il ne me le dit pas, ça veut dire que moi je ne peux pas l'aider non plus. Donc, on a besoin d'un discours complètement transparent. » • « Ce n'est pas parce qu'il ne connaît pas encore son secteur d'activité qu'on ne va pas l'accompagner. Par exemple, de plus en plus d'étudiants veulent lancer leur projet, ils n'ont pas d'expérience, c'est pas pour ça qu'on va refuser d'office. » • « Beaucoup de choses vont intervenir dans notre appréciation, donc oui, c'est sûr qu'on va utiliser des faits objectifs, par exemple quelqu'un qui est fiché à la Banque Nationale ne va pas du tout être évalué de la même manière que quelqu'un qui a un comportement tout à fait clean et qui a toujours respecté ses engagements de crédits, c'est certain que notre appréciation va être différente. Maintenant, écouter le client sur sa façon de penser son projet et de l'organiser, ça nous donne plein d'informations aussi, et ça c'est de l'intuitif, c'est du ressenti. Mais après voilà, ça c'est notre métier, c'est notre expérience, de se dire « oui, on pense qu'on a en face de nous quelqu'un qui sera capable de gérer une entreprise ». C'est vraiment un combiné d'éléments objectifs et de subjectif pour apprécier ce risque humain, ça c'est clair. » • « On attache aussi beaucoup d'importance au projet, il doit nous expliquer le projet, on doit comprendre le bien fondé du projet, on doit se poser la question de savoir si pour nous ce projet est viable ou pas, est-ce qu'il a un sens par rapport au marché. Quelqu'un qui démarre son projet ne doit pas à priori le démarrer pour lui, il doit avoir étudié son marché pour être certain de répondre à une demande du marché. Ça c'est très très difficile chez les porteurs de projet, souvent, ils restent concentrés sur ce qu'eux veulent et ne la confrontent pas au marché. Nous, on essaie des les faire évoluer dans la réflexion en disant c'est pas pour vous que vous le faites, c'est pour les clients, il faut l'adapter à vos clients, et pour ça il faut s'intéresser, il faut savoir ce que vos clients attendent. Où, comment ? Et nous on émet un avis sur la probabilité de succès ou pas du projet. » • « Il y a aussi évidemment l'analyse chiffrée du projet. S'il s'agit d'un projet rentable ou pas. On va regarder si les différentes sources de financement sont équilibrées, donc, quelle est la cote-part de l'actionnaire, quels sont ses autres sources de financement. On va ensuite regarder si on fait exclusivement du financement bancaire ou si on travaille avec un autre partenaire. On peut très bien travailler avec des sociétés de capital à risque, ou avec des Business Angels ou il y a aussi, au niveau de la région wallonne, diverses structures qui permettent de soutenir l'octroi du crédit, pour diversifier les solutions de financement. Et en fonction de ce qu'on peut aller chercher, on peut être plus léger en matière de garanties par exemple. » • « Certaines conditions d'octroi du crédit en partenariat avec les sociétés régionales sont liées au secteur d'activité, comme la durée de financement, montant de financement, et ça permet franchement de soutenir pas mal de projets. » • « Il est important aussi, comme dans tout projet, que l'actionnaire puisse aussi être investi dans son projet, donc apporter une cote-part du financement du projet, donc ça on y veille quand même. Et si on croit au projet, en allant chercher une solution comme ça, cela permet de diversifier les solutions. Ça peut permettre en tout cas, d'augmenter les chances de trouver différentes solutions de financement pour le client. » • « Il y a plein de critères, c'est pour ça qu'on passe beaucoup de temps dans la connaissance de la personne, en se disant qu'il y a toujours une balance de points forts et de points faibles, c'est nous qui faisons cette balance là, et au terme on se dit oui on prend le risque ou on ne le prend pas. On analyse l'ensemble, la situation de l'entreprise et la situation du gérant aussi. » • « Les garanties (collatérales) ne sont jamais obligatoires, c'est notre analyse de risque globale au début qui fait qu'on va demander des garanties ou pas. Généralement, on essaie d'abord de se limiter à des garanties qui sont liées au projet. Parfois, ce n'est pas possible d'avoir de privilèges sur ce qu'on finance, c'est pour ça qu'alors on va peut-être demander des garanties extrinsèques, qui peuvent toucher le patrimoine de l'actionnaire, ou on va chercher des solutions de soutien de la part de la région wallonne. Il ya tout de même un critère de base qui est que si on finance un projet, il est logique que le banquier aie un privilège sur ce projet là. » |

| Catégories | Questions | Bénédicte Charlier - Banque des investisseurs BNP Paribas |
|------------|--|---|
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> « On essaie de ne pas octroyer uniquement du crédit. Une banque doit diversifier ses activités, et on insiste beaucoup sur cette diversification de conseil, de ne pas faire uniquement du financement. On essaie dès le début d'apporter notre conseil. » « Nous, à priori, un banquier est là pour financer une activité qui est viable. Alors, on peut accepter une phase de non-viabilité pendant les premiers mois, mais si c'est plus long, alors ce n'est plus notre rôle de banquier, c'est le rôle d'une société de capital à risque, sauf pour certains secteurs d'activité, plus innovants par exemple. » « Par rapport aux autres banques, à priori choisir son banquier, c'est choisir une personne de confiance. Il y a la qualité de la relation et aussi quelque part, tout ce que la banque nous propose comme soutien pour être réellement le partenaire d'un client. Donc nous ce qu'on met en évidence c'est vraiment l'image de partenaire. Pour nous, BNP c'est vraiment une banque qui évolue en fonction des besoins du client. Quand on dit que c'est la banque d'un monde qui change, c'est aussi la banque qui change pour un client qui change. Et un entrepreneur, toute sa vie va changer, la vie de son entreprise va changer tout le temps et donc on adapte nos solutions en fonction de la vie de son entreprise. Et ça je pense que chez nous, on le fait bien. » « Chez nous, BNP, Fortis, Générale de banque, on a toujours eu cette logique de banque universelle et de banque avec cette image de partenariat, mais c'est renforcé maintenant dans la diversification de nos solutions. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | <ul style="list-style-type: none"> « C'est évidemment très variable. Mais je pense que dans le marché maintenant, il y a beaucoup de porteurs de projet qui ne s'adressent plus nécessairement à une banque, le secteur financier évolue, il y a de plus en plus d'alternatives, il y en a qui pensent que la banque n'est plus indispensable. Donc notre rôle à nous c'est d'essayer de montrer qu'on diversifie nos solutions, parce que on a vraiment quelque chose à apporter au client, autre que simplement l'octroi de crédit. Notre histoire dans le marché fait qu'on peut avoir une certaine image négative auprès d'un certain segment de clientèle, on doit prouver le contraire à ce type de client là. Parmi les clients qui viennent nous trouver maintenant, je pense qu'on a quand même un bon taux de succès. » « Si on est convaincu que ça n'ira pas, on lui dit que ça n'ira pas. C'est ce que nos clients attendent aussi, en venant voir un banquier, ils viennent aussi chercher un aval, implicitement. » « Vraiment, les projets auxquels on ne croit pas du tout, on va les éjecter rapidement, les autres on va essayer de les faire évoluer pour en faire un succès. » |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | <ul style="list-style-type: none"> « Il y a certains clients qui démarrent un peut trop vite par rapport à l'état de leur réflexion, donc on leur dit « c'est prématuré, vous devez encore réfléchir sur ça et ça » « Quelque part, si on veut démarrer mais qu'on n'est pas prêt, ils vont loupier leur visibilité auprès de leur clientèle et c'est leur crédibilité qui est mise en cause. Donc, il vaut mieux le démarrage du projet mais le faire correctement dès le début. Si nous on y croit pas, on va le dire. » |
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | <ul style="list-style-type: none"> « C'est vrai qu'au début, quand on rencontre quelqu'un, on pose énormément de questions. On nous le reproche parfois car cela peut prendre beaucoup de temps mais en posant ces questions là, ça nous permet de bien connaître notre client et de se rendre compte de la façon dont il va gérer et de la façon justement avec laquelle il va avoir un discours honnête, transparent, etc. C'est beaucoup de feeling » « Un client doit comprendre que son banquier doit être un partenaire, et le partenaire il adapte ses solutions en fonction de la vie de l'entreprise. C'est pour ça que le discours transparent et régulier avec son banquier est important pour qu'on puisse être au courant de la façon dont ça évolue et qu'on adapte les solutions qu'on peut apporter. » |
| | Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> « On a certains secteurs d'activité qui demandent une connaissance spécifique du secteur pour être capable de conseiller correctement le client, donc on a aussi des conseillers qui ne font, entre guillemets, que ce secteur d'activité là. C'est le cas pour tout ce qui est promotion immobilière, tout ce qui est secteur agricole, tout ce qui est secteur médical, ... » « On fait tout, après c'est notre analyse de risque qui va être un petit peu différente en fonction du secteur d'activité puisqu'on sait qu'il y a des secteurs d'activité qui sont, par nature, plus risqués les uns que les autres, donc notre politique d'accompagnement va peut-être être un petit peu différente en fonction du type de secteur. Mais à priori on ne rejette rien, sauf ce qui est, entre guillemets, politiquement interdit au niveau de la banque, et donc là c'est vrai qu'il y a certains secteurs d'activité qui sont interdits : tout ce qui est tabac, drogue évidemment (dérivés légaux du chanvre),... Voilà, il y a des choses pour lesquels on décide de ne pas être partenaire. » « On a une cellule spéciale pour les projets et secteurs innovants. Et la logique de BNP c'est aussi d'avoir une logique éthique ou socialement responsable, donc les projets qui rentrent dans cette logique socialement responsable sont appréciés d'une manière un petit peu différente et le ton est un peu plus souple. Car c'est aussi le souhait de BNP de vouloir participer à ce développement économique. On estime que ça a du sens. » |
| | Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | <ul style="list-style-type: none"> « On va écouter le client sur ses hypothèses de travail dans son plan financier, et nous, le défi c'est de se dire est-ce que les hypothèses prises nous paraissent réalistes ou pas, est-ce qu'elles sont pertinentes ou pas. Donc ça, ce sont vraiment les grosses questions qu'on doit se poser quand on rencontre quelqu'un qui a un nouveau projet. » « 300 pages je ne vais pas les lire (rires), je sais où je vais devoir aller chercher l'information qui m'intéresse. La solvabilité, les hypothèses sous-jacentes au plan financier, par exemple dans la détermination d'un niveau de chiffre d'affaires, « comment pensez-vous arriver à ce niveau de CA là ? ». Le niveau des ventes est important, et puis après il doit nous expliquer comment il a estimé ses charges, et ses coûts. Est-ce qu'il a fait une analyse comparative des sociétés qui sont actives dans le même secteur d'activité en regardant le détail des ventes et en prenant une moyenne ? Ou est-ce qu'il a une connaissance du secteur ou d'une telle entreprise qui fait qu'il peut se baser là-dessus? Lui doit nous expliquer ça. On regarde aussi le bénéfice, la rentabilité attendue, la capacité de remboursement, et la marge de manoeuvre potentielle, est-ce que les hypothèses du plan financier sont plutôt optimistes ou plutôt pessimistes ? » « Moi j'ai assez avec 10 pages. » |

| Catégories | Questions | Bénédicte Charlier - Banque des investisseurs BNP Paribas |
|---|---|---|
| Le Business Plan | Quels critères/éléments retiennent votre attention? | <ul style="list-style-type: none"> « Dans la création de son BP, il rencontre un comptable, et ce comptable, il doit aussi quelque part aider le client à étudier l'aspect réaliste de son projet. » « Dans l'analyse d'un projet, c'est super important d'apprécier la trésorerie de l'entreprise et donc, c'est quelque chose qu'on regarde dans l'évolution d'un projet. C'est les hypothèses qui sont prises par les actionnaires pour évaluer l'évolution de la trésorerie et en fonction de ça, de comment ils financent leur trésorerie. Donc il y a des solutions soit de crédits, soit des solutions alternatives pour financer les besoins de trésorerie. C'est toute la problématique du financement du stock et du financement des délais de paiement des clients. » « Beaucoup de BP sont faits mais sont mal faits en fait. C'est pour ça que j'ai besoin de voir si un client que je rencontre comprend son BP ou pas. » |
| | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> « À un moment donné, il faut chiffrer les choses. On peut avoir la meilleure idée qu'il soit, si c'est pour qu'elle ne soit pas rentable, ça n'a aucun sens. Donc à un moment donné, il faut mettre des chiffres à côté et se demander si ça tient la route ou pas » « Si le client vient sans BP, on va lui demander. On a, au niveau de la banque, un modèle de BP qu'on propose sur notre site, mais on travaille aussi avec des partenaires locaux, il y a plein de structures, en Belgique mais aussi dans la région, qui accompagnent les porteurs de projet (Azimut, Job'in,...). Quand on estime qu'un client a besoin d'accompagnement dans la phase réflexion de son projet, nous, on peut l'orienter vers ce type de cellule-là. Mais il faut savoir que dans mon équipe, j'ai aussi quelqu'un qui ne fait que du porteur de projet entre guillemets. C'est souligner aussi la volonté de la banque de vouloir accompagner ce qu'on appelle les starters, auteurs de projets, donc vraiment ceux qui démarrent. » « Quand on crée une entreprise, une société, c'est obligatoire. L'actionnaire il va s'engager sur un BP par rapport à la création de son entreprise. Il y a un plan financier qui doit être établi et qu'il faut remettre à un notaire quand on crée une société. C'est encore bien la preuve avec le nouveau droit des sociétés, en vigueur à partir de ce 1er mai, où notamment il n'y aura plus cette exigence de capital minimum mais où l'actionnaire doit démontrer, lui même, quel est le capital minimum qu'il estime nécessaire pour démarrer son entreprise, donc qu'il se justifie par rapport à ça. Il n'y a rien à faire, ça doit se faire par un BP. Maintenant, il y a des BP plus ou moins détaillés, ça je suis tout à fait d'accord. Le fait qu'on aille vraiment loin dans un BP ça dépend du type de projet, du type de secteur d'activité. C'est pour ça que de temps en temps je pourrais dire, oui j'accompagne un client même s'il n'a pas son BP en bonne et due forme. » « Même s'il n'y est pas obligé, demander ça à un client, c'est aussi l'obliger à objectiver et quantifier ce qu'il nous dit, ce qu'il pense d'un marché. Pousser un client à réfléchir au niveau du chiffre d'affaires qu'il va faire le premier mois, c'est important. » « Si c'est super bien préparé, avec un BP super bien fait, mais que le client n'y comprend rien parce qu'il ne l'a pas fait lui-même, ça ne va pas aller non plus. » « Je pense que la formalisation d'un BP quand on démarre un projet pousse l'entrepreneur à se poser toutes les questions, après dans la vie d'une entreprise je suis beaucoup souple. Ou sinon on laisse trop de place au rêve. Mais à la création, ça pousse un entrepreneur à se poser toutes les bonnes questions. » |
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | <ul style="list-style-type: none"> « Pour une entreprise qui vit depuis longue date, là on regarde son histoire, donc ses chiffres du passé sont la meilleure preuve de ce qu'ils sont capables de faire. On regarde les gros postes et les grosses évolutions et le client doit être capable de nous les expliquer. Un bilan et compte de résultat, évidemment on regarde tout mais ça va très vite, on a des synthèses et on voit très vite les grandes zones, on a un peu d'expérience, ça peut vraiment aller vite, et puis on demande toujours les chiffres détaillés (pas disponibles à la banque nationale) à nos clients pour avoir le détail de certains postes. » « Je ne me contenterai jamais d'un BP tout seul. Quelqu'un que je n'ai pas rencontré et qui me donne un BP par exemple, ça ne me suffira pas. J'ai besoin de rencontrer la personne. Donc il ne faut pas ramener l'octroi d'un crédit ou d'un partenariat avec une banque à l'analyse d'un BP, pas du tout, le BP fait partie des éléments qu'on analyse mais ne se suffit pas à lui-même, certainement pas. On sait très bien qu'il y a des BP qui sont faits par le bas (BP réalisé à l'envers, on définit une rentabilité nécessaire et on calcule un CA lié à cela en prétendant qu'on arrivera à le faire). C'est pour ça que derrière un BP, il y a des hypothèses et que moi j'ai besoin de connaître ces hypothèses. Ce sont elles que je vais critiquer. Pour croire au projet, je dois croire aux hypothèses, elles doivent être réalistes. Et souvent, dans un BP, les hypothèses ne sont même pas mentionnées. » |
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | <ul style="list-style-type: none"> « Le BP est un des éléments qu'on va regarder dans notre appréciation, mais ce n'est pas que ça. » |
| Le BP est-il régulièrement mis à jour par l'entrepreneur? Vérification? | <ul style="list-style-type: none"> « Si le client s'écarte de ses hypothèses de base, mais qu'il ne nous le dit pas et que tout se passe bien, j'ai envie de dire pas de problème. Mais il faut savoir qu'une entreprise, si il y a un changement d'actionariat de manière conséquente, quelqu'un qui vend ses parts, nous on a le droit de dénoncer, ça fait partie de nos conditions générales. » « On essaie de trouver l'équilibre entre ce qui est réaliste ou pas, parce que chaque mise-à-jour du BP implique quand même normalement un comptable qui est derrière, des frais pour le client, donc on essaie de trouver le bon équilibre, ça ne sert à rien de faire des BP et faire faire des BP, le but c'est quand même, qu'il arrive à faire vivre son entreprise. » « Après, un client qui a fait son BP, si après un an, on se rend compte qu'il n'est pas du tout dans son BP, on va lui dire « quelles mesures avez-vous pris pour trouver votre niveau de rentabilité ? », c'est toujours le point crucial de la viabilité d'une entreprise, qu'il soit rentable au moins un minimum. On va discuter avec le client et lui doit nous expliquer ce qu'il a comme mesures s'il n'a pas atteint les hypothèses de son plan financier. Pour évaluer à nouveaux les risques, et peut-être aider un client à ré-orienter son activité ou à décider d'arrêter. » « Si le BP n'est pas réalisé mais que le gérant prend des mesures pour assurer la viabilité de son entreprise, je n'ai vraiment aucun problème avec ça. C'est la preuve qu'on a justement un gestionnaire d'entreprise qui s'adapte à son marché. » | |

| Catégories | Questions | Bénédicte Charlier - Banque des investisseurs BNP Paribas |
|---------------------------------|--|--|
| | Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | / |
| | Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | / |
| Les alternatives/ compléments | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | <ul style="list-style-type: none"> « Je n'ai aucun problème avec un client qui ne viendrait pas avec un plan financier unique, j'ai des fois un client qui vient avec deux ou trois plans financiers, le tout c'est quelles sont les hypothèses qui sont derrière ces plans financiers. Je peux avoir un client qui me dit hypothèse 1, hypothèse 2 et hypothèse 3, voilà ce qu'il va se passer dans chacune des hypothèses. Moi ce qu'il faut que je regarde c'est si le projet est viable, dans chacune des hypothèses. Il ne faut pas exiger qu'il soit viable le premier mois, ça n'a aucun sens, on peut admettre d'un client qui démarre un nouveau projet qu'il passe par des phases où il est en perte, je n'ai aucun problème avec ça, le tout c'est qu'il arrive à un niveau de rentabilité minimum à un certain moment et que si il démarre par des pertes, il faut les financer et donc comment finance t-il ce démarrage avec des pertes ? » |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDéO? | <ul style="list-style-type: none"> « Non » |
| | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | <ul style="list-style-type: none"> « S'il n'a pas besoin de crédit, ça ne me dérange pas du tout. S'il a besoin de crédit, il faut quand même qu'il me justifie pourquoi il va me demander 5 000, 10 000, 20 000, 50 000 ou 100 000. Je dois quand même lui poser la question « pourquoi avez-vous besoin de 100 000 ? ». La deuxième question c'est « vous allez me rembourser les 100 000 que je vous prête ? Comment allez-vous faire ? ». Donc, je dois quand même le pousser dans une certaine dynamique où lui doit me prouver que il va utiliser les 100 000 correctement et qu'il va être capable de me rembourser. Donc, après si dans sa phase exploratoire comme vous l'expliquez, ses hypothèses minimales font qu'il me rembourse, moi je n'ai pas de problème. Tout ce qu'il fait en plus je n'ai vraiment aucun problème avec ça. Mais il faut que son projet minimal tienne la route. Sinon je le mets en difficulté en lui octroyant un crédit de 100 000. Il faut un minimum de formalisme à partir du moment où l'on nous demande un crédit. » |
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | <ul style="list-style-type: none"> « Les porteurs de projet, donc ceux qui démarrent une nouvelle activité, donc qui n'ont pas d'expérience en tant qu'indépendant, ceux-là seront vus plusieurs fois sur la première année, justement pour les accompagner dans leur développement et s'assurer qu'ils se posent les bonnes questions. Un client qui gère son entreprise depuis plusieurs années et pour lequel on finance effectivement son développement, on essaie de le voir une fois par an, parce qu'à côté de ça, on a aussi toute une série d'outils, entre guillemets automatiques. Donc, un client qui ne respectera pas ses engagements de crédit, on va avoir une alarme et en fonction de ça, nous on va prendre contact avec lui et on va s'intéresser et s'inquiéter de sa situation, on va essayer de comprendre ce qu'il se passe. Si il y a un problème de fond, alors c'est vraiment important qu'on le voit et qu'on discute avec lui quelles solutions on peut trouver. » « On a un service interne à la banque qui ne s'occupe que des entreprises en difficulté, donc si on a vraiment une entreprise qui est en grosse difficulté, et qui demande dans notre chef un suivi très régulier, on va lui présenter un nouveau conseiller qui ne fait que ça, et qui est aussi habilité à ne voir que des entreprises en difficulté. Donc, quelque part, on spécialise le conseil. Et après, le défi de la banque, c'est de sauvegarder le risque qu'elle a pris et trouver un équilibre, et vis-à-vis du client, c'est de poursuivre son entreprise, on essaie de trouver un équilibre entre les deux. Ce n'est que quand on y croit plus qu'on va passer par une phase de dénonciation. » |
| | Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? | <ul style="list-style-type: none"> « Le rythme de sortie d'un dossier, donc de dénonciation, va être différent d'une banque à l'autre. » « En cas d'échec, c'est souvent soit des circonstances de marché, ça peut arriver, un client peut être un super gestionnaire, si il a un gros client qui ne le paie pas, il peut « foutre » son entreprise en l'air. Mais dans beaucoup de cas c'est effectivement le risque humain, la qualité de gestion de l'entreprise, qui peut être mise en cause. » « Le défi de s'adapter à son marché est évidemment très important. Il faut s'intéresser à l'évolution du comportement de ses clients. » |
| | Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | / |
| Autres informations pertinentes | / | <ul style="list-style-type: none"> « On ne s'immisce pas dans leur gestion, maintenant voilà, d'une banque, on a peut-être l'impression qu'on ne s'occupe que du financement mais en fait, non, on élargit vraiment notre scope de conseil, parce qu'un client peut avoir besoin de son banquier pour bien d'autres choses que simplement financer un investissement. Donc, il y a toute la gestion des flux, toute la gestion des délais de paiement, tout ce qui est éventuellement relations avec l'étranger, les opérations internationales à financer ou à couvrir, tout ce qui est assurance par rapport à spécificités d'un client. Nous on travaille aussi beaucoup maintenant sur leur visibilité sur le net, on a un partenariat avec Google par exemple, on travaille aussi le focus couverture décès avec tout ce qui est optimisation fiscale dans le chef d'une entreprise ou dans le chef d'une personne physique. Donc, il n'y pas que l'octroi de crédit. » |

| Catégories | Questions | Pierre Gustin - Banque ING Belgium |
|------------------------------|--|---|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | <ul style="list-style-type: none"> « Moi je suis devenu responsable entreprise, d'abord pour Liège et puis pour toute la Wallonie, ce que je suis depuis 2007 et ce que je serai encore jusqu'à ma pension qui est dans deux ans. Donc j'ai fait les 3/4 de ma carrière dans le monde des entreprises et 100% de ma carrière en Wallonie, donc le tissu économique et le fonctionnement, c'est mon quotidien. » « Le métier de banquier est plus considéré comme un métier d'ensemblier que comme un métier de crédits pur et simple, c'est-à-dire qu'en fait ce qu'on cherche, c'est, on reçoit un projet, et nous allons, avec notre savoir-faire et notre expérience, dire « je peux mettre autant, je peux aller chercher autant, ou bien on peut aller chercher avec les pouvoirs publics, parce qu'ils sont très développés, surtout en Wallonie, un petit peu de Sowalfin, un petit peu de SRIW, un petit peu de ceci, un petit peu de cela, donc, on est 56 aujourd'hui dans ce métier chez ING plus des équipes de support qui sont eux-mêmes des spécialistes, mais, en nombre de personnes qui ont un portefeuille entreprises, et on ne s'occupe que des entreprises qui ont au moins 1 M€ de CA (après il y en a d'autres qui s'occupent des plus petites), on est 56, ce sont des experts qui sont chacun des ensembleurs à leur niveau. Il y a des experts petites, moyennes et grandes entreprises. » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> « Donc, le scope, c'est important d'en parler dès le début parce que chaque banque a des scopes qui se recoupent mais qui ne sont pas alignés. Chez nous, ce qui est moins de 1 M€ de CA, donc c'est la majorité, sont traités par le réseau retail, par les agences, mais avec des crédits d'experts comme on les appelle, ce sont des spécialistes mais qui n'ont pas un portefeuille d'entreprises, en fait ils sont simplement appellables à la demande, quand une agence les appelle et leur dit « écoutez, j'ai une entreprise qui fait 600 000€ de CA qui veut acheter un bâtiment, ça fait 250 000€, venez m'aider à faire et introduire le dossier, etc. ». L'interlocuteur de l'entreprise c'est l'agence. Et il y a un expert qui vient quand il faut faire un dossier, une fois le dossier terminé, c'est « au revoir, merci, à une prochaine peut-être » mais c'est l'agence qui suit. Tandis que chez nous, c'est l'inverse, quel que soit le problème de l'entreprise, et 80% du travail c'est du crédit, c'est son chargé de relation qui doit résoudre son problème. J'ai un problème de paiement vers l'étranger, je téléphone à mon chargé de relation entreprise, et lui va me dire, soit je résous votre problème, soit je vous apporte un spécialiste, mais venez toujours chez moi, c'est moi qui vais coordonner tous les problèmes. » « La relation bancaire, contrairement à ce que dit la presse qui dit qu'elle a tendance à se déshumaniser dans la mesure où elle s'automatise et se digitalise, dans les faits ce n'est pas vrai. C'est-à-dire qu'on digitalise très très fort tout ce qui est simple, bon un virement la valeur ajoutée du virement est relativement faible, mais dès que c'est compliqué, les gens qui s'occupent du client, ils ne font plus que du conseil, que ce soit en placement, privé, etc., c'est la même chose. Faites vos virements vous-même et moi j'ai du temps à vous consacrer, vous conseiller, etc. Donc, on sent très bien que le client, spécifiquement dans le monde des entreprises, à cause de ce rôle non seulement de crédit mais aussi d'ensemblier que nous avons, les gens veulent une relation personnelle. » « Nous sommes au-delà de la simple réponse sur un crédit, un taux, un montant et une durée, nous souhaitons vous apporter un service, une qualité d'analyse, etc. Ça m'est déjà arrivé qu'on refuse un crédit et que le client nous dise merci, je n'avais pas vu tel ou tel élément. » |
| | Parcours universitaire? | <ul style="list-style-type: none"> « Je suis juriste, à Liège » |
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> « Je m'appelle Pierre Gustin mais c'est l'inverse moi, je suis Liégeois d'origine mais j'habite à Namur depuis plus de 20 ans. Mon métier a presque tout le temps été dans le monde des entreprises en Wallonie. (Après mes études), les grandes banques en Wallonie engageaient des universitaires qui n'y connaissaient rien, et elles les formaient pendant deux ans, donc en fait, j'ai fait deux ans de formation, payée par la banque pour apprendre, et il y avaient des économistes auxquels on apprenait les aspects juridiques. » « J'ai commencé comme chargé dans les entreprises à Verviers, j'avais un portefeuille de PME, il fallait que je développe les relations, mais essentiellement c'est du crédit aux entreprises donc, chaque fois qu'il y a un projet, une demande, on est sollicité et alors, nous on a la grosse machine ING derrière, enfin BBL à l'époque, qui, on peut attirer certains spécialistes dans certains secteurs, domaines, des experts en immobilier, en ceci, cela, qui viennent conforter l'analyse de la banque. J'ai fait ça 6 ans puis pendant 6 ans, j'étais responsable du petit département entreprise, pour l'arrondissement de Verviers et de Liège, donc il y avait une dizaine de personnes et puis je suis parti, j'étais directeur du siège de Namur-Luxembourg-Brabant Wallon. Mais là, j'avais toutes les activités de la banque, sur un territoire, donc là je faisais surtout du retail-offre, dans la mesure où j'avais le réseau des agences, le département entreprises est un département de peu de personnes qui gèrent des gros dossiers, mais là c'est plutôt un métier d'organisation, immobilier, personnel, marketing, représentation, etc. Dans les faits, j'étais le chef du responsable entreprise, mais j'étais beaucoup moins dans le métier des entreprises. J'ai fait ça pendant 10 ans, de 95 à 2004, et en 2004, voilà, on a supprimé cette fonction de responsable pour un ensemble parce qu'on a estimé que les activités de la banque étaient de plus en plus spécialisées, et qu'avoir quelqu'un au-dessus qui était un généraliste n'avait pas beaucoup de valeur ajoutée, on a changé le scope. On a donc dit « on va avoir un responsable retail, donc agences, pour toute la Wallonie et on va avoir un responsable entreprises pour toute la Wallonie, et enfin un responsable private banking pour toute la Wallonie. » » |

| Catégories | Questions | Pierre Gustin - Banque ING Belgium |
|--|---|--|
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> « Nous sommes responsables depuis le contact client jusqu'à la confirmation du crédit, on lui envoie une lettre, enfin une term sheet comme on appelle ça, après ça, derrière, il y a une usine qui fabrique les lettres de crédit, les garanties, qui suit, etc. » « Mes homologues flamands disent: « tu as de la chance », et c'est vrai ils ont raison, tu as de la chance, chaque fois que tu as un dossier, (encore une fois je reviens sur mon métier ensemblier, je ne prends pas le dossier comme étant je sais le faire ou je ne sais pas le faire, c'est comment est-ce que je peux le faire? Ou avec qui est-ce que je peux le faire?), avec la SRIW, la Sowalfin, etc. Ils sont terriblement réactifs, en disant que nous sommes le rapporteur d'affaires, eux n'ont pas un réseau commercial, vous avez vous 56 chargés de relation en région wallonne, BNP qui en a encore 40, plus CBC qui en a une quinzaine, et Belfius qui en a 20, soit plus de 100 personnes qui sont sur le marché, à l'affût de tout. Vous avez un réseau terrible, nous on a l'AWEX, il y a des prospecteurs étrangers qui vont aux Etats-Unis, au Japon,... pour développer en Wallonie, etc. Bon, et nous on est là, appelez-nous, on vous garantit que dans les 24h on reçoit votre client, et qu'on va l'aider, qu'on va l'accompagner, qu'on fera les formalités avec eux, etc. Et au niveau du financement, dites-nous combien vous avez-besoin et on est là. » « Pour les plus petits dossiers jusqu'à 1M€, c'est nous qui faisons le dossier et on leur demande (Sowalfin) soit un co-financement, soit une garantie. La Sowalfin a un analyste, un comité, et puis c'est tout, voilà vous avez la garantie de la Sowalfin. » |
| | Quels outils/supports? | <ul style="list-style-type: none"> « La Sowalfin a mis en place des outils qui font en sorte que, et ça part de très bas, ce qui est important parce qu'on a dit de tout temps que les banques ne prêtaient pas, puis avec un peu de maturité, on a des discussions avec des gens comme ça et puis tiens, la SRIW ça fonctionne très bien, la Sowalfin et les invests fonctionnent bien, etc. et le plus agressif de tous c'est l'UCM, c'est celui qui gère les plus petites entreprises, c'est lui qui reçoit le plus de plaintes des indépendants qui disent, écoutez, je ne sais pas payer mes cotisations sociales, donc c'est lui qui ramasse toutes ces petites entreprises qui ont une ou deux personnes. Fondamentalement ils ont raison, parce que c'est clairement le maillon faible du système de financement, qui est fondé sur des éléments objectifs, difficultés, à risque et petites tailles, moins d'appétit pour le faire. Et donc la Sowalfin a développé des produits qui sont assez agressifs, en disant puisque vous vous ne voulez pas le faire nous on va le faire, mais on va le faire avec vous! On a ce qu'on appelle les Socamut, ce sont des sociétés de cautionnement mutuel, il y a les prêts coup de pouce etc. Ce sont des prêts, aujourd'hui on fait un prêt de 15 000€, elle nous couvre à 75%, et elle met 15 000€ d'office. Alors ça veut dire qu'on fait un prêt de 30 000€ et nous avons un risque de 5000, ok à ce moment-là, bien sûr on ne va pas donner 30 k€ à un chien avec un chapeau, mais en termes de risque, ça encourage quand même très fort de dire « cette personne a l'air bien, elle a un petit background, elle veut se lancer dans quelque chose, on sait que c'est un risque parce que c'est toujours un risque de lancer une entreprise, mais est-ce qu'on ne peut pas lui prêter 30 k€ avec un risque de 5000 ? » Parce que dans mon 0,1% de perte au final, le 5000 ne pèse rien du tout. Et ça, ça marche! Et la Sowalfin est intelligente parce qu'elle dit « je ne vais pas créer une banque pour les starters parce que c'est tout un métier, toute une gestion,... vous avez un accord automatique, vous faites juste un reporting pour savoir combien on a dans le portefeuille et après, j'entends plus parler du dossier ». Et quand on regarde les comptes de la Sowalfin, ils sont bénéficiaires, parce que sur la masse de ce qu'ils font, et comme ils ont peu de frais généraux puisque leur structure leur demande pas d'agence, de point de contact avec les clients, ... et avec les commissions qu'ils prennent et bien ils s'en sortent. Donc, on a quand même quelque chose qui tient la route pour ces petites entreprises. » « On a aussi les Invests locaux, 9 en région wallonne, c'est tout petit, ils sont entre 5 et 10 personnes, il y en a 3 dans le Hainaut, il y en a à Namur, à Nivelles, à Liège. Pourquoi celui de Liège est plus gros ? Et bien justement parce qu'il couvre 1M de personnes, les autres plutôt 350 000 personnes, donc fatalement Meus'Invest est 3 fois plus gros que les autres. Eux c'est une vraie machine de guerre, vraiment très puissante, parce qu'ils ont reçu de la région des moyens très importants, et eux font une politique industrielle. Donc, ils sont assez proactifs, même dans l'immobilier! C'est dire, je suis l'acteur, je ne suis plus l'accompagnateur d'un projet privé, et je vais développer mon business moi-même. Et en parallèle de ça, parce que les Invests ont quand même des moyens limités, ils viennent sur le marché se financer auprès des banques, en disant, vu que le coût du crédit est très très bas, si je veux développer mes propres moyens, vu que j'ai un portefeuille important, avec beaucoup d'entreprises qui sont bien saines, je peux faire un effet de levier, en empruntant moi-même, à un prix très bas, et j'utilise la qualité et la taille de mon portefeuille, pour développer des moyens qui me permettent d'investir encore et encore. Le modèle fonctionne! » |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> CA entre 1 et 250 M€ en principe (la réalité peut s'en écarter), au delà : c'est le corporate à Bruxelles. « Dans nos règles à nous, ce qu'on a dit c'est qu'une spin-off d'université fait partie de notre département, pourquoi? Et bien, parce que généralement, il y a un contenu très technologique au départ, puisque c'est une spin-off d'université, donc nous sommes le banquier de l'université, et il y a dans chaque université des sociétés spécifiques qui font le passage et l'accompagnement des projets pour les mettre sur le marché, et pour pouvoir les créer, etc. Ce sont des clients à nous donc fatalement, puisqu'on les rencontre dans le cadre de leurs propres relations bancaires, et bien, on leur dit chaque fois que vous avez une spin-off, envoyez là nous, pour voir ce qu'on peut faire avec. » « Par contre, si quelqu'un dit, je m'installe comme indépendant et je veux ouvrir une sandwicherie dans le centre de Namur, ça n'a pas de sens. En principe elle est prise en charge par le retail, et si à un moment, le retail dit « je sens que celui-là... » ou bien si nous on estime que c'est une entreprise qui pour nous a de l'importance, alors on se met d'accord pour savoir qui est l'interlocuteur privilégié. » « Au sein de notre cellule, on intervient à 95% une fois que l'entreprise est déjà bien lancée, à un stade ultérieure de développement, néanmoins, on a quand même, des entreprises qui ont des projets, soit des projets de développement comme externaliser ou... soit simplement des entreprises, qui ont des projets directement de 10 M€ d'investissement. Par exemple, des étrangers qui viennent s'installer directement chez nous, même si on part de 0, on ne dit pas « ah non, vous ne faites pas de CA donc vous êtes en retail puis quand vous en ferez vous viendrez chez nous, non! Des entreprises dont la taille existe déjà, ou si le support est là, on est là pour eux. » |

| Catégories | Questions | Pierre Gustin - Banque ING Belgium |
|--|---|--|
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | <ul style="list-style-type: none"> « Moi je dois, ça fait partie de mon métier, aller à toutes les réceptions pour ceci, prendre des cartes de visite, ah je vous connais, tiens j'ai un projet, moi je vais dire à un collègue celui-là il a un projet, etc., faites ceci, faites cela. Si on n'est pas présent, et qu'on se dit ils peuvent venir nous chercher, et bien moi j'ai une chance très faible, on est 4 grandes banques, donc il faut être là. Dans notre description de fonction de chacun, aller dehors le soir en fait partie avec des obligations et des noms. Moi je suis au moins 150 fois dehors par an. » Dépend des cas → Oui pour petits investissements avec Sowalfin, non pour les gros. |
| Critères d'octroi d'un crédit | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> « Un, c'est la compétence des personnes, il y a des bonnes sociétés dans des mauvais secteurs et des mauvaises sociétés dans les bons secteurs, enfin il y a le management qui me paraît essentiel. Deuxièmement, il ne faut jamais se passer de l'obligation pour un investisseur de faire un vrai Business Plan. Bien souvent on arrive « j'ai un projet », et le projet c'est quoi ? « Je vais vendre » mais combien, à qui,... Et puis on se rend compte que ça ne va pas. » « La problématique des fonds propres, bien souvent les gens n'ont pas beaucoup d'argent quand ils commencent puisque par définition ils n'ont pas encore commencé, bien qu'il y ait des lois là-dessus, des garde-fous, reste une problématique qu'on ne parvient pas à résoudre. Il y a des succès d'année comme j'appelle ça, le crowd-funding, on en parle beaucoup pendant un an, puis on en parle beaucoup moins. Mais pourquoi pas? » Alors il y a des Business Angels, des structures qui fonctionnent bien mais alors là il ne faut pas faire une sandwicherie quoi, il faut avoir un projet qui a une valeur technologique, et qui a un potentiel fort important. Je dirais monsieur tout le monde aujourd'hui c'est plutôt je voudrais ouvrir un magasin, je vais faire ceci je vais faire cela, donc on a cette zone grise du service dans laquelle, celui qui n'est pas ingénieur, mais qui est quand même de bonne volonté et travailleur, etc., je reconnais que c'est un peu difficile. » « Donc un BP solide, une étude de marché solide aussi. » |
| | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | Centralisé! Voir autres paragraphes |
| | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | / |
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> « Quelqu'un qui dit moi j'ai un projet, à priori et c'est un peu choquant mais il faut assumer, la banque ne va jamais dire, je prends le projet, je crois dans le projet et je vais financer ce projet, c'est du capital à risque et nous on fait pas ça, ce n'est pas notre métier de faire du capital à risque, nous on fait du prêt parce que ce n'est pas notre argent, donc celui qui nous l'a confié, il entend bien le récupérer. C'est assez fondamental parce que, bien souvent, les gens disent que les banques ne prêtent plus mais nous notre marge moyenne elle est de 1 à 2% (1,3 ou 1,4%), on a quand même des frais généraux à payer, donc ça veut dire que si on perd 1% de ce qu'on prête, on est en faillite tout de suite. Parce qu'avec les 0,3 ou 0,4% qu'il reste on ne sait plus payer nos frais généraux. C'est pour ça que les banques ne font pas, d'une part, du financement de capital à risque, c'est pour ça qu'elles prennent des garanties, et de manière générale, c'est plus difficile pour un starter d'avoir de l'argent, ou en tout cas d'avoir l'intensité d'investissement en temps et en moyen, de la part de la banque, qu'autre part. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | / |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | / |
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | <ul style="list-style-type: none"> Pas vraiment puisque processus centralisé. |
| Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> « Par exemple, l'horeca chez nous il est black-listé. Et ça, ça peut-être un problème je l'admets en tant que financier, il y a des gens qui sont de bonne volonté, qui ont un métier, qui ont fait des études, etc. Puis pour trouver un financement pour un restaurant, c'est extrêmement difficile, ou alors il faut acheter un restaurant en faillite et comme ça, on en a pour deux fois rien. Mais c'est extrêmement difficile. » « On a pas de secteurs préférentiels mais on a des secteurs exclus, voilà, mais très peu, c'est l'horeca de manière générale. » | |
| Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | <ul style="list-style-type: none"> « Dans notre processus interne, on a un système de commerciaux, qui doivent rédiger un rapport et faire des propositions, les commerciaux doivent être des experts, alors tout dossier va aller chez un analyste, lui ne peut pas voir le client, et va rentrer bien plus en détail dedans. Maintenant il faut faire la part des choses, c'est clair que si le commercial ne lit pas le BP, il ne va pas poser les bonnes questions, donc il faut quand même dire bon j'ai compris, voilà ce qu'il a fait, etc. Par contre l'analyste pourrait vérifier, en prenant des concurrents en exemple, la pertinence des hypothèses, puis demander à poser la question, est-ce que c'est autre chose ou est-ce qu'il est trop optimiste? » | |

| Catégories | Questions | Pierre Gustin - Banque ING Belgium |
|------------------------------|---|---|
| Le Business Plan | Quels critères/éléments retiennent votre attention? | <ul style="list-style-type: none"> « Si il y a un critère plus important que tout, et c'est un feu rouge, on ne passera pas à côté, c'est la capacité de remboursement. Evidemment c'est compliqué, parce que sur papier elle existe toujours. Mais nous, on va challenger ça! Après la capacité de remboursement, on va dire « est-ce que si ça tourne quand même mal, malgré le fait que vous avez des prévisions qui sont correctes etc., quel est notre risque, quelles sont les garanties que l'on peut prendre ? » Et c'est toutes les banques, un, c'est la capacité de remboursement, et deux la garantie sur la maison de votre grand-mère je n'en veux pas parce que je n'ai pas envie de me retrouver un jour avec votre grand-mère dans la rue, on est toujours mal mis. Donc, on se bat sur ça, c'est vraiment important pour nous. » « Dans le montage financier, c'est notre métier aussi de voir que les fonds propres sont suffisants par rapport aux crédits par exemple. » « Dans le BP, il faut mettre des chiffres réalistes, il y a des gens on appelle ça des tableurs fous, c'est-à-dire on met à chaque fois 20% de croissance puis après 100 ans, on fait le monde entier en sandwich. Mais ça arrive! » |
| | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> « Deuxièmement, il ne faut jamais se passer de l'obligation pour un investisseur de faire un vrai Business Plan. Bien souvent, on arrive « j'ai un projet », et le projet c'est quoi ? « Je vais vendre » mais combien, à qui,... Et puis on se rend compte que ça ne va pas. » « On a fait un projet, le business plan c'était 60 pages, détaillé au centime, le prix du houblon, le prix de ceci, de cela, mais ce n'est pas lui qui l'avait fait, c'est son comptable externe, mais il était aller chercher tous les coûts détaillés et pouvait dire « dans une bouteille de bière, il y a 1/2 centime de houblon, 1/2 centime de ceci, etc. Au moins il l'a fait, mais il n'a jamais respecté son BP, il était au dessus. Ça oblige, parce que quelqu'un qui dit je sais faire de la bière et la vendre, ça va aller parce que la bière c'est à la mode, ça n'est pas un bon argument. Il y a tellement de bières sur le marché qu'il faut encore aller se battre, c'est quoi les marges, etc. Donc, je veux dire, c'est quand même un point essentiel. » |
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | <ul style="list-style-type: none"> « On aime pas, je prends un exemple réel, si on me dit « écoutez, j'investis 500 000€, je ne vous demande que 200 000 et vous avez une garantie sur le bâtiment, ne soyez pas trop méchant sur l'analyse du dossier », on déteste faire ça. Premièrement, ce n'est pas très professionnel, et deuxièmement, c'est ceux là qui ont, même un dossier où on ne paie rien mais qui tourne mal, est un dossier qui nous coûte en gestion, en main d'oeuvre, en récupération, et en réputation. Il ne faut jamais être le banquier de ce qui tombe en faillite. Donc, la réponse est, on ne fait pas de crédit sur garantie. » |
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | / |
| | Le BP est-il régulièrement mäj par l'entrepreneur? Vérification? | <ul style="list-style-type: none"> « Non, et ce n'est pas un problème que ça évolue, c'est la vie. C'est même intéressant pour nous parce qu'on peut à nouveau les conseiller. On vit avec l'entreprise. » |
| | Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | / |
| | Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | / |
| Les alternatives/compléments | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | <ul style="list-style-type: none"> Non |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDéO? | <ul style="list-style-type: none"> Non |
| | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | <ul style="list-style-type: none"> Non |

| Catégories | Questions | Pierre Gustin - Banque ING Belgium |
|---------------------------------|--|--|
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | <ul style="list-style-type: none"> • « On a des clignotants, on est de plus en plus exigeant, heureusement la technologie nous aide quand même beaucoup. Des tableurs existent, on peut demander. On met des exigences du type « donnez nous un tableau de bord trimestriel par exemple ». Pourquoi ? Parce que si on déraile un trimestre, on a encore trois trimestres pour essayer de rattraper, mais si on déraile une année, l'année elle est foutue. Donc oui, on est exigeant. Après, celui qui dit « je fais mes 4 M€ de cash flow par an, et je demande un investissement », ok, on se revoit l'année prochain et bonne chance. Lui a ses tableaux de bord mensuels et va probablement pouvoir les suivre. » • « Les clignotants sont des clignotants objectifs du type « est-ce qu'il y a des retards ONSS, des retards TVA ? », on a accès à toutes les bases de données, on voit si ils paient les fournisseurs, etc. Et alors on remet des dossiers en WatchList, ce qui veut dire, attention, il y a un clignotant important, ça peut être les actionnaires se disputent et un est parti, or c'est lui qui était l'ingénieur, ou bien ils ont perdu un gros client parce que celui-ci est tombé en faillite lui-même, etc., ou bien ils nous donnent des documents et ça ne va pas comme ils disent. En watchlist, ça veut dire qu'il y a une surveillance tous les 3 mois, au lieu d'une surveillance annuelle. Si ça va plus loin, on met en restructuring, quand on dit attention là ils vont dans le mur! Parce qu'ils disent « je n'atteint pas mes objectifs, et en plus je ne sais pas très bien comment je vais les atteindre ». Et là, on essaie plutôt d'anticiper, la Sogepa existe, mais faisons le avant que ce soit la catastrophe. On appelle ça le restructuring parce que ces gens, au lieu d'avoir un portefeuille de 60 clients à gérer, ils en ont 10. Ils ont une capacité de suivre et de dire « je viens chez vous trois fois par semaine et svp, voilà, ceci cela, etc. ». » |
| | Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? | <ul style="list-style-type: none"> • « 80% des dossiers qui vont en restructuring sortent par le haut, ça c'est bien, ça veut dire qu'ils réintègrent le circuit normal et qu'ils ont résolu leurs problèmes. 20% sortent par le bas, c'est-à-dire qu'ils finissent par faire faillite. » |
| | Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | / |
| Autres informations pertinentes | / | / |

| Catégories | Questions | Alain Parthoens - Newton Biocapital |
|--|---|--|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | <ul style="list-style-type: none"> « En avril 2017, j'ai créé Newton Biocapital, moi j'avais fait 6 investissements avec Vesalius 1 et 2, jusqu'à présent ils sont tous réussis. Chez Newton Biocapital, j'ai repris des gens que je connaissais, qui ont tous un background scientifique ou chimique, on crée des start-up depuis le début. Donc, on a fait 8 investissements. » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> Voir ci-dessous |
| | Parcours universitaire? | <ul style="list-style-type: none"> Bio-ingénieur UCL + master en informatique et sciences humaines en horaire décalé + CEPAC management + cours en stratégie / incertitude => âge : presque 60 ans |
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> « Après mes études, j'ai travaillé beaucoup latéralement, j'ai fait Nestlé où j'étais spécialisé en biochimie de la nutrition, c'était principalement des études de marché. Puis, j'ai fait Kemira, à Tertre, ce sont des engrais, une société finlandaise. Puis j'ai rejoint Monsanto, et donc c'était une fonction européenne, j'ai fait de la recherche, du produit développement, beaucoup de manufacturing aussi. Donc, vraiment pas mal de choses, et j'avais fait un petit passage chez IBM pendant 6 mois, à un moment donné où ils cherchaient, il n'y avait pas assez d'ingénieurs civils, ils formaient les agronomes à l'informatique, dans des systèmes 36, qui étaient à l'époque des systèmes très automatisés avant les PC. J'ai fait un peu de tout, et chez Monsanto, les 5 dernières années, Monsanto avait son centre mondial du blé, à Vérone, et quand on est dans un centre mondial, on a des budgets phénoménaux. Et c'est justement dans ce cadre là que j'avais été sélectionné pour aller suivre cette formation de 3 ans chez Monsanto mais avec ses consultants, et on a fait des choses, toute une partie de Monsanto qu'on ne connaît pas, qui étaient des produits durables, des plastiques biodégradables, toute une série de projets très protecteurs de l'environnement, très avant-gardiste, mais qui a été tué par l'industrie du plastique, qui a été tué par tout le monde. C'était en 1995, on était prêt avec nos pastilles biodégradables, on avait toute une gamme d'assiettes, de tout, et Solvay nous a dit : « écoutez, nous on se fait beaucoup d'argent avec ce qu'on fait, ne venez pas perturber le jeu ». Et là, mon rôle c'était d'évaluer des technologies très nouvelles, c'était vraiment bien, c'était de la biotech, et c'est ça qui a orienté la carrière. Et puis quand PricewaterhouseCoopers London décide de racheter les spin-offs de Stanford, les deux spin-offs, strategic decision analysis et Ada, et les partners sont re-localisés, une partie à Londres, et donc on me demande, comme j'étais le seul spécialiste européen à connaître cette méthode, « est-ce que tu veux bien passer de l'agro à la pharmacie? ». Et donc, j'ai passé deux ans pour Price à étudier le pipe-line d'une grosse partie des sociétés pharmaceutiques, puisque PwC est l'auditeur des sociétés pharmas. On a préparé la fusion entre Glaxo et SmithKline, c'était l'étude portfolio qui nous avait choisis pour être sûr que leur équipe soit celle qui serait sélectionnée parce qu'évidemment, il fallait choisir qui de Glaxo ou de SmithKline allait rester, et on a réussi puisque l'équipe anglaise est restée portfolio analysis. J'ai appris pendant deux ans la pharmacie, puis ING, enfin c'était BBL, est venue me chercher me demandant de lancer le Venture Capital en sciences de la vie. Une équipe principalement ingénieurs civils-MBA qui faisaient tout ce qui était private equity, une société plus mature sauf au niveau sciences de la vie, où là il fallait rentrer très tôt, et là ils voulaient quelqu'un qui connaisse la finance, qui soit internationale, et qui en même temps, connaisse la science. Là, j'ai lancé le VC, on a fait des belles choses, notamment TiGenix qui à l'époque était un grand succès, on a mis des sociétés cotées en bourse, on a sauvé la tête de pas mal de dirigeants d'ING parce qu'en 2005, c'était l'époque des IPO, des mises en bourse, et KBC qui est très proche de Gimv, côté flamand, un peu l'équivalent de la SRIW. Maintenant Gimv est cotée en bourse, Gimv a beaucoup investi dans des sociétés qui venaient du VIB (Vlaams Instituut for Biotechnologie). Et quand Gimv était l'actionnaire, d'office c'était KBC qui mettait la société en bourse. Ils avaient une très bonne image. Donc, obligation d'Amsterdam (ING), de faire quelque chose pour mettre des sociétés en bourse, donc ils sont venus dans mon portfolio, on a mis 3-4 sociétés en bourse, on a fait des IPO. C'était surtout les flamands, qui grâce au VIB, avait à peu près 10 ans d'avance, parce que le VIB centralisait en fait, il y a une structure qui gère l'IP des 4 universités, et les term sheet sont produites par le VIB. » « En 2007-2008, avec la crise économique, ING décide, à cause des nouvelles lois sur la solvabilité des banques, d'arrêter le Life science et les biotechs, ils m'ont demandé de rester et d'être promu comme numéro 2 du groupe mais j'ai dit « non moi je veux rester spécialisé Life science ». Donc, ils m'ont proposé de créer mon propre fonds, ils ont mis 15 M€ à ma disposition pour créer un fonds, Vesalius 1, je l'ai fait avec deux consultants qui travaillaient pour moi, donc Jean Stephane était le chairman du fonds 1, fin 2007. Puis en 2011, on a créé le deuxième fonds, Vesalius 2, où là j'ai fait Ogeda, société qui allait tomber en faillite. On a levé 18 millions pour faire la phase 1 de validation d'un produit, et à la fin de la phase 2a, avec 40 patients et 40 placebos, Astellas nous rachète pour 800 millions, 500 millions cash, et 300 millions de milestones, nous on a fait x23. Ça c'est la super réussite qui a évidemment fait beaucoup pour la région wallonne. Invest'Sud était dedans, Sambre Invest et SRIW étaient là aussi, tout le monde a fait à peu près ce multiple là. » |
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> « On va voir dans les laboratoires, on a aussi Newton Lab, on va voir ce qui se fait dans les laboratoires de l'ULB, de l'UCL, des choses qui pourraient faire une spin-off. Et puis après, on structure le deal, et parfois on fait même juste un prêt convertible, on fixe les règles et on travaille pour créer un plan pré-clinique réglementaire et phase 1, phase 2, et avec ça on va créer le syndicat, on a généralement la SRIW qui nous suit, la SFPI, les Investis aussi. Trouver l'argent public, il n'y a aucun souci, on structure bien, et le plus difficile dans nos métiers, en plus de la partie technique, au niveau financement, c'est d'avoir le privé. Parce que, dans le deal lui-même et dans l'actionariat de la société, le public ne peut pas avoir plus de 50%. Donc, si je veux faire un round de 12 M€, il faut que je trouve 6 M€ de privé, et ça c'est très difficile parce que très peu veulent encore faire du early stage. J'ai repris le concept de Vesalius 1 et Vesalius 2, qui étaient déjà du early stage, pour créer Newton Biocapital. » |
| | Quels outils/soutiens? | / |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> Très early stage! Spécifique à Vesalius 1 et 2 et Newton Biocapital |

| Catégories | Questions | Alain Parthoens - Newton Biocapital |
|--|--|--|
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | / |
| Critères d'octroi d'un crédit | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> « Mon premier critère c'est toujours la science, je suis et je donne des conseils depuis des années. Même quand je n'investis pas, j'ai toujours aidé à trouver les financements. Je les connais, je les suis tout le temps. » |
| | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | <ul style="list-style-type: none"> C'est les VC qui cherchent à lancer les projets. |
| | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | <ul style="list-style-type: none"> « En fait, il y a deux risques, le risque technique et le risque commercial. Moi je ne veux pas de risque commercial, si j'investis la-dedans, je prends déjà tout le risque technique, je ne veux pas du risque commercial. Généralement en IT c'est l'inverse, on a un petit risque technique, mais un risque commercial très important. » Logique car l'équipe de VC sait déjà très bien ce que le marché recherche comme solution en termes de santé. |
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> « Ce qu'il y a de tout à fait différent dans Newton, comparé au reste de l'Europe, c'est qu'on a un bureau à Bruxelles et un bureau à Tokio. Alors pourquoi ? Parce que dans Ogeda, c'est Astellas qui a acheté, d'abord j'ai été fort connu au Japon, grâce à ça, ils se sont demandés pourquoi Astellas a mis 800 M€ pour une petite société que personne n'avait jamais fait. Et surtout lorsque j'ai lancé Vesalius, il y a un japonais qui a lancé un fonds japonais nommé Fintech GIMV Fund, la GIMV à l'époque croyait au Japon et avait donné 15 M€ pour faire un fonds au Japon. On l'a développé ensemble. Donc, on a fait 7 investissements en Europe et on vient de faire notre premier au Japon. » « Très peu de gens veulent encore faire le early stage, tandis qu'aux USA, il y a de l'argent à profusion, de nombreuses boucles vertueuses. Le Japon, lui, le VC est presque inexistant. La recherche est extraordinaire, sans doute meilleure que dans le reste du monde, ils ont eu des prix Nobel, ça n'arrête pas, ils n'ont pas de VC, ils ont une industrie pharma extrêmement dynamique, parce que le marché japonais c'est 120 M de personnes, et le gouvernement a décidé de limiter excessivement les prix. Ça veut dire que toutes ces sociétés japonaises ne savent plus survivre uniquement avec le marché japonais, elles doivent devenir globales. » « Permet de créer beaucoup de boucles vertueuses en Wallonie, notamment l'équipe d'Ogeda est aujourd'hui recyclée dans une autre boîte financée par Newton, où ils mettent leur savoir-faire opérationnel au service des validations de biotechnologies et médicaments lancées par le groupe de VC. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | / |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | / |
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | / |
| | Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> Ici, c'est clairement uniquement les biotechs et dans un scope très précis. Les VC sont beaucoup plus orientés sur un secteur en particulier. Mêmes les autres VC s'intéressent particulièrement aux secteurs assez technologiques, assez pointus et prometteurs. Comme l'IT par exemple. |
| Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | / | |
| Quels critères/éléments retiennent votre attention? | / | |

| Catégories | Questions | Alain Parthoens - Newton Biocapital |
|---------------------------------|--|--|
| Le Business Plan | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> « Un BP vraiment bien élaboré est très important, ça a totalement changé le métier, dans tous les domaines. Avant, on venait les deux mains dans les poches en disant « voilà je vais faire ça », et vous allez me donner autant, et ça va coûter autant et ainsi de suite. Le BP a évolué d'une façon incroyable, en même temps que les « term sheets », les BP ont évolué. Avant, c'était les dépenses, maintenant si on a pas un « proceed of the investment », pour savoir à quoi va servir l'argent, pour les différentes phases et tout, les équipes de management, tout ça, ... Comment écrire un BP a évolué. D'ailleurs, il y a des formations, de plus en plus, sur « comment écrire son BP », il y a encore un domaine où c'est encore vraiment à la traîne, c'est en agro, le bonhomme dit « voilà ,je travaille dans une beurrerie, on dit que je fais très bien mon travail, vous pouvez être certain, vous pouvez demander à untel, untel, et donc il y a une beurrerie à reprendre et donc voilà j'ai besoin de 2 M€, mais vous pouvez être sûr les gens diront que je suis très courageux et blablabla » j'ai vu ça hein, évidemment ça ne passe pas. Dans l'agro-alimentaire, ils sont nettement en-dessous des autres. » « Après, il y a quand même des business qui ont un BP qui fonctionne. En thérapeutique, le BP est bien fait, le BP c'est clair, ce qu'on doit prouver, blablabla. En digital Health, il n'y a pas encore de business model, comment on va faire de l'argent, comment sont les systèmes de paiement, en fait, comment on va être rémunéré. Aux USA, des choses commencent à exister (Per Member Per Month) mais personne n'a encore vraiment fait de l'argent avec un modèle bien spécifique. En clintech, c'était la même chose, quel est le modèle là derrière, on ne sait pas. En medical device, il y a un modèle là-dedans c'est on va lancer, on va mettre le prototype, on va lancer le produit sur le marché, on va commencer à faire des ventes, puis on va vendre la société. Donc, il y a dans chaque partie Venture, en fonction de ce que c'est, il existe différents modèles, donc la grande idée, comment faire de l'argent avec cette technologie existe, il y en a d'autres où ça n'existe pas. Chaque secteur a ses paramètres bien définis. Mais le clintech, le diagnostique par exemple, il n'y a pas de modèle bien défini qui existe, pour moi c'est impossible de faire de l'argent avec le diagnostique. Les gens y croient et pourtant c'est dommage parce que tu vois, dans des métiers comme le diagnostique qui ont une valeur sociétale importante, ce serait bien qu'on puisse dire, le public peut prendre 70% dans une société de diagnostique. » |
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | / |
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | / |
| | Le BP est-il régulièrement mât par l'entrepreneur? Vérification? | / |
| | Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | / |
| | Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | / |
| Les alternatives/compléments | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | / |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDéO? | / |
| | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | / |
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | / |
| | Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? | / |
| | Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | / |
| Autres informations pertinentes | / | / |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|------------------------------|--|--|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | <ul style="list-style-type: none"> « Et donc on arrive finalement aujourd'hui, et c'est la réforme que l'on mène depuis le mois de septembre 2018, on arrive aujourd'hui à structurer une offre de services assez complète, quelque soit le stade de vie d'une entreprise, en création, en croissance, en transmission, plus l'innovation qui est une dimension transversale, on peut créer au départ d'une innovation, on croit évidemment avec l'innovation et ce sont des questions pertinentes également dans le cadre d'un projet de reprise d'entreprise. Et puis on y ajoute l'autre élément transversal qui est la transition énergétique, qui là aussi, balaie tous les stades de vie de l'entreprise. Donc on a 5 pôles aujourd'hui techniques, on a un pôle qui englobe le tout, qu'on a créé aussi à la demande du ministre Jeholet, qui est une porte d'entrée unique pour un porteur de projet ou une entreprise, qui doit l'aider dans son orientation. On a des réponses chez nous mais toutes les réponses ne sont pas chez nous par rapport à des questions qu'un entrepreneur peut se poser. Et là, on doit pouvoir bien identifier le besoin et la question et pouvoir renvoyer vers l'interlocuteur ad-hoc, avec idéalement l'information la plus fine possible. Donc c'est M. ou Mme untel avec tel numéro de téléphone, et voilà. » « Aujourd'hui, on s'est constitué avec des entités juridiques dans le groupe etc., qui avaient leur pertinence à un moment donné et qui restent pertinentes techniquement, mais de plus en plus on essaie de ne plus parler du nom des filiales mais de mettre en avant plutôt Sowalfin, et de parler de produits ou de besoins d'entreprises. Mais aujourd'hui, la Sowalfin c'est vraiment ces pôles : pôle création (et derrière le pôle création, vous avez des outils de sensibilisation, d'accompagnement et de financement), le pôle croissance (idem), le pôle innovation et le pôle transition énergétique. C'est très fort avec la reprise de l'AEI, ça a vraiment fait écho et amplifié quelque part la démarche qu'on voulait déjà mettre en place dès 2017, c'est-à-dire le financement c'est bien mais ça ne suffit pas. Il faut aussi pouvoir délivrer des messages neutres mais de sensibilisation, on doit pouvoir accompagner jusqu'à un certain point l'entreprise, on a notamment hérité d'un réseau de référents en économie circulaire, qui vient de l'AEI. Mais ce réseau de référents on veut aussi leur amener de l'input technique, financier aussi, et les amener aussi, non plus à ne faire que de l'économie circulaire, mais aussi faire de la transition énergétique et au-moins avoir un certain nombre d'informations et de notions sur des thématiques environnementales qui vont toucher demain les PME. On doit être la pour faire à la fois de la veille sur ces thématiques là, et puis nous appuyer sur ce réseau de référents de terrain pour qu'eux-même, en contact d'entreprises, qu'ils aient cette vue globale sur ces thématiques. » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> « En 2017, le gouvernement a souhaité nous confier une nouvelle tâche et je fais le raccord avec mon expérience en matière énergétique, il nous a demandé de développer un axe lié à la transition énergétique des PME. Et en l'occurrence, la Sowalfin n'avait encore rien développé de spécifique sur cet axe là, moi qui connaissais quand même cet environnement là, l'écosystème, et dans les politiques d'efficacité énergétique on avait aussi toute la politique des accords de branches, et je pense que l'entreprise pour laquelle vous travaillez est engagée là-dedans aussi. On savait aussi que pour le monde des PME, les accords de branches ce n'était pas la solution qui fonctionnait parce que c'est trop lourd, ça demande trop de mobilisation aussi en interne des entreprises, donc il fallait des dispositifs plus souples, mais que, apporter des solutions financières c'était très bien mais ça ne suffisait pas. On a mené toute une réflexion dès le départ, en disant, voilà, par rapport à ce qui existe déjà, notamment au niveau de la région wallonne, les facilitateurs d'énergie, les auditeurs énergétiques, les aides à l'investissement, nous qui venions avec une solution financière, comment est-ce qu'on peut essayer d'articuler tout ça, pour jouer un peu un rôle d'ensemblier par rapport aux PME, et jouer un rôle de sensibilisation aussi. Alors tout ça a eu une caisse de raisonnement assez bienvenue si je puis dire puisque, en septembre 2018, le gouvernement nous a demandé, le ministre Jeholet en l'occurrence, de reprendre l'AEI, l'Agence pour l'Entreprise et l'Innovation, qui était situé ici au Vertbois, le bâtiment rose que l'on voit ici, où il y a le conseil économique et social de la Wallonie, et qui avait comme mission, elle, de développer des actions de sensibilisation et d'accompagnement de porteurs de projet ou de PME. En reprenant ces missions là évidemment, on ajoute des métiers qui n'étaient pas les nôtres mais qui sont assez complémentaires à ce que nous faisons puisque nous, ce sont essentiellement des métiers de financement de TPE et PME ou de porteurs de projet. » « Avec ces nouvelles réformes, l'idée c'est d'avoir un partenariat public/privée. » « On est ici dans une mission d'intérêt public. » « Sowalfin, on est une soixantaine de personnes, tout confondu, donc analystes et tous les services supports, pour les métiers du financement, avec la reprise de l'AEI on a repris une quarantaine de personnes, donc aujourd'hui, on est une petite centaine de personnes. » |
| | Parcours universitaire? | <ul style="list-style-type: none"> « Je suis aussi une ancienne de Namur, donc j'ai fait ce qu'on appelait à l'époque une licence et maîtrise en Sciences économiques, sociales et de gestion. L'orientation que j'avais prise était plutôt liée à l'économie publique, politique et économique, plutôt qu'à la branche entreprise puisqu'à ce moment là il y avait ces deux possibilités. » |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|------------|---------------------------------|---|
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> • « A l'issue de mes études, j'ai été engagé comme chercheur aux facultés, au centre de recherche en économie régionale, dans l'équipe du professeur Mignolet à l'époque, j'avais fait mon mémoire avec lui, et donc j'ai travaillé dans cette équipe pendant 2 ans, avec des modèles, coût du capital, intégration des aides, de la fiscalité nationale, donc voilà, approche déjà liée à la politique économique régionale, mais avec des modèles assez théoriques quoi. Après, j'avais envie de faire autre chose, j'avais quand même passé 5 ans + 2 ans à l'université, j'avais envie de découvrir autre chose. Et à ce moment là en fait, il y a le groupe politique PSC à l'époque au parlement wallon, qui recherchait un économiste à orientation économie régionale, et ça correspondait aussi à un moment, où au niveau de la région wallonne et au niveau politique wallon, il y avait quand même des constats assez alarmants sur le décrochage de la région au niveau économique, la nécessité de prendre son destin en main et d'accentuer quand même les politiques régionales en matière de soutien aux entreprises notamment. C'était à peu près dans les années 1997, fin des années 1990. Quand j'ai commencé, j'ai contribué à un livre que Philippe Destatte a sorti à ce moment-là sur les politiques de soutien à l'économie régionale. Enfin voilà, il y a une série de mouvements et de réflexions politiques qui se sont lancés, une espèce de prise de conscience, j'ai été quelque part un peu mise dans le bain de cette réflexion... Dans le cadre de ce travail de réflexion au niveau parlementaire, j'ai suivi des dossiers comme le budget, la politique économique de soutien aux PME, et un dossier sur la libéralisation du marché de l'énergie, c'est aussi l'époque où on avait édité des directives qui devaient être transposées et le marché de l'énergie était en pleine révolution. On touche un peu à toutes les matières, on est en contact avec tout le travail parlementaire, c'est intéressant! Et puis, moi, je travaillais surtout pour le chef de groupe, donc André Antoine à l'époque, qui est devenu ministre à ce moment là, donc en 2004, il m'a proposé et j'ai accepté d'être en charge de la politique énergétique, donc j'ai été chef de cabinet adjoint, et en la matière c'était à la fois tout le dossier libéralisation, puisque on a libéralisé l'ensemble du marché en 2007, y compris les consommateurs résidentiels, c'était aussi toute la politique de soutien aux énergies renouvelables et aussi le plan efficacité énergétique avec la transposition aussi en Wallonie de la directive sur la performance énergétique des bâtiments, qui n'était pas aussi une mince affaire, c'était une révolution dans le secteur du bâtiment auprès des architectes, des constructeurs, etc. Et ça continue encore aujourd'hui. Et donc il y avait ces trois champs là mais où là, pour la première fois, j'ai vraiment été confrontée à l'élaboration ou la contribution aux politiques régionales et la confrontation aussi d'intérêts divergents d'opérateurs. Un cabinet c'est ça, c'est x acteurs qui viennent faire du lobby, qui n'ont pas, loin s'en faut, des intérêts qui convergent, et la décision publique c'est d'essayer de trouver l'équilibre à la fois parce qu'il y a des problèmes qui se posent mais aussi parce qu'on veut initier des politiques et des actions. Donc, il y a à la fois régler des problèmes et à la fois initier des projets. Très formateur, très très enrichissant. » • « Par ailleurs, j'étais déjà, depuis mon arrivée ou à peu près comme collaboratrice parlementaire, donc ça remonte un peu, administrateur au conseil d'administration de la Sowalfin, donc mon premier contact avec la Sowalfin et l'institution remonte à ça. Et à la fin de mon mandat de chef de cabinet adjoint, j'ai eu l'opportunité d'être désignée ici comme membre du comité de direction, à la Sowalfin. J'ai pris mes fonctions en 2009, donc ça fait 10 ans maintenant. Voilà, alors je me suis occupée, quand je suis arrivée ici, d'un tout nouveau dispositif qui était lancé avec l'appui des fonds européens, et ça vise le soutien en termes de financement, de projets innovants dans les PME. » • « On a créé une filiale qui s'appelle Novallia, donc j'en suis devenue l'administrateur délégué à l'époque, et donc l'idée c'est de soutenir les PME, ou porteurs de projets, qui veulent, soit créer de toute pièce un projet qui améliore leur produit, leur process, leur mode de distribution aussi, soit ont mené, parfois avec l'appui d'un centre de recherche, d'une université, un processus de R&D de long terme et qui sont proche de la commercialisation. Donc voilà, c'est à la fois du financement d'innovations technologiques mais aussi de l'adaptation, d'adaptation plus marginale, une orientation nouvelle par rapport au marché. Mais dans tous les cas, ce doit être des innovations qui doivent être proches du marché, l'idée c'est de faciliter, d'accélérer la mise sur le marché de l'innovation. On avait un budget d'à peu près 50 M€, et puis voilà, entre autres choses parce que voilà, la gestion d'une société comme la Sowalfin c'est beaucoup de choses, il y a du général, il y a gérer l'activité, gérer les équipes, mais en particulier, chacun est en charge d'une matière et moi, j'avais ce pôle. » |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|--|----------------------------------|--|
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> • « Notre rôle à nous par rapport à l'argent mis à la disposition des Invests (avances), c'est de vérifier que les conditions soumises par la région soient respectées. Même s'il y a une réforme qui les amène vers plus d'autonomie dans leurs décisions, plus de responsabilisation aussi, en cas de pertes sur les dossiers. Mais voilà, nous on continue à veiller à ça. » • « Il y a en fait trois voies d'entrée pour les dossiers chez nous, je vais mettre de côté les Invests, ils représentent un point important de notre activité financière. Et les Invests sont en direct avec les entreprises de leur territoire, donc ils agissent en principe sur un territoire géographique qui correspond soit à la province, soit à un morceau de province. Dans ce cadre là, c'est l'entreprise qui contacte l'Invest, à l'occasion d'un contact, à l'occasion d'une présentation. Mais la relation se fait en direct. C'est vrai aussi chez Novallia par exemple, c'est en direct, c'est vrai aussi chez Sofinex, bon, dans une série d'activités, c'est du direct. Et puis, on a une activité importante qui est aussi notre core business, au même titre que les Invests sont une partie de notre core business, c'est de travailler avec les banques. Toutes les banques actives en Wallonie sont nos partenaires. On a signé des conventions qui règlent les droits et obligations des parties, et là le dossier arrive par la banque. Et là, on est vraiment dans l'optique où la banque qui a une PME comme cliente ou un indépendant client, dit « ok dans ce dossier là je suis prête à soutenir, mais j'estime que je dois partager mon risque pour une série de bonnes raisons, j'ai déjà atteint mon niveau de risque », ou bien « ok je sais que je dois mobiliser autant de garanties, bon, donc je sollicite la Sowalfin, pour deux produits qui peuvent d'ailleurs être combinés, ou pas, je viens chercher un financement complémentaire », qu'on appelle nous le co-financement et qui se fait sous forme de prêt subordonné. Et/ou, sur mon crédit bancaire j'estime que les garanties que j'ai pu mobiliser auprès de l'entreprise, auprès du porteur de projet, sous forme de caution, d'hypothèque, de gains sur fonds de commerce, tout ce qu'on veut, ne sont pas suffisants, et donc moi je sollicite, en plus, une garantie de la Sowalfin, pour le risque résiduel. Au niveau du poids financier, en financement, le gros c'est les Invests, en garantie l'activité est à la Sowalfin, les Invests ne font pas de garanties, et on a développé dans cette configuration de partenariat avec les banques, un produit spécifique pour les petits dossiers, qui est un produit automatique, qui est en fait du micro crédit, de la micro garantie, sur les dossiers de moins de 50 000€. Donc, la banque intervient à hauteur de maximum 50 000€, et elle vient nous chercher et il n'y a pas de comité de crédit chez nous qui décide si oui ou non, c'est automatique, elle fait tout le dossier d'analyse, dossier administratif, et nous on dit ok, le porteur de projet veut un prêt complémentaire de 25 000€ ou moins, et par ailleurs sur le crédit bancaire de 50 000€, la banque veut une garantie complémentaire, automatique jusque 75%, ça peut être moins, pas de soucis, on l'accorde. Donc, on prend une grosse partie du risque, mais on ne prend pas non plus 100% du risque. Donc, ça responsabilise la banque, et ça, quand on voit la statistique du nombre de dossier chez nous, on est quand même à plus de 2900 dossiers sur 2018, le facteur qui explique ce nombre de dossiers important, c'est surtout, pas que, mais surtout l'activité de ce qu'on appelle nous la filiale Socamut, micro crédit, micro garantie, qui fait 500 dossiers par an. Socamut est aussi soutenu par la région et par des fonds européens, donc a sa propre enveloppe budgétaire. Et dans cette enveloppe budgétaire, on a quand même des moyens importants, on va évidemment suivre cette ligne budgétaire par rapport à cette sollicitation automatique. A un moment donné le gouvernement voit un peu le niveau de consommation de ces mesures, et celles qui n'ont pas atteint leur taux de consommation, on réoriente les budgets qui étaient destinés pour d'autres mesures fonctionnelles. » • « Quand on est en direct des entreprises (Sofinex ou Novallia), soit les entreprises viennent nous voir, soit nous allons les chercher. Il ne faut pas se tromper, ça demande beaucoup d'actions de communication et de pro-activité. Par exemple, quand le gouvernement nous a demandé de lancer tout le dispositif sur la transition énergétique, faut pas croire que tout d'un coup tout le monde se réveille et on vient. Donc il y a eu une grosse action de d'abord développer un site internet, des supports de communication, d'informer les banques, parce que même si elles connaissent bien le canal, elles sont aussi en contact avec des PME, elles connaissent nos dispositifs, que ce soit les Invests ou d'autres dispositifs directs. Donc, si elles sont face à un client qui veut faire un gros investissement immobilier comme un bâtiment industriel, l'entreprise a des postes plus liés à l'énergie, voir du photovoltaïque, et la banque estime que ce n'est pas son scope, qu'elle a fait sa part, et bien elle vient chercher Novallia. » |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|------------|---|--|
| | Quels outils/supports? | <ul style="list-style-type: none"> « Ici (en direct, non automatique), on a un comité de crédit qui se réunit tous les 15 jours. Pour les Invests, ce sont leur CA qui décide, ils sont autonomes, il y a juste une information envers la Sowalfin à posteriori. On ne fait que vérifier que tout ça est bien correct. Au sein des comités de crédit et d'investissement, on a des analystes à chaque fois, on va évoluer progressivement, en tout cas pour ce qui concerne nos produits à nous, toutes nos instances, vers peut-être un pôle d'analystes partagé, conjoint, et finalement peut-être une grille d'analyse unique. Même si, bon, il y a des différences parce que les critères chez Sofinex (internationalisation) sont spécifiques, les risques pays, etc., sont des choses qui sont propres à Sofinex. Chez Novallia, ça va être d'autres critères comme l'impact énergétique, l'impact carbone, donc il peut y avoir des subtilités mais on pourrait évoluer vers une fiche d'analyse commune avec peut-être des tiroirs spécifiques. Ça permettrait de lisser aussi par rapport aux activités. » « Important aussi, on a obtenu la licence exclusive de la plateforme Euroquity, qui est une plateforme qui avait été développée par notre partenaire français BPI France, qui est notre équivalent mais à l'échelle de la France, donc on ne parle pas évidemment de la même taille d'opérateurs, qui nous ont accordé, nous, Sowalfin, pour l'ensemble de la Belgique, une licence exclusive d'utilisation de la plateforme. Et cette plateforme, elle met en relation des entreprises ou des porteurs de projet qui ont un besoin de fonds propres et des solutions financières, donc on a des fonds d'investissement, publics/privés, les Invests sont là, nous on est là, les réseaux de Business Angels et donc il y a un marché qui se fait, par thématiques particulières, et alors les entreprises pitchent sur cette plateforme et sont aussi taguées par communautés. Donc, elles peuvent par exemple faire partie de la communauté d'un pôle de compétitivité bio-tech par exemple, ou de la communauté Sowalfin parce qu'elles sont déjà connues et suivies par la Sowalfin en financement, ce qui donne une espèce de carte de visite si tu veux, par rapport à l'ensemble des acteurs présents. Il y a d'autres connections avec d'autres pays, ou régions de certains pays, et ça nous aide aussi dans l'écosystème du financement. » « Des plateformes de Crowd Funding peuvent aussi s'arrimer à Euroquity et sont parfois aussi en bouclage financier avec le reste, bien que pour le moment, on en voit moins. Il y a eu tout un mouvement, une tendance à un moment donné, c'est un peu moins le cas maintenant, en tout cas dans les contacts que nous on a. » |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> « On a développé des solutions financières pour chaque stade de vie d'une entreprise, que ce soit en création, en croissance, en transmission,... A chaque fois, pour chaque stade de vie, ou chaque besoin transversal, on a des solutions d'accompagnement, on a des produits comme des diagnostics en ligne, certaines formations, des rebut camps ou des accélérateurs qui existent ou qu'on développe, et puis les solutions financières, des produits ou des Invests. Plus un accompagnement pour essayer d'arriver à un montage financier qui soit équilibré. Donc, si on voit qu'il manque quelque chose, si on voit qu'il manque au niveau du bouclage, on essaie d'aiguiller l'entreprise vers les partenaires complémentaires. » |
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | Dépend des cas, voir spécificités ci-dessus. |
| | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> « Quand on est en financement direct, il y a un gros travail de recherche d'informations et d'aller-retours avec l'entreprise. Et donc, par rapport aux choses qu'on va regarder, c'est multi-critères hein, on va regarder évidemment le profil, les CV des porteurs de projet, alors ça dépend, les questions vont être un peu différentes selon qu'on est face à un projet je dirais en démarrage ou une entreprise qui existe et qui fonctionne depuis des années. Parce que déjà, on a pas le même track record, une entreprise qui existe depuis des années, qui est dans son business, nous on demande systématiquement les 3 derniers bilans, comptes de résultat détaillés. Rien qu'avec ça, on a déjà une histoire sur l'entreprise, quel est le niveau de capitalisation, quel est le niveau des fonds propres, est-ce que l'entreprise a régulièrement distribué des dividendes ou pas, quel est le niveau de rémunération du ou des dirigeants, est-ce que c'est correct ou est-ce que c'est exagéré, quelle est l'évolution des coûts fixes, quelle est la marge,... ? Enfin, voilà, tout ça ce sont des choses importantes que l'on regarde. » |
| | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | <ul style="list-style-type: none"> « Ce qu'il se passe souvent dans un dossier, (cofinancement/garanties) c'est qu'il y a beaucoup d'interactions entre les analystes et les référents bancaires. C'est un monde qui se connaît bien, donc les contacts sont faciles, les gens se connaissent personnellement et voilà, ils échangent. Et à nouveau dans cette recherche d'équilibre entre les risques privés et risques publics. Evidemment, entre un dossier brut qui arrive par un moyen direct ou un financement qui vient par une demande bancaire, et bien la banque a déjà fait un certain nombre d'investigations, elle connaît bien son client, elle peut expliquer les sûretés qu'elle a mobilisées, il y a déjà une analyse financière évidemment puisque c'est leur métier. Mais pour autant, les analystes ont un regard critique par rapport à l'analyse de la banque et parfois, ça arrive quand même assez souvent, fait changer la demande de la banque, en disant « écoutez là vous exagérez, vous vous couvrez beaucoup trop, votre risque n'est pas suffisant » ou nous on a des interrogations par rapport à la viabilité du projet, ou vous avez pris trop de sûreté dans le chef du porteur de projet, ça arrive encore souvent. Et donc, ce dialogue quand même assez rapproché entre la Sowalfin et la banque permet finalement d'accepter beaucoup de dossiers. » |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|-------------------------------|--|---|
| Critères d'octroi d'un crédit | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | <ul style="list-style-type: none"> • « En lien direct avec ça, c'est le besoin financier et ça c'est une autre paire de manche, surtout au démarrage. C'est : est-ce qu'on a bien estimé son besoin financier, sur les deux-trois ans à venir, est-ce que la capitalisation est suffisante... ? Trop souvent, on voit qu'on commence un projet avec des bouts de ficelle, mais par ailleurs, on table sur un chiffre d'affaires qui va être mirobolant, qui va être multiplié par 3 dans les 3 premières années qui viennent, mais que dans le même temps, on engage des gens. Donc, les gens ils sont là, il faut les payer et le chiffre d'affaires il ne suit pas nécessairement et donc on ne peut pas compter là-dessus pour financer, pour assumer ses coûts, et donc, qu'est-ce qu'on fait au niveau trésorerie pour vivre pendant 3 ans ? Donc, cette approche là est aussi assez sensible, et on doit bien constater que souvent, il y a une mise de fonds propres privés limitée, on va beaucoup chercher les outils publics, tout ce qu'on peut, les subventions, les aides à la recherche, les outils financiers, mais voilà, quand on est à court de trésorerie, qu'est-ce qu'on fait ? Et donc voilà, il faut se remettre autour de la table, il faut parfois négocier alors des augmentations de capital, mais ça ne se fait pas facilement, c'est très consommateur de temps, et puis ça amène des questions de dilution, bon, c'est pas facile, il faut bien mesurer qu'une levée de fonds, c'est quelque chose de complexe, qui est très consommateur de temps, et que, quand on est dans une situation où on est vraiment à court de trésorerie, c'est trop tard, enfin c'est un peu trop tard pour se poser les questions. Et surtout, on n'est pas en bonne position pour négocier. Que ce soit vis-à-vis d'un BA ou d'un fonds d'investissement. » • « Element important aussi, parce que dans les projets innovants on le voit souvent, typiquement, et même des gens qui ont une carrière professionnelle derrière eux, et bien, ok ils sont dans le monde santé, bio-tech, tout ce qu'on veut, ça peut arriver, ce n'est pas la généralité mais voilà, quelqu'un qui valorise au maximum son apport en capital en nature, il valorise qu'en voulant s'octroyer des parts de la société au maximum en mettant une mise de fonds minimum, il va chercher des aides R&D, il veut aller chercher des financements, se fait payer un salaire qui au démarrage n'est quand même pas triste, c'est pas équilibré, ça ne va pas. Enfin voilà, c'est le genre de choses qu'on peut rencontrer et c'est à nous de dire « non, ça ça ne va pas, on ne peut pas suivre dans ces conditions là. Si vous voulez le financement, vous revoyez votre modèle. » • « C'est bien sûr la fiche signalétique de l'entreprise, c'est qui, c'est où, c'est combien de personnes, quelles sont les données financières, avec, si c'est possible, les rétroactes sur les 3 dernières années, les comptes détaillés bien sûr, quel est le niveau d'endettement, parce que nous en général, on fait du financement sous forme de prêts donc ce qu'on va regarder c'est la capacité de remboursement. Et donc, pour ça, on a besoin de connaître les échéances des engagements en banque par exemple, ou d'autres prêts, et donc on va regarder, parce que les comptes vont renseigner la charge de remboursement annuel, mais pas la durée du prêt. Et donc, il faut savoir si dans l'année n+1, n+2, il y a des crédits qui vont être remboursés et donc on va récupérer de la capacité de remboursement de cette extinction des prêts. » • « C'est bien que la première année, il n'y ait pas x milliers de capital à rembourser. » |
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> • « Les Invests ont leurs propres moyens, capital, mais l'essentiel ce sont les avances régionales. La Sowalfin a ses propres moyens aussi, venant de la région d'une part, et venant aussi de fonds structurels. Novallia par exemple, les deux enveloppes qu'elle gère actuellement, une cinquantaine de M€, vient en grande part de fonds FEDER, et l'autre enveloppe sur la transition énergétique, c'est aussi une programmation FEDER qui est en-cours actuellement. L'avantage, quand vous avez eu des fonds de la région et c'est intéressant aussi pour les pouvoirs publics, c'est qu'il y a un effet revolving, c'est-à-dire que ok on reçoit l'argent mais nous, on investit dans les entreprises sous forme de prêts, voire de capital, et quand l'entreprise rembourse, ça revient dans l'outil financier, mais qui peut remobiliser ces moyens-là, mais pour d'autres entreprises. Et donc, ok il y a un pourcentage de perte sur les activités selon qu'elles sont plus ou moins risquées, mais l'avantage c'est que c'est vertueux, parce que c'est vraiment, à la différence d'une subvention, qui va vers l'entreprise et c'est fait, il n'y a pas de retour, en tout cas de retour financier pour la région, l'avantage des instruments financiers, c'est que c'est du revolving. » • « Nous quand on prête à une entreprise, on a un taux d'intérêt qui y est lié, donc ça reste dans notre structure mais ça couvre aussi nos frais de fonctionnement, en partie en tout cas. Et par ailleurs, c'est aussi constitutif de trésorerie le temps que ça reste chez nous avant d'arriver dans l'entreprise, et quand ça revient aussi. En tout cas la trésorerie qui est gérée chez nous, alors maintenant c'est plus vrai parce que les taux d'intérêts sur les placements, ils sont nuls, on peut considérer qu'ils sont nuls, quand on ne doit pas par ailleurs payer quand il y a trop de liquidité. Mais historiquement oui, c'était aussi constitutif de produits financiers qui nous permettent aussi de payer nos analystes, tous les services supports, service juridique, service financier qui travaillent derrière. » • « Au niveau du groupe Sowalfin et je vais y venir, il y a certaines entités qui peuvent prendre des participations en capital, par exemple, Novallia qui ne pouvait pas, qui ne travaillait en innovation uniquement qu'avec du prêt subordonnée, dans le cadre de la transition énergétique, le gouvernement a décidé d'ouvrir à toute forme de prêt, mais aussi en capital. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | <ul style="list-style-type: none"> • « En fait, le taux d'acceptation est assez élevé en comité de crédit, je parle ici du cofinancement/ garanties, parce que les dossiers sont bien préparés aussi, et qu'il y a tout un travail en amont, avant que le dossier n'arrive au comité de crédit, justement pour corriger parfois des déséquilibres qui sont constatés ou des informations manquantes. Et donc, voilà, et il y a parfois des zones grises où le comité de crédit joue son rôle et dit « ah non, là, soit c'est non, soit c'est oui mais alors je veux telles ou telles conditions, soit moi je ne comprends pas bien ça, ça c'est pas clair, donc retournez vers la banque et on veut un éclairage sur tel et tel aspect », et ensuite le dossier est représenté avec les compléments d'infos. » |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | <ul style="list-style-type: none"> • Voir autres encadrés |
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | <ul style="list-style-type: none"> • Moins importantes qu'avec les BA ou VC |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|------------------|--|---|
| | Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> « Notre cible (Sowalfin), c'est vraiment la PME, définition européenne, ça veut dire aussi la personne physique qui lance son activité, les professions libérales, l'artisan, l'indépendant, le secteur horeca. Donc, on va vraiment de la micro entreprise à la PME de 250 personnes, on s'arrête aux critères européens. » « Quand on voit à posteriori le portefeuille qui est le nôtre, et ça reflète aussi un peu le tissu économique wallon des entreprises, c'est quand même une grosse majorité de PME de petite taille. On a pas le même tissu économique et industriel que ce qu'on retrouve en Flandres, où les PME sont quand même en général, certainement au-delà de 50 personnes. Nous, on est quand même souvent en-dessous de 50 personnes, et chiffre d'affaires, idem. » « Le scope géographique c'est toute la Wallonie, mais la Wallonie. L'autre critère auquel on doit faire attention c'est une entreprise qui n'est pas en difficulté financière, donc là on regarde aussi le niveau de fonds propres, le capital, et l'entreprise doit au moins investir en Wallonie. Donc, soit le siège d'exploitation ou l'investissement se fait en Wallonie, avec de la valeur ajoutée, de la création d'emplois. » |
| | Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | <ul style="list-style-type: none"> « Dans le volet création, et bien là, on va regarder le Business Plan. Et dans ce cas là on va regarder bien sûr le profil des porteurs de projet, leurs qualifications, leur complémentarité, et la façon dont ils se sont entourés dans leur projet. Donc, est-ce qu'ils ont l'appui de quelqu'un qui a une certaine expérience dans le marché, dans cette technologie, est-ce que, si on est face à un projet à caractère innovant, il y a une interrogation sur la propriété intellectuelle, est-ce que ça a été protégé, est-ce que c'est possible que ce soit protégé ou pas, est-ce qu'au moins il y a une réflexion à ce niveau là. » |
| | Quels critères/éléments retiennent votre attention? | <ul style="list-style-type: none"> « Element important et probablement un des plus compliqués pour moi à aborder c'est la question du marché. Surtout quand on est face à un projet innovant, from scratch, donc l'étude de marché, et souvent vous avez des études de marché mais qui restent très généralistes, dire « ok, on estime que mondialement les besoins pour ce type de services ou de produits vont être multipliés par autant, et donc si on estime que nous on pourrait atteindre 1% de ce marché et donc voilà ce que ça peut donner en chiffre, etc. » C'est très macro, et donc la question qu'il faut se poser, c'est est-ce qu'on a un peu sondé les clients potentiels, est-ce qu'ils sont prêts à acheter ce produit, est-ce qu'il y a un intérêt, est-ce qu'ils sont prêts à payer ce prix-là, derrière ça quels sont les coûts, quelle va être la marge, la façon dont on va commercialiser... ? Donc quelqu'un qui peut dire, voilà moi j'ai l'appui d'une personne qui a une expérience dans ce secteur, qui a un carnet d'adresses qu'il peut mettre à profit du projet que je porte, qui sait que ce n'est pas comme ça qu'il faut vendre mais c'est autrement, enfin, toutes ces questions, c'est quand même essentiel. Est-ce que ces questions là, est-ce que ces contacts là, ils ont été bien pris, est-ce qu'ils ont été investigués, au moins est-ce qu'il y a une tentative de conforter le dossier, ça c'est important. » « Après, ça ne veut pas dire, dans le secteur numérique aussi, c'est un tout nouveau modèle de vente, et donc quelqu'un peut avoir une idée géniale, qui va prendre tout de suite. Il n'y a pas de certitude, mais disons qu'il y a quand même des ingrédients qui font que, on donne un peu plus de chance au projet d'aboutir. » |
| Le Business Plan | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> « Alors je dirais, on a un formulaire de candidature mais qui est plutôt un fil conducteur, que les cases soient remplies, ou qu'on ait en morceaux les éléments, à la limite peu importe. En financement direct, on a une espèce de fil conducteur, où on retrouve un certain nombre de points que je viens d'évoquer. » « Alors, le BP, nous financiers, on ne le fait pas parce que sinon on est un peu juge et partie. Maintenant, la réponse évolue du fait qu'on ait repris les activités de l'AEI puisque on a le réseau des opérateurs qui peuvent eux-même actionner des services d'accompagnement, directement ou en ayant recours à des tiers privés. Et, dans ce cadre là, il y a un système en Wallonie qui s'appelle les chèques entreprises, qui est une plateforme gérée par l'administration, mais au travers duquel une PME ou un indépendant, une profession libérale, qui a un besoin en particulier, que ce soit « m'aider dans mon BP », « m'aider dans la définition d'un besoin en innovation », « m'aider en matière fiscale », enfin peu importe, peut aller actionner des chèques « consultance », à hauteur d'un montant d'une espèce d'enveloppe qui est dédiée à l'entreprise, et donc c'est assez facile et derrière ça, elle a une liste de consultants et elle en choisit un. Il y a une intervention financière, le chèque, les taux varient selon les types de prestations, c'est une subvention dans la prestation du privé. » « Si l'entreprise vient déjà avec son propre BP, pas de soucis, par contre dans une certaine mesure, on vérifie quand même la crédibilité des hypothèses. On demande un plan détaillé et un BP, c'est aussi un plan de trésorerie, donc à nouveau, combien comptez-vous vendre, à quel prix, quel sont vos coûts, quels sont vos frais fixes, quelles sont vos ressources en trésorerie, tout ça est un tout, évidemment étroitement lié. Et tout ça fait qu'on a quand même une idée de la crédibilité du BP. Il y en a qui sont assez foireux, il faut bien le dire. » « Quand même, en démarrage, et notre comité d'investissement le demande aussi, oui il faut un BP. Tôt ou tard, alors ça vaut ce que ça vaut, mais c'est quand même un exercice qui permet de vérifier si le projet est quand même réfléchi. C'est surtout, est-ce que le porteur de projet nous montre qu'il a bien pesé le pour et le contre dans son projet, est-ce qu'il a bien réfléchi à tout? » « Ça dépend à qui vous vous adressez à mon avis, nous ici, la Sowalfin, majoritairement, on fonctionne avec des prêts, donc des remboursements. Si vous vous adressez à un BA ou à un fonds d'investissement, le raisonnement peut-être un peu différent. Maintenant je sais que notamment les sessions de pitches avec les Business Angels, ça peut parfois être une question de feeling. Voilà, est-ce que quelqu'un est crédible ? Mais malgré tout ça va quand même renvoyer aux questions sous-jacentes au BP. » |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|------------------------------|---|---|
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | <ul style="list-style-type: none"> « Oui, on peut le faire avec des outils comme Novallia, ou les filiales spin-offs des invests, si on est dans des petits montants. Mais si on nous demande de mettre sur la table 500 000€,... alors tester, oui, en bio-tech 500 000€ ce n'est rien du tout, on l'a fait, notamment sur l'aéropole de Gosselies, parce qu'il y a pas mal d'entreprises qui se développent dans le bio-tech, et qui, depuis des années, n'ont pas encore vendu un seul produit, mais qui sont potentiellement prometteuses. Dans ces cas là, on accepte d'intervenir parce qu'à coté de nous, il y a des fonds spécialisés type Vesalius, parce qu'il y a un soutien R&D fort de la région, avec des avances récupérables ou autres, et que l'on considère que c'est un pari sur l'avenir. Derrière ça, vous avez quand même un équipe de scientifiques, vous avez des gestionnaires, vous avez des investisseurs privés, du capital, bon, c'est un tout, à chaque fois, il n'y a pas de réponse unique. Mais quelqu'un qui débarque comme ça et qui dit « oh bien moi je voudrais bien 500 000€, pour tester une idée que j'ai », non ça non! « On accepte de prendre le risque quelques fois sur quelques dizaines de milliers d'euros parce qu'il y a quand même du concret, et donc why not? » |
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | <ul style="list-style-type: none"> « Le BP en soi, c'est clair que, sur plus de 200 dossiers qu'on a analysés en innovation, dont une grosse partie de projets nouveaux, il y en a aucun qui s'est réalisé, aucun. Mais c'est pas tellement le document papier en tant que tel, c'est la démarche. Parce que ça renvoie quand même aux questions qu'on s'est posées à un moment. On retombe quand même toujours sur ces questions là. Après oui, il n'y a pas de vérité, et on peut avoir quelqu'un qui a une idée géniale, qui est en déconnection totale, en innovation ça peut arriver, quelque chose que personne ne connaît qui ne se raccroche à rien de ce qu'on sait etc., et qui réussit et qui cartonne, et voilà. Et là, il n'y a pas de vérité. » « C'est pas grâce au BP qu'on réussit, loin s'en faut, parce que de nouveau, il n'y a rien à faire, les qualités des personnes qui portent le projet, la façon dont elles s'entourent, c'est clé aussi. C'est quand même un cheminement et je pense que savoir avec quels moyens on débute un projet, c'est quand même une question importante, et est-ce qu'il y a une demande pour le produit qu'on propose, il faut quand même tester, c'est important, et est-ce que les gens sont prêts à acheter à ce prix là, et est-ce que moi je m'y retrouve comme entreprise ? Après, il y a toutes les questions sous-jacentes, comment je fabrique, comment je commercialise,... Mais voilà, ces questions sont des questions de base, c'est assez déterminant. » |
| | Le BP est-il régulièrement mât par l'entrepreneur? Vérification? | • Non |
| | Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | / |
| | Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | • Dépend des produits |
| Les alternatives/compléments | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | / |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDéO? | / |
| | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | / |
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | <ul style="list-style-type: none"> « On aimerait retourner plus régulièrement vers les entreprises, mais vous avez vu le nombre de dossiers, de décisions par an, donc il y a l'en-cours derrière. On est dans une situation où, majoritairement, on est dans une activité de prêts, je mets les Invests de coté, donc nous tant que le prêt se rembourse, on a pas de retour systématique vis-à-vis de l'entreprise, même si on le voudrait. Ce qu'on pourrait imaginer, mais bon pour ça il faut aussi que l'équipe se structure autrement, c'est que, pour certains en-cours importants, au niveau du groupe, donc c'est-à-dire, quand on additionne la Sofinex, la Sowalfin en garantie, en cofinancement, Novallia, voir les Invests, et qu'on atteint alors parfois plusieurs M€ d'engagement dans une seule entreprise, c'est que là, on se dise de façon proactive « et bien tiens, cette entreprise là je n'ai pas de signaux négatifs mais ça vaudrait quand même la peine de la recontacter », ça on pourrait le faire. Pour des dossiers de moindre ampleur, ce n'est pas possible et donc, si l'entreprise rembourse, pas de souci. Ce qui arrive régulièrement, c'est qu'il y a des difficultés de trésorerie pour des raisons x ou y, et là on a un service contentieux qui est commun, je mets les Invests de côté qui ont leur propre service contentieux, mais pour le groupe Sowalfin on a un service contentieux qui se met en relation avec l'entreprise dès lors qu'elle a des difficultés de paiement. Là, on discute, tiens, quelle est la situation, pourquoi y a t-il des difficultés, qu'est-ce qu'on peut faire comme solution, voilà on se remet souvent autour de la table avec les banques, qu'est ce qu'on peut offrir comme solution, là c'est l'occasion de refaire le point sur l'entreprise. Parfois, c'est simplement des tensions de trésorerie liées à sa croissance, pas de soucis, mais souvent c'est quand même parce que, et même des entreprises qui se portaient bien et en croissance, et on a deux cas pour le moment, problèmes de gestion de la croissance, gestionnaire qui est tout seul aux commandes et donc, il n'y a pas de challenge au niveau d'un conseil d'administration, il n'y a pas d'encadrement suffisant, et donc il y a des erreurs de gestion. » « Quand même, sur un nombre d'entreprises du portefeuille, on a une information, on a des rendez-vous, eu égard à nos activités de financements à différentes étapes, aux différents besoins. Mais voilà, on peut passer à côté pour certaines entreprises de certaines erreurs qui se sont accumulées, et aujourd'hui cessation de paiement vis-à-vis des fournisseurs, médiateurs de crédit, il faut revendre un bâtiment, enfin bon, voilà, ça s'enchaîne. Et là, c'est notre service contentieux qui reprend la main, et qui essaie de voir avec les banques, et les différents intervenants, ce qu'on peut faire. » |

| Catégories | Questions | Anne Vereecke - Administrateur délégué de Novallia (+ Directeur Sowalfin) |
|---------------------------------|---|---|
| | <p>Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus?</p> <p>Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ?</p> | <ul style="list-style-type: none"> • « Il faut bien mesurer que des projets from scratch qui se développent, et bien il y a un taux d'échec qui est quand même assez important. Ça, c'est la réalité aussi. Ça fait partie du job aussi. » |
| Autres informations pertinentes | / | <ul style="list-style-type: none"> • / • « Le moyens financiers aujourd'hui, on a de l'ordre de 1,5 Mds € en fonds propres, globalement, si on consolide avec les Invests, puisque quand on parle de la Sowalfin, c'est un groupe, et dans le groupe fait aussi partie le réseau des Invests. Vous avez ici Meuse Invest, à Namur vous avez Namur Invest, qui sont des entités locales d'investissement, en capital et en prêts sous toute forme, et elles connaissent bien le tissu économique local, on retrouve parfois, au niveau du capital et donc au conseil d'administration, des représentants d'entreprises locales ou de banques. Les Invests sont des entités relativement autonomes, ils ont leur propre conseil d'administration. Au niveau du capital, il y a un apport de la Région Wallonne, que nous détenons pour le compte de la RW en fonds propres, et donc on a une participation dans les Invests, et il y a par ailleurs une participation privée, qui parfois est majoritaire. Mais le capital ne représente pas, loin s'en faut, l'essentiel des moyens des Invests. L'essentiel des moyens des Invests provient de financement de la région, sous forme de prêts, ce qu'on appelle des avances. » • « La SRIW veut toujours qu'il y ait un euro public pour un euro privé. » |

| Catégories | Questions | Benoit Coppée - Investsud |
|------------------------------|--|--|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | <ul style="list-style-type: none"> « Et donc voilà, l'idée c'était d'avoir voulu faire ça, dans l'ensemble des régions, pour rendre ce type de produit financier accessible localement (voir ci-dessous). Donc, c'est ça ma vie professionnelle aujourd'hui, avec une petite équipe, de 9-10 personnes, qui sont des associés professionnels de PME. Et donc, on est engagé comme un groupe d'avocats, ou de réviseurs, moi je suis le plus ancien, surement pas le plus malin, et donc il y a les Senior Partners, comme moi et comme Pierre Bernes, et puis les autres et donc on va, devenir des partenaires, pendant 5 ans, 7 ans, administrateurs dans ces boîtes, et de boîtes qui vont faire en fait, la prospérité d'une région. Par exemple, Colona, c'est les rois des sauces andalouses et mayonnaises à Hannut, les gaufres à Vinalmont, etc. C'est pas Safran mais c'est gai, c'est des types, comme toi dans 3 ans, ou d'autres, qui ont tout à coup une opportunité de racheter un segment d'une boîte, et, avec un euro, tu peux en trouver 9. Si tu as un bon projet, si tu es un type de qualité, avec un euro, tu peux en trouver 9. » « On a une soixantaine de participation. » « On a aussi une filière du bois, et la c'est plus la filière bois dans la wallonie, pour aussi être disponible, pour aussi amener des fonds propres, mais c'est plus que des fonds propres, c'est du conseil, et c'est de venir, d'être prêt à monter à bord, d'avoir envie que ça gagne, et de savoir qu'on ne sera racheté que si ça gagne. Donc on est vraiment lié à l'envie de la prospérité de la boîte. Un banquier, il a ses garanties, du moment qu'il est payé il est tranquille, tandis que ça, voilà. » « A côté de ça, j'ai d'autres casquettes dans d'autres choses que je fais, mais c'est moins pertinent pour cette interview. Par exemple, je m'intéresse beaucoup à tout ce qui aide un éco-système de développement, plus autour du tourisme et de la biodiversité, et donc ça c'est avec Eric Domb, pour tout son grand projet Nassonia à Saint-Hubert. Je fais ça bénévolement, mais ça me passionne, c'est un copain, mais en même temps ça entraîne un développement des gîtes, du niveau de qualité d'accueil, du tourisme, etc. Donc, c'est lié à des choses qui peuvent avoir un impact. » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> « La plupart, beaucoup de petites PME, soit ont un très petit capital, se financent par de l'endettement, et donc quand il y a eu une crise ou quelque chose qui arrive, sont fragiles. Et donc, si tu as des fonds propres, tu as un socle, tu as une quille qui permet à ton bateau quand il y a, soit une tempête, de baisser la voile et tenir, et en même temps il y a du cash dans ta boîte parce qu'il y en a plusieurs autres qui sont venus, et donc tu peux tenir, traverser l'orage, soit il y a tout à coup un vent favorable, tu veux prendre avec ton spi l'envol, et tu as des moyens pour racheter une boîte, pour te développer, pour grandir, et tu ne penses pas ric et rac, zéro bénéfice, pas payer d'impôts... Tu essaies de te dire, j'ai besoin d'avoir un socle correct, je m'endette bien mais pas trop, et je prends une taille pour faire un gâteau plus grand, et pour me développer. Ça, c'est une mentalité qui existait très peu, et donc à l'époque, les gouvernements belges avaient trouvé qu'il fallait mettre des outils dans les différentes régions, pour donner l'accès à du capital, pas vraiment du private equity, mais plutôt du capital de développement, pour des PME un peu classiques, mais aussi pour d'autres moins petites. Ça c'est notre métier, qui a évolué, et maintenant, on continue à faire ça, dans la province de Namur, de Liège, de Luxembourg. On est un petit peu atypique parce qu'on s'est privatisé assez fort, à hauteur de 74%, et donc moi j'ai eu la chance, au début d'Investsud d'avoir dans mon Conseil d'Administration, mes actionnaires, le patron de Magotteaux, le patron de CMI, le patron de L'Oréal, ils n'avaient pas mis grand chose là-dedans mais on leur avait donné une grosse dotation pour faire d'Investsud ce projet, et le fait que ces types étaient passionnés qu'on leur amène ici des dossiers autour d'industries, même de petites boîtes, des choses concrètes, pas des rêveurs, et bien cela a été à la fois, une image de sérieux, et en même temps de compétences. Tu mets Yves Prêtes dans un truc comme ça, c'est un type qui a de l'éthique, de l'envie de voir du développement, de l'envie d'aider les jeunes.... Et bien c'est gai, c'était des gens comme ça, et donc, nous on a été bercé par cet esprit industriel, on aime les choses concrètes, on aime voir sortir de terre. Et donc, d'apporter alors, à ces patrons de PME, un complément non pas en prêt, mais en capital, et en inventant des formules financières qui bottent et qui leur fait comprendre, demain tu abandonnes gentiment après avoir fait cette belle formation, tu veux démarrer ta boîte, tu viens nous trouver, on trouve quelque chose d'équilibré, tu peux nous racheter à un moment, on va trouver un deal qui va te permettre même d'avoir des facilités de rachat, et comme ça toi tu dis maintenant j'ai ma boîte, ou toi et un copain, donc voilà » |
| | Parcours universitaire? | <ul style="list-style-type: none"> « J'ai une formation d'économiste de Louvain. » |

| Catégories | Questions | Benoit Coppée - Investsud |
|------------|---------------------------------|---|
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> • « J'ai commencé à travailler pour soutenir le développement économique de la province de Luxembourg. J'ai travaillé, non seulement avec l'intercommunale IDELUX pour chercher des entreprises qui venaient s'installer dans le Luxembourg, un peu comme Catch aujourd'hui à Caterpillar, où il y a un gros sinistre. (Catch, c'est un nouveau concept de développement où, après la fermeture du site, ils ont été chercher 7 personnes, jeunes, un peu McKinsey boy, 32 ans, avec des chefs d'entreprises, et ils ont défini une ambition de développement à délivrer très rapidement pour redonner espoir à cette région. Ils ont défini dans 4 sujets, bio-tech, mécatronique, logistique, et encore un 4ème sujet, et de devoir délivrer du résultat et de ne pas aller prendre la place d'une intercommunale, d'une société, d'un fonds,... Donc, c'est des paras qui sautent sur une ville, qui ne prennent le boulot de personne, qui sont des types formés, qui ont ça dans le ventre, qui ont de l'énergie à revendre, ils sont en train de faire un boulot fantastique, avec un type qui s'appelle Thomas Dermine. Ils accélèrent du développement.) Donc, moi c'était il y a bien longtemps, en 1976, la première grande crise sidérurgique, elle a eu lieu dans le sud du Luxembourg à Athus, et en un été, il y a eu 7000 emplois qui ont été perdus. Donc, il a fallu trouver et vendre une région, qui était trans-frontalière, pour essayer d'amener des grosses boîtes comme Mobi-plastics, Ferrero,... Et moi ça a été mon boulot au début d'être dans cette cellule pour aller leur vendre l'idée qu'ils trouveraient des employés qualifiés, qu'on allait mettre, pour un projet qui était important à l'époque, une cellule de formation d'outilleurs matriciens, parce que ça allait être la commande qu'on allait essayer d'avoir là-bas, des chars de CMI pour l'armée belge, et de convaincre le politique qu'il était urgent de mettre de l'argent pour faire une cellule de formation, etc. Et tous les gars qui ont fait ça ont tout de suite été pris. C'est super gai, en même temps tu vois des choses qui se passent dans des régions que tu aimes et dans lesquelles tu vies, de l'industrie se re-crée, qui sont des choses de qualité, il faut prendre des risques, connaître, comparer certains dossiers, on est en concurrence avec l'Irlande, l'Allemagne, la France, il faut faire la danse du paon, et donc tout ne se joue pas seulement sur les aides, dont prix de terrains, main d'oeuvre, mais aussi sur des choses que l'on va appeler des Intangible Incentives, on va montrer la qualité des écoles, on va montrer toute une série de choses qui tourne autour de la région. C'est une intercommunale qui avait créé ce mouvement. » • « Et puis, a été créé Invest'Sud en 1983, et là, un type a été engagé au début, un ingénieur civil, et puis il a voulu s'entourer de quelqu'un qui connaissait bien la région, qui avait du réseau dans tout ce monde là, et je suis venu en tandem avec lui, et puis on a grandi, et donc c'était quoi notre métier ? Et ce l'est toujours, c'est de se dire, des entreprises, des PME ont besoin de fonds propres pour grandir. » • « Plus de 30 ans d'expérience. » |

| Catégories | Questions | Benoit Coppée - Investsud |
|--|---|--|
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> • « Tu ne peux pas rester assis derrière ton bureau et attendre le client, tu dois être présent auprès de réviseurs, auprès de banques, auprès de tes partenaires, donner envie qu'eux parlent de toi, nous faisons des petits-déjeuners d'infos sur des trucs techniques, sur des choses nouvelles qui fait qu'on se rappelle à ton bon souvenir. Et, il y a des banques qui savent que tu es efficace pour accélérer un dossier chez eux. Et donc, ça a l'air idiot mais être dans tout ce côté là, à ce niveau là, est très important. » • « Souvent on le reçoit à deux, on veut mesurer ça. Pour voir si on va s'entendre, et puis on se challenge un peu l'un et l'autre, il voit un peu notre personnalité, nous on voit la sienne, et puis si on sent qu'on va pouvoir faire un dossier, on va le faire avec lui, parce qu'on veut rentrer dans le métier et comprendre. Et on a pas envie que le côté écriture perturbe le truc, non, on a pas envie qu'il nous mette en concurrence avec 36 personnes, il faut qu'il choisisse le partenaire. Un banquier, tu peux le mettre en parallèle et en concurrence, un partenaire, tu dois en voir quelques-uns puis tu dis, c'est avec celui là que j'ai probablement envie de m'associer. Et donc, à ce moment là, on se challenge, on prépare un dossier, et on définit une forme de partenariat et l'esprit dans lequel nous allons être confortables. » • « Bon ici, je voyais tout à l'heure un dossier difficile dans lequel on pourrait rentrer, et bien ça fait quand même 2-3 mois qu'on creuse, qu'on voit, qu'on se pose des questions, qu'on a mis un réviseur spécialisé chez eux, pour gratter, parce qu'il y a un des cadres qui pourrait reprendre la boîte aux actionnaires, et on veut aider ce cadre à l'acheter, je ne vais pas dire le moins cher possible, mais se mettre le plus de chance de son côté, eu égard aux aléas qu'il pourrait y avoir dedans. » • « Et puis après ça, on a un interlocuteur, et ce sera toujours cet interlocuteur là qui sera dans cette boîte, moi je n'interviens pour rien. C'est cette personne qui devient administrateur dans cette boîte, donc qui a une belle formation, qui a une belle autorité, qui est responsable et qui joue son rôle. Il y passe du temps, sur site si il y est nécessaire, si il est appelé. Le but c'est de faire en sorte que le patron de cette boîte le sollicite intelligemment. » • « Regarde, voilà un dossier de conseil d'administration, Pastificio Della Mamma, ah oui ça c'est une seconde intervention, mais ici, dossier de présentation, secteur d'activité, projet, participation au capital, là ici il avait un tout petit capital, maintenant on est monté, on a transformé ceci, une analyse des risques, ça c'est la synthèse, et on va faire tout un dossier, l'expliquer au conseil, et dire ce que l'on propose comme formule, le montage que l'on a fait, la discussion que l'on a eu avec lui, compétences du jeune entrepreneur, son expérience, recommandations, etc. Et donc ça, chaque fois, à chaque conseil, on va en proposer 2, 3, 4 à notre conseil d'administration, et puis l'aventure commence, et puis on va vivre 5 ans, 7 ans, 9 ans, 15 ans, avec lui, en partenariat, et en espérant qu'une chose, c'est qu'il gagne bien sa vie, qu'il puisse créer de la valeur, créer du développement régional, qu'il puisse lui même inspirer d'autres à avoir envie de faire ce type de métier, c'est un cercle vertueux. » • « Les questions ont lieu lors de la discussion, puis il y en a un qui s'en occupe, et puis qui va aller passer chez lui régulièrement, voir ce dont il a besoin, se forger une conviction. » • « Nos interventions minimums sont toujours entre 50 et 100 000 euros, jusqu'à 3 M€. On veut que notre argent soit utile. On veut le faire dans un deal qu'on comprend bien, on est souvent le seul partenaire à côté d'une famille ou d'un type ou de deux types. C'est pas des tours de table comme en bio-tech, dans les cas de PME classiques de gaufres, de sauces andalouse, d'atelier de mécatronique,... On peut avoir un autre partenaire dans le montage, c'est parfois sécurisant, ou il y avait quelqu'un, ou bien par exemple les maisons Blavier où on était avec Louis Amaury, il avait fait entrer un partenaire flamand qui voulait aussi venir, ça nous a sécurisé on trouvait ça une bonne idée, c'est intelligent, il voulait se développer en Flandres. Il fallait que tout cela soit bien ficelé aussi, pas créer des disputes. Il faut un bon accord, une bonne convention d'actionnaires, etc. Puis après ça, tu peux mettre ce que tu veux dans les conventions, on part toujours de canvas. Tu peux faire des actions d'une certaine catégorie, et que pour certaines décisions, il faut l'accord de l'actionnaire représentant cette catégorie là, que ce soit pour remplacer un dirigeant, que ce soit pour s'endetter, que ce soit pour quelque grosse décision. On peut des fois être majoritaire, en général pas, pour le moment on est fermé à rien. » |
| | Quels outils/supports? | <ul style="list-style-type: none"> • « Non, rien, on ne veut pas leur demander de formulaire, on leur dit généralement de venir sans rien, on a envie de les écouter, pour comprendre, et que ce soit lui qui nous explique, pas un comptable, quel est son projet, où il veut aller, qu'est-ce qu'il attendrait de nous. » • « Pour la valorisation d'une entreprise, on a fait un petit programme qui s'appelle Self-Eval, pour permettre à quelqu'un de s'auto-évaluer, d'auto-évaluer la valeur de sa boîte, de corriger lui-même un certain nombre de paramètres, et alors d'avoir automatiquement une espèce de petit rapport sur base des 5 ou 7 méthodes classiques, et de faire un nuage de points dynamique, qui permet de situer et de discuter, de regarder. » |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> • « C'est souvent de la croissance. Ou bien, c'est quelqu'un qui veut créer sa propre boîte, mais bien souvent il l'a créée avec des fonds de ses proches, les 3F, et donc l'étape suivante, on a besoin de 200 k€, ou 600, ou même 2 M€, 3 M€, c'est pas vraiment la création, c'est juste après. Mais aussi, la transmission, le remplacement d'un actionnaire, et puis la croissance, l'ambition de se développer, de racheter, voilà. Donc, autour de ça, on est présent, avec des moyens, pour les mettre au coeur d'entreprises. » |
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | <ul style="list-style-type: none"> • « Ce qui est standardisé, c'est qu'on veut que les personnes viennent ici, on veut rencontrer la personne, on ne veut pas être distrait par le produit. Parcequ'in fine, notre risque sera la personne, et puis voilà. Et puis, d'être à deux, et puis on sera solidaire tous, du dossier qu'on présentera. » |

| Catégories | Questions | Benoit Coppée - Investsud |
|--|---|---|
| Critères d'octroi d'un crédit | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> « Tu sais aujourd'hui, on a envie d'investir, on a les moyens, on a aucune envie qu'ils dorment dans nos caisses ici, on a envie qu'ils soient dans de l'entrepreneuriat, dans des gens qui créent des choses ici dans le coin. Alors, il y a des domaines qu'on connaît mieux, il y a des domaines dans lesquels on ne va pas investir. » « Quand on rentre dans le capital d'une boîte, on a pas de garantie, donc on s'assied, mais on prend la place du mort, devant, alors on doit s'assurer que celui qui conduit connaît son métier, regarde dans son rétro, fais les entretiens, est dans le peloton de tête, a envie de gagner son étape, et ne va pas te faire tomber et te jeter dans le premier ravin. Mais ce n'est pas toi qui conduit, et donc si tu te dis qu'il te cache des trucs, etc., qu'il y a du noir, tout ça, à ce moment là tu vas devenir contrôleur, et c'est pas du tout ce qu'on veut faire. » « Qu'est ce que c'est ? Par exemple, tu es une boîte qui fait de la distribution, de boules de pétanque. Tu veux ouvrir une nouvelle extension ou racheter une boîte qui fait quelque chose d'autre, mais parallèle. On va te dire « comment est-ce que tu l'as étudié ? Sur quelle étude de marché tu t'appuies ? » Alors, toi tu vas la sortir, tu vas nous la montrer, si tu me dis « on a pris le vent, et on est sûr que c'est bon », tu ne vas pas nous donner confiance. Si tu me dis « voilà ce que j'ai étudié, voilà je l'ai plutôt fait faire par ce type là parce que c'est beaucoup moins cher que ce qu'on voulait me faire faire, et j'arrive à ça et ça et ça, ça j'ai re-checké, et c'est juste », donc ça me rassure, je peux prendre le risque. C'est pas nous qui allons faire son étude de marché. Mais, on peut le challenger, c'est comme tous les risques liés à l'environnement, à l'exploitation, à toute une série de choses, on a notre check-list de choses qu'il faut avoir vu, sa concurrence, c'est est qui? C'est comment? L'entente entre les personnes, qu'est-ce qu'il se passe si ils se disputent? C'est amener les questions de bon sens, qui font en sorte que nous on est à l'aise et qu'on va diminuer le risque. » |
| | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | <ul style="list-style-type: none"> Décision en conseil d'administration |
| | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | / |
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> « Alors, nous, l'argent nous l'avons, c'est du capital, on a pas emprunté, on l'a eu au départ, et puis alors dans nos deux filiales, financière spin-off, et financière du bois, on a une dotation de service, du public, il y a une dizaine d'année, et puis on a fait tourné cet argent, et on essaie de le rendre prospère. 26% de la boîte appartient au public et le reste est une petite holding de 10 privés. » « D'abord, on exige jamais d'être dans le conseil d'administration, parce que c'est prendre une responsabilité. Alors, on a vraiment envie que l'entreprise nous sollicite pour en faire partie, et on est à chaque fois prêt à exercer ce rôle, et à être dedans, et de suivre avec eux. Alors, très souvent, une des questions du chef d'entreprise, toi qui rachète l'entreprise (Moors) Ecoforage ici à la sortie de Marche, qui fait la géothermie et les puits, elle allait coûter 1,5 M€ ou 2 M€, tu pouvais emprunter, tu avais un oncle, parrain, qui pouvait te prêter, qui a confiance en toi, et puis tu es venu nous trouver, et nous on va prendre peut-être 40% de ta boîte, toi tu as envie de savoir, très souvent, si tu pourrais nous racheter, c'est normal! Et donc, dans une convention d'actionnaires, on peut alors décider de savoir comment et à quel prix, déjà fixer les règles pour ne pas se disputer. Et donc, ça, il y a toute une série de formules, et donc nous on a mis au point une formule, surtout, qui a assez bien fonctionné, c'est-à-dire de ne pas valoriser la boîte, de rentrer à la valeur des fonds propres, et de donner sur cette même valeur l'option, à toi, avec un accroissement qui va être fonction du risque, de 6, de 8, de 10, de 12% par an, ça ça va dépendre de l'évaluation du risque de ce secteur. Et si tu nous as payé des dividendes, que tu ne peux payer qu'à nous pour déjà diminuer ton prix de rachat, ils vont venir en déduction de ton prix. Donc, tu peux savoir à tous les jours, le prix auquel tu peux racheter, et alors on ne se dispute pas, et ça nous, ça nous a assez bien servi parce que très souvent, tu as des tas de gens qui disent ça va être sur base d'une évaluation d'actifs nets, ou de ceci ou de cela, ou telle formule, et à ce moment-là, tu as des tas de comptables, ou de gens qui te soufflent dans l'oreille, comment faire en sorte que ta boîte ne valent plus rien, pour que tu puisses racheter ton partenaire très bon marché. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | <ul style="list-style-type: none"> « Il y a beaucoup de gens qui viennent nous voir et puis on se rend compte qu'on n'est pas le partenaire qui leur faut, qu'ils cherchent autre chose, ou qu'ils veulent du prêt, qu'ils veulent tout pour rien, ... Ou, qui voudraient garder, tu sais dans une boîte, si à la fois, les brevets, ou la maison mère est ailleurs, et n'est pas dans l'entreprise, alors m'est égal qu'il y ait un petit holding à Luxembourg mais à ce moment là on a envie d'être dans le groupe de tête, pour ne pas être piégé, pour ne pas voir le profit se faire ailleurs. On a pas envie de se faire entuber. Et alors, si la personne physique a gardé la propriété du brevet, et puis que l'entreprise lui paie des royalties réguliers, il faut essayer de comprendre, il y a peut-être quelque chose de raisonnable, c'est comme pour le bâtiment, qui est peut-être en dehors de l'entreprise. Il faut bien comprendre tout pour savoir que les choses sont faites de façon raisonnable. » |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | <ul style="list-style-type: none"> « Si tu sens que c'est des types, par rapport à des questions que tu leur poses, qui t'ont caché des choses, ça tu te dis, bon je n'ai pas envie de perdre mon temps. » |
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | <ul style="list-style-type: none"> Très importante |
| Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> « Rien du tout! On se concentre sur un type de personne, on a envie d'avoir en face de nous des types qui ont les yeux clairs, enfin je caricature. Non, mais je veux dire, qui connaissent leur métier, qui savent ce qu'ils connaissent et ce qu'ils ne connaissent pas, qui ont envie de grandir, ou qui ont envie de traverser une période difficile et qui ont envie de le faire à deux. Ou deux types qui ont envie de le faire avec nous. » « Il y a des domaines dans lesquels on ne va pas investir, dans le tourisme on ne va pas investir, parce que le capital risque s'y met très mal, ça ne se finance pas avec des fonds propres, beaucoup plus avec du prêt. Et puis, parce qu'il y a beaucoup de noir. Le tourisme et l'horeca. » | |

| Catégories | Questions | Benoit Coppée - Investsud |
|--|--|--|
| Le Business Plan | Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | <ul style="list-style-type: none"> « Mais, dans nos dossiers, on remouille ses trucs, et on les met pour les 3 années à venir, comme on les a re-réfléchi avec lui. Et c'est un BP. Mais on l'a discuté avec lui, ou il nous les a rempli, mais on n'est pas là à dire c'est un passage obligé, pour la réunion suivante viens, comment est-ce qu'on peut t'aider pour le faire,... Moi j'aime bien que les gars, l'esprit de cette maison fait qu'on le fait ensemble, si il ne l'a pas fait. » |
| | Quels critères/éléments retiennent votre attention? | / |
| | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> Non, ils ne demandent pas aux gens de venir avec un Business Plan en bonne et due forme, dans un canvas particulier. « Mais, on va extraire leurs données, pour avoir notre présentation classique, mais c'est plus de la forme. » « Quelqu'un peut arriver avec un splendide BP, avec des colonnes de toutes les couleurs, des courbes qui montent jusqu'au ciel, des beaux camemberts, bon c'est très beau, on va le questionner, on va essayer de comprendre comment il l'a fait, pourquoi il est comme ça, etc., on va le challenger! Mais on ne va pas exiger qu'il fasse des machins de toutes les couleurs. Et on a plutôt pas trop nécessité à avoir quelque chose de trop bien fait. Parce qu'on peut faire dire tellement de choses aux chiffres. On préfère à la limite que sur certaines données, en re-triturant les comptes des deux dernières années, et en voyant, en se questionnant, en voyant comment il voit les deux années qui viennent, de refaire les choses ensemble avec lui. Ça c'est notre approche, pour qu'en même temps celui qui va suivre crée de la complicité avec celui qu'il va suivre. » « Alors, sauf quand c'est une acquisition, alors là il faut essayer de screener pour voir si on n'est pas en face de quelque chose qu'on veut vendre beaucoup trop cher. » « Quand tu crées ta propre boîte, tu dois remettre au notaire un plan des fondateurs, un petit plan d'affaire, ça t'oblige de t'asseoir, c'est pas la mort. Donc, comme de prévention, moi je trouve que c'est quelque chose de bien. Mais pas dire au gars, faites moi un Business Plan de 28 pages avec des annexes, etc. non, quelques fois, il y en a qui font leur BP avec 2, 3, 4 ou 5 éléments qui vont faire leur conviction sur le résultat futur. Et c'est ça qui fait que nous, on sait commencer à se poser des questions parce qu'il a par exemple prévu de construire 18 maisons par an, ou 24 ou 36, qu'est-ce qu'on fait si au lieu des 18, on en fait que 15 ? Ah mais c'est pas très grave parce qu'en fait j'ai du personnel temporaire ou qui ne sont pas sur mon Payroll, je suis agile par rapport à ça, voilà, au moins il s'est posé les questions. Et en même temps, il n'y a rien à faire, il peut à un moment être confronté à quelque chose qu'il ne maîtrise pas lui-même. Parce qu'il y a tout à coup un couac chez un fournisseur, un couac chez un client, et il a besoin d'avoir des fonds supplémentaires, il a besoin d'une banque partenaire. Très vite pour se rassurer, c'est le code de langage qui fait que l'autre, en regardant ça, voit un peu vers où il va, ou si il s'est écarté de quelque chose, pourquoi il s'est écarté. » « Mais regarde comme les banques sont vigilantes part rapport au BP, et ont des signaux d'alertes quand on s'écarte. Donc il faut faire attention à ça, et il faut être soigneux, ce n'est pas difficile à rédiger. Nous avons fait aussi des produits financiers liés aux BP de nos partenaires. Si, au début, il était en perte et puis qu'il va être en bénéfice d'autant et d'autant, bon au début donc le risque est plus important, il va falloir un taux un peu plus élevé, puis s'il atteint son objectif, on va faire baisser d'un point ou de deux points, c'est incitant, notre risque a diminué, et donc sa prospérité le rend moins... on révisé son taux d'intérêt sur la partie prêt si on avait un prêt complémentaire. C'est toute une série de choses qui peuvent être modulées et c'est une base sur laquelle on peut parler aussi. » « Il ne faut pas donner au Business Plan une valeur qu'il n'a pas, il ne faut pas le prendre pour argent comptant, il faut checker dans le BP quels sont les calculs qui sont derrière pour voir si on ne veut pas juste te montrer qu'on monte jusqu'au ciel, il faut vérifier les hypothèses. Et c'est sain. Et si de toute façon dans la vie on est appelé à faire des choses avec d'autres, il y a une série de valeurs dans les cycles dans lesquels on est maintenant, on parle des circuits courts mais on parle aussi des circuits de coopération, donc coopérer ça veut dire aussi peut-être coopérer avec des gens d'autres générations qui doivent comprendre, et il faut donc avoir de quoi leur parler, de cette nouvelle App que tu as inventée, ou de ce nouveau système d'imprimante 3D, il faut avoir un support. » |
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | / |
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | <ul style="list-style-type: none"> « C'est un plan de route, se forcer à le mettre même en 3 pages, comme se forcer à faire un peu ton budget de ménage, tu as plein de gens qui n'en font jamais, mais c'est pas un mauvais exercice. Ça t'oblige quand même à réfléchir à l'une ou l'autre chose, même si tu vas complètement t'en dévier, mais en même temps de te poser quand même un certain nombre de questions sur ce que tu fais etc. et de voir pour toi-même ta destination, mais bon tu avais décidé d'aller vers les Canaries et tu vas te retrouver en Islande. C'est pas grave, parce que il y a des alternatives et comme tu dis le monde est incertain et tu dois sauter dans des opportunités. Mais quelqu'un qui me dirait, moi je n'ai pas de Business Plan et je n'en ai pas besoin, c'est pas pour nous, c'est pour lui que ça nous inquiéterait parce qu'on considère que ça doit l'aider à avoir un certain nombre de balises, qui le rassurent lui, et qui doivent rassurer les tiers avec lesquels il travaille. » |
| | Le BP est-il régulièrement mât par l'entrepreneur? Vérification? | / |
| Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | / | |
| Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | / | |

| Catégories | Questions | Benoit Coppée - Investsud |
|---------------------------------|--|--|
| Les alternatives/ compléments | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | / |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDéO? | / |
| | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | / |
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | <ul style="list-style-type: none"> « Et alors, tu pourrais dire « qu'est-ce que vous avez pour les suivre, comme outil, qu'est ce que vous exigez comme tableau de bord ? ». Et bien là, notre méthode, c'est d'interroger le partenaire, en disant « quel est votre tableau de bord ? », et de nous intéresser à son tableau de bord, et de savoir qu'il l'utilise, et qu'il nous le communique. Si jamais, il n'en a pas, quelle drôle d'idée, de voir comment il le constituerait. Mais nous ne voulons pas imposer un système qui nous rassure, tu as certains Invest, ils envoient des réviseurs deux fois l'an, qui font des rapports, et puis tout le monde met son parapluie, et si jamais ça ne va pas, c'est le réviseur qui s'est trompé. Et alors, nous, on classe dans la revue des participations, toutes les boîtes dans lesquelles on est, en quatre catégories : risque modéré, risque calculé, risque incertain, et risque certain. On a fait expressément 4 catégories pour ne pas être tenté de mettre « au milieu », tu vois c'est pour avoir un parti pris de dire « ça va vraiment bien ». Le risque est ré-évalué tous les 6 mois. Toutes les boîtes qui démarrent chez nous la première année sont en risque 3. En risque 4 ça ne veut pas dire qu'on va perdre tous ses moyens, mais c'est vraiment en belle alerte, ou qu'il y a des choses qui sont compliquées. Donc, ça on présente deux fois l'an au conseil, et puis, on va surtout expliquer au conseil ceux qui ont changé de catégorie, soit qui sont montés, soit qui sont descendus, c'est ça qui est intéressant, et puis faire l'évaluation de tout cela. » « Tu vois, ici, voici deux trois dossiers importants, en risque rouge, mais qu'on a réussi à redresser. Et ça c'est par rapport aux en-cours et par rapport au nombre de boîtes, tu vois, on a quand même 85 boîtes en suivi de portefeuille. Et donc là, on va mettre quelques trucs clés, un commentaire, comme ça nos administrateurs voient, et c'est toujours présenté de la même façon. On y trouve quelques chiffres clés, rien à signaler, tout va bien, des résultats. C'est indispensable, il faut que nos partenaires soient fiers de nous, et nous d'eux. On est obligé d'avoir des outils nickel chrome. » |
| | Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? | <ul style="list-style-type: none"> « En général, ça réussit bien. Quand ça ne réussit pas bien, ça peut être parce qu'on s'est trompé sur la personne au début, il peut y avoir une crise dans un secteur, grosse faillite d'un client, ou bien des disputes entre partenaires. Mais bon, ça, plus tu le prends à la racine, plus nous, partenaire, avons été intégré dans l'histoire et la complicité, au plus on diminue le risque. Une banque, elle voit tous les jours, ce qu'il y a sur les comptes, elle a des thermomètres, des alertes qui remontent un écart éventuel, tandis que nous, on en a pas, sauf si on est assez présent et qu'il nous a vraiment considéré comme un partenaire. » |
| | Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | / |
| Autres informations pertinentes | / | / |

| Catégories | Questions | Gauthier van der Elst - Be Angels |
|------------------------------|--|--|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | Financial Analyst chez Be Angels depuis 1,5 ans <ul style="list-style-type: none"> « Je m'occupe du deal flow, tout ce qui est chercher des boites, donc je suis un membre du jury dans des incubateurs, que ce soient des incubateurs universitaires ou autre, et je repère des boites à droite, à gauche, je suis pas mal de forums et je prends contact avec elles pour les inviter chez nous. » « Je suis depuis 18 mois chez BeAngels où je m'occupe du deal flow et du fonds d'investissement. Maintenant je suis à temps plein sur le fonds. » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> « L'équipe de Be Angels, on est 8 aujourd'hui. On a deux CEO, une personne en charge de la communication, une personne en charge de la gestion du réseau et des membres, moi en charge du deal flow et une personne qui est en charge de tout ce qui est suivi des outils de financement. On a plusieurs types, formules d'investissement où les investisseurs sont regroupés par petites structures de 300 000€ par exemple où chacun a mis 15000€. C'est une gestion parce c'est le véhicule qui investit au nom des 15 personnes mais quand il y a des futures levées de fonds et des droits de préemption à gérer et tout ça, c'est nous qui assurons ce service là, donc cette personne elle gère ça. Tu as maintenant une nouvelle personne pour le deal flow, et on vient de recruter un nouvel investment manager pour le fonds. » « Pour les BA, il y a une cotisation annuelle qui est de 550€, c'est tout ce qu'ils paient. Nous on a un success fee sur les levées. L'entrepreneur, pour venir en forum il paie 500€ (catering, structure, frais fixes,...). C'est peanuts, on est à perte là-dessus mais bon, ça dissuade aussi les projets pas sérieux. Le success fee c'est 5% sur les premiers 500 000€ levés, payé par la société, sur une période de 3 ans. Au delà de 500 000€, on prend 3% et au-delà d'un million je crois qu'on ne prend plus que 1%. » « Il y a 2 réseaux en Belgique, il y a BAN Vlaanderen en Flandres, qui fonctionne un peu différemment, ils n'ont pas vraiment de comité de sélection, leurs soirées de Pitch, c'est plusieurs Pitches en simultané, les investisseurs se baladent de pièces en pièces, donc c'est pas tout à fait le même fonctionnement, ils sont aussi à plus de 100 membres je pense. En termes de deal, on en fait plus, en termes de montants, on les dépasse mais de peu, mais eux mettent des tickets plus conséquents en général. En Belgique, il doit y avoir facilement 600-700 BA, parce que tu as énormément d'entrepreneurs à succès. Si tu veux lever des fonds, soit tu vas solliciter des réseaux, soit tu regardes dans la presse n'importe quel entrepreneur qui a vendu une boite à succès, tu le contactes sur LinkedIn, tu lui dis voilà mon Pitch et ces mecs là en général mettent directement des tickets de 100, 200, ou 500 000€, c'est donc encore un autre genre de Business Angel. Tu peux encore utiliser une autre technique, tu regardes dans la presse des histoires d'entrepreneurs qui ont fait des belles levées et en général, ils disent quels sont les privés qui les accompagnent, et tu peux les contacter comme ça. En général, eux ne sont pas dans les réseaux parce qu'ils sont extrêmement sollicités, ils ont un deal flow naturel. » |
| | Parcours universitaire? | <ul style="list-style-type: none"> « Oui étude universitaire et en finance, enfin, ingé de gestion option finance et managing start-up » |
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> « J'ai 30 ans, j'ai travaillé dans le consulting financier chez PwC Luxembourg, puis j'ai travaillé en banque, je faisais du crédit pour entreprise, tout ce qui est financement mais de la dette. Et maintenant, je fais du financement en equity. Et je suis depuis 18 mois chez BeAngels. » |

| Catégories | Questions | Gauthier van der Elst - Be Angels |
|--|---|---|
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> • « Au niveau process, comment ça marche ? Soit, je rencontre un entrepreneur, soit une candidature spontanée vient de notre site internet. On demande à chaque entrepreneur de déposer sur notre site sa candidature, en gros c'est assez rapide, tu as 12 questions principales, quel est ton business, quels sont tes clients, quel est ton client cible, quels sont tes concurrents, quel est ton marché, quelle est ta stratégie d'exit, ce qui est très intéressant pour nous, quelles sont tes barrières à l'entrée, des questions basiques comme ça. Normalement, la personne sait y répondre assez vite, si il ne sait pas y répondre c'est déjà un premier filtre. » • « Si ça c'est concluant, on l'invite en comité de sélection. C'est quoi? C'est 7 minutes de Pitch, 7 minutes de question/réponse, c'est très court, ça permet juste de juger, est-ce qu'il y a un business model, est-ce que le mec est cohérent, est-ce qu'il est susceptible de se faire financer par le réseau parce que c'est une bonne opportunité d'investissement. Le jury c'est qui dans ce comité de sélection ? Il est composé de 5,6 Business Angels, 4 représentant de fonds d'investissement régionaux et autres, et des membres de l'équipe de Be Angels. C'est donc assez complémentaire et varié. • « Ce sont toujours les mêmes BA qui sont invités, les présences ne sont pas toujours les mêmes forcément mais on a peut-être 8 ou 9 BA qui sont invités, et en général il y en a 5,6 qui sont présents. On invite ceux qu'on considère qui ont un chouette track record, une expérience, pas des novices dans le secteur. » • « Suite au comité de sélection (on en fait un tous les mois), l'entrepreneur est invité à pitcher sa start-up en forum d'investissement. C'est quoi ? C'est à peine plus long, 10 minutes de pitch, des questions/réponses, et il doit convaincre dans l'assemblée des gens qu'il irait voir à une réunion ultérieure. En général, on a entre 100 et 140 BA présents dans la pièce. A l'issue, on a un formulaire de marque d'intérêt qui permet d'évaluer l'entrepreneur et de dire si oui ou non il veut le rencontrer pour investir. Donc, ça c'est vraiment la partie Pitch (généralement 6 start-ups qui ont un quart d'heure) et puis le reste de la soirée, il y a un cocktail, où concrètement chaque entrepreneur a un mange-debout, et les BA tournent entre eux, ça permet de poser des questions informelles, un peu tester la personnalité du gars, parce que ça prend du temps d'aller à toutes ces réunions forcément. » • « Passée cette étape-là, nous, on récupère toutes les marques d'intérêt et on organise des réunions de deal-making. Ces réunions, c'est quoi ? C'est une rencontre entre entrepreneurs et investisseurs qui ont marqué leur intérêt. Généralement, il y a entre 5 et 10 investisseurs qui sont présents. C'est chapeauté par un BA, généralement un de ceux qui est au comité de sélection, qui est mandaté comme deal maker. Lui, normalement, ne peut pas investir dans la start-up. Il peut le faire marginalement s'il reste de la place. Mais bon normalement, son rôle à la base n'est pas d'investir et d'être neutre, par contre voilà, il sait qu'on a deux heures de temps, qu'il faut parcourir toute la présentation, avoir couvert tels ou tels points, et fixer la date et les objectifs pour le prochain rendez-vous. Parce que bon, il y a énormément de gens qui viennent voir des start-ups, mais qui n'investissent pas forcément, il n'y en a pas énormément mais bon ça peut arriver, et si on pas quelqu'un qui calme les discussions, ça peut durer des mois. Normalement, le scénario idéal c'est trois réunions. La première, il refait sa présentation, mais bon il n'a pas un quart d'heure, il a deux heures, il passe en détail, il y a des questions/réponses qui volent en permanence. A la fin, on dit « ok qui est encore intéressé après ce que vous avez entendu ? Si oui, quel est le ticket que vous êtes prêt à mettre dans la boîte, sans engagement ? » Et pour l'entrepreneur, il sait dire « ok, Be Angels je vais sécuriser 100 000, 200 000, et pour la prochaine réunion, messieurs, vous avez accès au Business Plan, prenez connaissance de tout ça, posez vos questions à la prochaine réunion qui sera dans une semaine ou dans 15 jours. » • « La réunion d'après, les BA ont pris connaissance vraiment du Business Plan et tout, ils challengent, ils posent des questions, et de nouveau, même scénario, « qui reste, pour combien ? » et ainsi de suite pour arriver à la troisième réunion où on commence à drafter une term sheet, et la dernière on discute du pacte d'actionnaires. » • « Un dossier où il reste 100, 150 000, normalement dans les 3-4 mois maximum après le forum, c'est bouclé. » |
| | Quels outils/supports? | <p>Voir ci-dessus.</p> <ul style="list-style-type: none"> • « Entre le comité de sélection et le forum, il y a un coaching, moi je revois tous les powerpoint, je dis « mais écoute, ce genre de choses, ne le dit pas », tu as des gens qui ont pour principe de tout caser en 5 minutes mais non, si tu as des questions qui viennent de manière récurrente à tous les pitches, tu te la gardes, tu fais un back-up slide et t'auras l'air de quelqu'un préparé » |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> • « Il y en a à tous les stades. Au niveau du réseau, ce qui est intéressant c'est qu'on a plus de 300 investisseurs dans le réseau, qui sont des investisseurs de tout horizon, qui sont aussi bien des héritiers de grande famille que des responsables de family office, que des entrepreneurs qui ont vendu leur boîte, que des dirigeants en fin de carrière, ou encore des pensionnés. Cette année, nous avons notre premier entrepreneur qui a vendu sa boîte de manière plantureuse et qui est devenu Business Angel. Donc, les profils sont extrêmement variés, et on a créé des solutions d'investissement pour vraiment énormément de types de personnes différentes, donc le profil est très large et très varié. » • « On présente à n'importe quel stade et donc, là aussi, quand tu as 300 investisseurs, la majorité te disent « Ah vous prenez des projets trop tôt, trop early stage », c'est ce qu'on nous disait avant. Et puis récemment, j'ai un investisseur qui me dit moi j'en ai ras le bol d'aller chez Be Angels, il n'y a pas de vrai early-stage, au stade d'idée. » • « Bon, le stade d'idée, on en fait, on en fait je dirais un sur vingt, un sur trente sûrement. Si on estime que l'idée est bonne, qu'il y a un marché, et que l'équipe est compétente, pourquoi pas. » • « On a des boîtes qui sont au stade d'idée qui arrive avec 400 000 euros de valorisation pre-money, qui veulent lever 100 000, ben voilà, ils se diluent à hauteur de 25%, fair! On a une boîte comme ça qui a fait justement ce scénario là, elle a réalisé tous ses objectifs, un an après elle levait à deux fois et demi sa valorisation. Et au dernier tour, elle levait un million, elle ne s'est pas fort diluée et donc, on entend beaucoup de la part des entrepreneurs « les valorisations sont trop basses, on garde minimum 50% du capital avant d'aller voir un VC », ce qui est vrai et donc on te dit « oui mais si je lève à 400 000 euros de pre-money, je perd tout de suite le contrôle », c'est débile parce qu'on voit qu'à ce montant là, tu peux lever un peu d'argent, valider tes hypothèses, et puis tu auras de quoi défendre une valorisation beaucoup plus élevée. » |

| Catégories | Questions | Gauthier van der Elst - Be Angels |
|-------------------------------|--|---|
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | <ul style="list-style-type: none"> • Très standardisée, voir plus haut. |
| Critères d'octroi d'un crédit | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> • « Donc, les demandes, et c'est le cas quand moi je suis arrivé et que j'ai du sélectionner des boîtes, je retenais que celles dans lesquelles j'aurais potentiellement investi ou que j'avais envie de voir pour potentiellement investir. » • « Donc c'est ça aussi la différence dans ce qu'on sélectionne, ça c'est vraiment capital, c'est que tu vas voir, un, si le projet tient la route, si l'équipe tient la route aussi et est crédible, et deux, si l'opportunité d'investissement te semble pas intéressante. Un valorisation pre-money à 10 millions, non merci avant de gagner de l'argent là-dessus, c'est pas... Donc, c'est vraiment un équilibre entre la qualité du projet, l'équipe, et l'opportunité d'investissement. » • « Ça dépend vraiment des investisseurs, je prends comme exemple, on avait un comité de sélection où on avait vraiment deux investisseurs qui sont connus et reconnus dans le réseau, moi personnellement j'aimais beaucoup la start-up, puis le Business Angel à droite me dit textuellement « qu'on le fasse sortir, j'en ai ras le bol, son pitch c'est n'importe quoi » et celui à gauche me dit « dommage que je n'ai plus de cash, parce que celui-là j'aurais investi direct ». Donc, tu vois en fait que chacun a sa philosophie, son background, ses affinités, le feeling humain, parce que c'est ça aussi. » • « Je conseille, aux levées de fonds plus conséquentes, d'arriver une fois que tu as déjà sécurisé minimum 50%, si tu as déjà ton deal invest, il a déjà fait une term sheet, c'est pas à nos BA d'aller tout négocier, tu mets ça sur la table take it or leave it et merci. On a eu des tours qui ont été bouclés, je dirais que le record, c'est 3 semaines après le forum d'investissement. Les types ont dit voilà, ils nous manquent 100 000 à closer, full éligible tax shelter, voilà les conditions, prochaine réunion la semaine prochaine, le temps de faire le virement, passer chez le notaire et c'était fait. Mais bon si tu as des affinités avec le secteur, si tu vois qui et quels genre d'investisseurs sont dans le deal, tu peux prendre une décision assez rapidement. » • « Ça dépend de la personnalité, il ya des BA qui disent « moi si je vois plus de 3 BA dans le dossier, je n'y vais pas, ça peut être le meilleur dossier du monde ça va m'énerver. Trop de négociations, trop de tout. Moi j'arrive, je mets un ticket conséquent tout seul et je leur demande un siège au board. Si je dois commencer à composer avec 15 personnes ça ne m'intéresse pas, je perds mon temps et c'est source de conflits plus tard parce qu'il y aura trop d'actionnaires. » » |
| | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | / |
| | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | <ul style="list-style-type: none"> • « L'équipe est de loin le critère le plus prédominant. Tu peux avoir un projet, je vais dire pas innovant, par contre l'équipe peut être très bonne, bons vendeurs, excellents profils, et on va en faire une success story. Inversement tu peux avoir le meilleur projet du monde, si il est porté par une équipe aux compétences médiocres, il arrivera nulle part. Donc ça c'est vraiment le premier critère, c'est indéniable, tout le monde te le dit. » • « Après, on va te dire le côté innovant, le côté scalable, potentiel de croissance rapide, les barrières à l'entrée, et puis la valorisation, fortement. » |
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> • « Quand tu gères un réseau avec 300 investisseurs, bon notre but nous c'est que la boîte se fasse financer, c'est pas parce qu'elle va se faire financer que ce sera la meilleure des start-ups, qui va faire la prochaine licorne. Je prends un exemple tout bête, on a financé Makisou qui est une chaîne de sushis, où l'investisseur n'est resté même pas deux ans dedans, et après deux ans les fondateurs lui ont racheté ses parts donc il fait une très belle opération et a récupéré plusieurs fois sa mise. Bon voilà, par rapport à un fonds d'investissement qui va chercher la licorne, et qui va pouvoir vendre à 30 millions, chez nous il y a des transactions, si la valorisation est bonne, tu rentres à 800 000 et tu sors à 2,5 millions deux ans plus tard, c'est une superbe transaction pour un privé. » • « Avec le Tax Shelter, on a eu de plus en plus de membres qui se sont ajoutés au réseau, des gens sans forcément un gros patrimoine ou des connaissances particulières. Donc on a mis en place des formations, pour tous ces gens là et pour d'autres aussi, on a des BA aguerris qui suivent nos formations, on a 4 cycles de formation par an. Qu'est-ce qu'un start-up, c'est quoi la valorisation, comment gérer un portefeuille, la problématique de refinancement d'une start-up, ... On a mis ces formations en place pour justement éduquer tous ces gens qui n'étaient pas forcément éduqués par rapport à ça. Du coup beaucoup plus de gens ont commencé à avoir une optique portefeuille, là où avant, on en avait ils arrivaient avec 200 000€, investissaient dans trois dossiers, perdaient deux dossiers, ils étaient vaccinés puis ne revenaient plus. Aujourd'hui, ce sont des gens avec un patrimoine plus modéré, qui ont une approche plus raisonnée, parce qu'on fait des formations, et ils ont donc un portefeuille. On voit que le ticket moyen a fortement diminué mais qu'ils investissent dans plus de dossiers, 8 à 15 par exemple, par contre ils suivent très fort leurs dossiers. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | <ul style="list-style-type: none"> • « Grosso modo parce que les statistiques varient un peu, c'est difficile de suivre on a tellement de candidatures, mais qui ne sont pas forcément officielles, mais disons que 25% des online applications sont invitées en comité de sélection, puis 50% en forum d'investissement, et finalement il reste environ 5% des candidatures de base qui trouvent un accord. » |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | <ul style="list-style-type: none"> • « Qu'est ce qui peut être deal breaker ? Ça peut être le manque d'ouverture de l'entrepreneur, ou de l'investisseur, parce que ça peut être l'entrepreneur qui dit « écoutez, le gars là, je ne le sens pas, il est prêt à mettre 500 000€ mais ça passe pas et je ne le veux pas comme actionnaire », c'est un message qu'on peut passer par le Deal Maker. Quand je parle de manque d'ouverture, c'est souvent la valorisation, ça peut être des mécanismes qui paraissent trop compliqués, c'est plutôt quand le deal est compliqué. » • « Mais tu peux avoir mille et une raisons pour laquelle un deal ne se fait pas, y compris des contraintes extérieures. » |

| Catégories | Questions | Gauthier van der Elst - Be Angels |
|------------------|--|---|
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | <ul style="list-style-type: none"> « On dit aussi que si tu veux investir dans une boîte, il faut voir si tu es prêt à partir en vacances avec le CEO, c'est toujours un peu une caricature mais c'est la même chose, tu vas être amené à avoir quand même des relations très étroites avec le CEO, l'équipe, donc il y a ce feeling aussi! Donc, inévitablement, les dossiers sont très différents. » |
| | Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> « On est secteur-agnostique donc, sauf l'immobilier pur et dur et l'horeca qui n'est pas répliquable, on y va. Parce que l'immobilier il peut être financé par une banque, et l'horeca, on fait de l'horeca mais que si il y a tu as un projet de lancer une nouvelle chaîne, et je vais avoir deux-trois magasins endéans les 3 ans. Un seul point de vente, un gars qui vient d'ouvrir un restaurant, si il a un concept innovant et qu'endéans les 3 ans il a pour vocation de lancer sa chaîne, on peut le faire passer. » « Potentiel sur le taux de croissance et possibilité d'exit sont deux choses importantes. Si tu as une chaîne, tu peux déjà intéresser plus de personnes, si tu as une chaîne c'est que tu as un concept innovant, donc forcément, ils vont souvent financer des choses innovantes. » « On est vraiment présents sur tous les secteurs sauf ceux que je te disais, par contre ce qu'on voit dans les secteurs qui sont financés, forcément aujourd'hui, tout ce qui est ICT, digital, le nombre de dossiers c'est ça qui est le plus présenté donc, statistiquement, c'est logique que ce soit le secteur le plus financé. Le deuxième secteur qui est le plus financé c'est la santé, que ce soit l'e-santé, que ce soit medtech, biotech, les investisseurs aiment beaucoup et donc, l'ICT fait un peu plus de 30% et 24% c'est la santé. C'est donc quand même très important aussi. » |
| | Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | <ul style="list-style-type: none"> « La plupart (des BA) se penche dessus mais t'en a qui te disent « Bah c'est du gutt feeling, j'y vais, j'y crois, j'y vais ». » « Un BP c'est souvent plus un Excel, une start-up qui existe ou qui se lance ne fait pas un BP de 20-25 pages qui va détailler son client et tout ça. Peut-être plus tard pour une plus grosse levée, et là c'est vraiment un « investment memorandum » qui est fait avec un consultant ou autre pour une levée au delà de 1 ou 2 M€, j'en sais rien, mais l'entrepreneur en général, même si l'investisseur apprécie ce genre de document, souvent tu l'as pas ça à l'état de start-up. Et on te balance un Excel qui a été fait à la dernière minute, et à toi de voir ou non si les réponses te satisfont. » |
| | Quels critères/éléments retiennent votre attention? | / |
| Le Business Plan | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> « Ça arrive que des entrepreneurs arrivent sans Business Plan, mais c'est rare et nous on leur demande quand même un Excel, si la personne n'a pas pris cette peine, il ne va pas se bouger pour beaucoup d'autres choses. Ça donne aussi une idée de, un, du respect qu'il va avoir pour ses actionnaires, de la qualité du reporting qu'il va te faire, et 2, si l'entrepreneur ne s'est pas ennuyé à faire un BP et te demande 500 000€, ça va être plus compliqué. Il y a beaucoup de soft aussi en fait, de communication globale et informelle qui passe dans ce genre de chose, et tu le sens aussi ». » « Certaines personnes viennent seulement avec un PowerPoint en guise de BP, pour le coup, moi j'ai vu, souvent en Biotech et autres, des présentations PowerPoint de 15-20 minutes et that's it, et ils ne m'ont jamais parlé d'un BP. Maintenant oui, au fur et à mesure des discussions, tu vas demander un Excel ne fut-ce que pour le plan financier, etc. » « On a eu la semaine passée une boîte qui a dit « voilà moi je fais un BP à un ou deux an, mais au delà moi je considère que c'est très difficile de prédire, de nouveau, tu peux l'entendre ou tu peux pas l'entendre, moi je peux l'entendre mais je veux quand même qu'il m'explique, qu'il ait une idée de vers quoi il va, que si ça ne marche pas, quels sont ses plans B, plans C, etc. Et après voilà, ça dépend des affinités d'un investisseur. » « Pour l'entrepreneur je trouve que c'est clé, parce que, même si il ne lève pas de fonds, en faisant ton Business Plan, tu te poses les bonnes questions, tu te challenges et tu te fais réfléchir. Donc, pour moi, c'est clé! Est-ce qu'il peut lever des fonds sans BP, je pense, il y a des vendeurs de carpettes et des gens qui sont très très bons, on en a eu récemment. Justement, c'était le mec qui était venu pitcher, il avait fait son tour de table, il avait même fini et signé la veille de venir chez nous, et il est arrivé en disant « voilà, moi je considère que c'est intéressant de rencontrer des gens, je suis là pour ça,... Bon voilà, il y a des types, ce sont des excellents commerciaux, il y a beaucoup de gens qui sont venus le voir, alors qu'il n'avait pas besoin de financement. Ça reste anecdotique, je crois que tout investisseur te demande quand même un minimum, c'est une question d'alignement et de respect aussi, tu ne peux pas demander du cash sans donner une contrepartie et travailler un minimum donc si t'as pas de BP, déjà un, c'est difficile à juger de la pertinence du projet, alors soit gutt feeling tu le sens vraiment, ok j'y vais, le gars me plaît, son business me plaît bien et du peu que je connais le marché ça a l'air cohérent, c'est très rare, si le mec arrive avec un BP, ça permet de faire réfléchir, voir un peu l'implication qu'il a mis dedans. Il y a toujours un juste milieu, il y en a qui te disent « moi un BP, si la personne a fait un BP de 35 pages et qu'il a fait un Excel où t'as envie de t'envoyer la tête dans le mur chaque fois que tu l'ouvres, je considère que c'est pas un entrepreneur, c'est plutôt un ingénieur, quelqu'un qui sort de l'unif, qui a un PhD, mais pour vendre... Tu as le juste milieu entre un BP qui, en fait, est hyper théorique, la personne a perdu 3 semaines alors qu'avec 3 semaines de réunions commerciales, il aurait amené du chiffre d'affaires, je crois que les gens aiment bien un juste milieu entre les deux. Et le BA aussi, il est là mais ce n'est pas son métier à temps plein, il est là pour s'amuser, il n'a pas envie de s'envoyer la tête dans le mur en lisant tous les Excel. Il va vouloir voir un truc simple, qu'il comprend, qu'il aime bien, et il y en a qui me disent « moi l'Excel, je le regarde, je lis un peu les chiffres, ça a l'air cohérent, je le referme, et puis pour le reste je discute, je pose mes questions, et je challenge les hypothèses comme ça. » « Donc, oui, il y a moyen de s'en passer, ce n'est pas la norme, il faut être bon commercial, mais tôt ou tard tu devras montrer quelque chose et le message que j'envoie aussi est important. Tôt ou tard, t'es obligé. » |
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | <ul style="list-style-type: none"> « Certaines personnes arrivent sans rien car ils jugent que c'est trop difficile de prévoir de quoi sera fait le futur, beaucoup, mais nous on les recale, parce qu'on sait que nos BA ne vont pas apprécier, que le projet n'est peut-être pas assez mûr pour lever des fonds. Maintenant, on n'est pas du tout fermé, c'est même ouvert à ce que la personne pilote, ça fait partie de l'agilité d'un entrepreneur de changer son Business Model deux-trois fois, maintenant si il le fait 5 fois, tu commences à te poser des questions. » |

| Catégories | Questions | Gauthier van der Elst - Be Angels |
|-------------------------------|--|--|
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | <ul style="list-style-type: none"> « Les gens viennent avec leur BP, parce qu'un canevas particulier ça standardise et tu ne vois pas en fait la qualité du travail qui a été fait. De nouveau, ça, c'est très variable, après de ce que les gens recherchent, tu as des BA qui disent « de toute façon, moi le BP je ne le regarde pas, dans 99% des cas il n'est pas réalisé » et tu en d'autres qui disent « moi je vais vraiment le creuser, pas parce que je veux voir si le projet il tient la route ou pas, mais parce que je veux voir comment l'équipe réagit et pour challenger les hypothèses ». Et en particulier sur la valorisation, tu peux faire toutes les méthodes de valorisation, discounted cashflows et autres, ce qui ressort de pas mal de BA, c'est que quand ils le font, c'est pour challenger les hypothèses et pour voir comment a réfléchi l'entrepreneur. » « C'est une arme à double tranchants, parce que ton actionnaire, l'année d'après, il va te dire « tu m'avais promis ça, je sais que normalement ça ne se réalise pas mais bon là t'es quand même à 50% de ce que tu m'avais promis », donc c'est une arme à double tranchants, c'est un exercice très compliqué. Mais t'en as besoin parce que moi, je suis persuadé qu'en tant qu'entrepreneur, j'ai fait 5-6 BP, et c'est assez recherché, tu te dis « tiens, comment ça je vais financer? ». Rien que ça, ton modèle de pricing, si tu ne l'as pas mis dans un Excel, et un peu travaillé, c'est compliqué. » |
| | Le BP est-il régulièrement mât par l'entrepreneur? Vérification? | / |
| | Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | « Par rapport à l'autre réseau de BA en Belgique, on fait très peu de veille, on se connaît, on s'entend bien, on a déjà organisé des événements ensemble, mais on a pas toujours la même philosophie. » |
| | Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | Oui |
| Les alternatives/ compléments | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | « C'est plus anglo-saxon, mais non, je crois que le marché belge en tout cas n'est pas prêt pour ça aujourd'hui. Mais de nouveau c'est une question, aujourd'hui il y a de plus en plus de gens qui investissent, de plus en plus de cash sur le marché et tu peux trouver des gens qui sont prêts à investir sans BP. Tout dépend de l'offre et de la demande aussi, aujourd'hui il y a beaucoup d'offre, de cash, du coup il y a beaucoup plus de demande aussi en start-ups, ce qui est très bien pour l'éco-système. » |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDéO? | Non |
| | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple)? | Voir plus haut |
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | « Etant donné qu'il y a différentes manières d'investir, cela dépend des formules. Pour les BA qui investissent en direct, Be Angels sort de la boucle complètement. On a aussi créé des Business Angels Club, on en fait deux par an, deux groupes de 20 personnes, qui en fait investissent chacun collégalement 15 000€. Et avec ces 15 000€, ils investissent dans 3 dossiers, donc ça fait un fonds de 300 000€, qui est investi en 3 fois 100 000€. L'avantage c'est que les membres, actifs mais moins expérimentés, moins à l'aise et voulant faire ça en groupe, peuvent le faire. Tu participes au forum, puis à la fin de chaque forum tu te retires en groupe d'investisseurs, tu discutes de tel et tel projet, qui aime, qui n'aime pas, on vote, et on voit qui est à l'aise pour aller faire le deal, quelqu'un qui a peut-être une expérience dans le secteur. A coté de ça, il existe une formule où tu peux investir par tranche de 10 000€, en groupe également, (Structure d'Investissement avec des Business Angels), donc là, c'est des passifs, des gars comme toi et moi, tu gagnes ta vie, tu veux dé-fiscaliser, profiter du Tax Shelter à hauteur de 10 000€, tu n'as pas beaucoup de temps pour participer à des forums, tu veux pas te faire membre, c'est purement un véhicule d'optimisation fiscale. Pour que la SIBA investisse, nous, Be Angels, on fait un travail en amont, donc on regarde qu'un dossier soit éligible Tax Shelter, qu'il y a au minimum un BA qui investissent en direct, un montant significatif, qu'il a une expérience dans le secteur, qu'il participe au board. Si c'est le cas, nous on sollicite la SIBA. Et puis, nous avons aussi un fonds d'investissement où là c'est une gestion déléguée, donc là, le ticket tu mets 150 000€, c'est un fonds de 15 000 000 qui a une durée de vie de 10 ans, on est 3 personnes à gérer le fond, et on investit dans environ 15 start-ups. Donc, pour répondre à la question, au niveau suivi, Be Angels ne fait rien, sauf dès qu'il y a une structure d'investissement, donc si t'as un BAC ou une SIBA, là justement, nous on a créé une plateforme de gestion de portefeuille pour que les gens puissent se connecter, voir dans quelles boîtes ils ont investi, le pourcentage qu'ils ont au travers du BAC et en tant que personne physique, toutes ces structures qui sont des sociétés de droit commun, c'est l'équivalent d'une indivision, donc les gens sont bien propriétaires en personne physique des parts même si c'est à travers un véhicule, ils ne sont pas taxés sur les plus-values et ce genre de trucs. Donc, on a une plateforme, dès qu'on a ces différents groupes là qui sont impliqués, on a quelqu'un chez Be Angels qui est observateur au conseil d'administration, qui fait un reporting tous les 3 mois. » |
| | Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? | « 81% des boîtes financées par le réseau sont encore en vie, 5 ans après le premier investissement par un BA. C'est la seule statistique qu'aujourd'hui on est capable de sortir car il n'y a pas de suivi, une fois que le deal est passé pour des BA qui investissent en direct. Le rendement on ne peut pas le dire. À terme, on pourra sortir des statistiques de rendement moyen car, en 5 ans, on a investi via notre structure dans 80 sociétés qui sont suivies. » |
| | Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | / |

| Catégories | Questions | Gauthier van der Elst - Be Angels |
|---------------------------------|-----------|---|
| Autres informations pertinentes | / | <ul style="list-style-type: none">« Je vois ce que tu veux dire, je pense qu'à la création les gens font moins un truc comme tu avais avant, les gens étaient plus raisonnés, étaient plus « bon père de famille ». Regarde, les banques aussi, aujourd'hui elles doivent s'adapter, avec un BP de 30 pages aujourd'hui les gens n'ont plus le temps, ils veulent que ça aille vite, que ça avance, et ils vont challenger la personne. Donc je pense que le travail de fond est toujours là, mais les gens font plus la part des choses entre le coucher sur papier ou pas. Un gars qui a un BP sommaire mais que ça répond à toutes tes questions de manière extrêmement précise, ça effraie pas un Business Angel. » |

| Catégories | Questions | Philippe Delaunois - Business Angel |
|--|---|---|
| Présentation de l'interviewé | Fonction (en quoi cela consiste?), niveau d'expertise? | <ul style="list-style-type: none"> « Je suis aujourd'hui président (et administrateur) de deux PME familiales, à la demande des actionnaires, qui souhaitent se faire entourer de personnes ayant une expérience industrielle importante, et je suis également administrateur de la SABCA, et je me suis dit, que faire à mon âge ? Et bien je vais essayer de suivre des spin-offs, j'avais déjà investi dans deux spin-offs il ya quelques années, et puis récemment, grâce à l'Université de Namur, j'ai eu connaissance de dossiers que j'ai trouvé intéressants et j'ai décidé d'aider un peu ces jeunes en apportant un peu de cash et mon expérience. Et on verra ce que ça vaudra. Ces deux dernières sont donc des spin-offs de l'Université de Namur. Je siège au sein de leur conseil d'administration et je les coach donc, non pas sur le plan scientifique parce qu'ils sont plus forts que moi, mais sur le plan managérial, financier, des relations aussi parce que des fois ça fait du bien aussi d'avoir des facilités de carnet d'adresse pour traiter tel ou tel cas. Ça vient de commencer, celle-ci a commencé au mois de mars de cette année-ci, l'autre elle a un an d'existence, jusqu'à présent tout se déroule comme on l'avait imaginé, mais on verra... » « J'avais déjà investi du cash à deux reprises, il y a déjà 15 ans, sur base de projets que je trouvais intéressants. Pour l'une, ça a foiré complètement et je me suis laissé peut-être séduire par le porteur du projet parce qu'il était diplômé de mon école mais c'était beaucoup de belles paroles et jamais rien ne s'est concrétisé, ça a mal tourné. L'autre, elle marche toujours mais elle ne se développe pas, c'est assez étonnant, elle gagne de l'argent chaque année depuis plus de dix ans, mais elle ne parvient pas à passer la barre du million d'euros de chiffre d'affaires. Donc, le dirigeant doit probablement être en cause mais jusqu'à présent, il gagne un peu d'argent, il paie un dividende, le bilan est sain, mais elle ne parvient pas à décoller. Alors, ces deux-ci on verra, c'est encore trop tôt pour le dire. » |
| | Unicité de la fonction? Spécificités p/r aux autres? | <ul style="list-style-type: none"> « Je suis dans une approche beaucoup moins financière, beaucoup plus industrielle, beaucoup plus proche de la gestion, du coaching. Tandis que les autres c'est beaucoup plus financier, ce qui est normal, c'est leur métier. » |
| | Parcours universitaire? | Ingénieur civil de formation + Ingénieur commercial après quelques années de travail dans les forges de Clabecq |
| | Âge, expérience professionnelle | <ul style="list-style-type: none"> « Un mois avant que je n'obtienne mon diplôme d'ingénieur commercial, une entreprise sidérurgique en expansion cherchait un ingénieur civil ayant une formation économique pour rejoindre le staff de la direction générale, c'était mon portrait tout craché et j'ai rejoint le cabinet du directeur général alors que j'avais 33 ans et puis je suis monté dans la hiérarchie jusqu'à devenir directeur général à 41 ans, c'était Cockerill Sambre, que tout le monde connaît. Je suis devenu, par ces fonctions, administrateur de grandes sociétés, cotées, et bon, que j'ai quitté progressivement atteint par la limite d'âge, et dès lors je suis plutôt aujourd'hui du côté de PME familiales. » 77 ans |
| Processus de financement d'un entrepreneur | Comment se déroule le processus? | <ul style="list-style-type: none"> « Je suis observateur au niveau de la holding que l'Université de Namur a créée avec Namur Invest, et c'est une holding qui a justement pour objet et mission d'encourager les spin-offs. Donc, nous voyons passer régulièrement à chaque réunion des porteurs de projet, et il y a deux projets qui m'ont intéressés et que j'ai trouvé potentiellement valables, donc je m'y suis intéressé parce qu'évidemment, ces jeunes chercheurs n'ont pas le premier franc devant eux, et il ne faut pas que des cellules grises pour lancer un projet, il faut aussi quand même du cash, donc j'ai trouvé que c'était séduisant » « Après la présentation, j'ai demandé à aller voir d'un peu plus près, et donc une seconde présentation un peu plus personnalisée, plus approfondie. Puis dans le premier cas, j'ai visité leur laboratoire pour voir de quoi il s'agissait. Et puis, il y a la crédibilité du Business Plan, on confirme la première impression. » « Et puis alors je dis « nous sommes ici aujourd'hui pour un premier tour de table, si vous voulez, je peux contribuer au tour de table à hauteur de autant de milliers d'€ », bon et puis alors il faut rédiger les conventions d'actionnaires, donc ça c'est aussi avec des aller-retours via le notaire, pour un premier projet, et puis un pacte d'actionnaires qu'il faut signer, c'est important aussi. Donc, ça prend un certain temps, et puis il faut passer chez le notaire pour créer la société, et puis on est lancé. » « Pour la première (entreprise), à cause de cette perspective de très grosses commandes avec une très grosse entreprise, on va probablement devoir re-capitaliser l'entreprise, parce qu'il faut faire un effort et on en discute dans deux jours, est-ce qu'on va pouvoir faire un emprunt, est-ce que les actionnaires sont prêts à remettre un peu d'argent parce qu'il y a des perspectives positives, ou est-ce qu'on se dilue, et à quelle valeur ? Parce que l'entreprise elle existe et au départ sa valeur c'était l'argent qu'on apportait, aujourd'hui, avec un marché potentiel énorme, elle vaut beaucoup plus. Donc il faut aussi pouvoir vendre l'augmentation de capital à une valeur qui ne soit pas la même que celle qui a été mise au départ. Nous au début on a pris le risque, il faut qu'on soit déjà en partie reconnu pour ça. » |
| | Quels outils/supports? | / |
| | A quelle étape de développement de leur business les entrepreneurs viennent généralement vous voir? | <ul style="list-style-type: none"> Early-stage, tout debut pour sa part. |
| | Méthodologie d'approche standardisée ou dépend des cas? | <ul style="list-style-type: none"> Dépend des cas. |
| | Sur base de quels critères vous basez-vous pour le choix de financer ou non? | <ul style="list-style-type: none"> « Alors pourquoi j'ai trouvé ça séduisant ? Et bien, quand on analyse un projet, moi ce que je place toujours avant tout, c'est l'homme, c'est la manière dont il présente son projet, la manière dont il répond aux questions, la manière dont il présente quand même son Business Plan, sa vision en tout cas des choses, comment elles vont évoluer, et c'est surtout la confiance dans l'homme porteur de projet qui me fait toujours décider. Je suis incapable de juger du bien fondé d'un projet de DNA ou d'une recherche dans les analyses de sang, je ne suis pas compétent pour ça. C'est plus la crédibilité du porteur de projet, la manière dont il présente son projet, dont il l'explique, dont il dit qu'il va le développer, comment il prévoit son financement, qui fait que je trouve que ce projet tient la route ou pas. » |

| Catégories | Questions | Philippe Delaunois - Business Angel |
|-------------------------------|--|---|
| Critères d'octroi d'un crédit | Contexte de la décision : processus décentralisé ou pas ? | / |
| | L'interroger sur l'importance de critères principaux du tableau | <ul style="list-style-type: none"> « Alors il faut juger l'idée, est-ce que l'idée correspond à un marché, alors parce que le porteur de projet, il parle aussi de son projet, du marché, il parle de son produit, et c'est tout ça qui fait que, c'est assez étonnant mais quand on en voit plusieurs qui passent, il y en a dont on se dit « mais c'est pas possible » et ils sont renvoyés car on constate que ça ne tient pas la route, ou bien on apprend que peu de temps après avoir présenté le projet il a abandonné, c'était pas sérieux. » |
| | En quoi vous distinguez vous des autres investisseurs? | <ul style="list-style-type: none"> « Je prends toujours des parts minoritaires, 10%. Le reste c'est tout d'abord les fondateurs, il y a l'Université de Namur qui prend des parts mais c'est pour aider l'entreprise un certain temps, mais n'a pas vocation à les garder, il y a des Invests, enfin Namur Invest, qui peut intervenir aussi et puis il y a d'autres investisseurs BA, 3-4 parfois, et c'est comme ça qu'on fait un tour de table pour réunir le capital, et avec ça on espère que ça marchera. » |
| | Quel pourcentage (approximatif) des projets reçus sont financés? | Dépend des opportunités, peu d'entreprises ont été financées. |
| | Quels sont généralement les causes/raisons d'un refus? | <ul style="list-style-type: none"> « Bien que c'était un projet dont je connaissais bien le sujet, puisque c'était du revêtement d'acier, mais à une échelle un peu plus modeste, je n'ai pas été convaincu du tout par le modèle, et puis il est tombé à l'eau par après. » |
| | Importance de la relation / de l'instinct dans le choix de financer? | <ul style="list-style-type: none"> « Il y a beaucoup de feeling, et j'en avais eu il y a 15 ans, je me suis complètement trompé, donc, ça peut arriver aussi. On n'est pas à l'abri d'une erreur de feeling d'abord, parce que dans les BP, les chiffres on peut toujours leur faire dire ce qu'on veut. Quand un gars dit « voilà au niveau chiffre d'affaires, je vais faire 0 dans les 3 premiers mois, puis ensuite je vais avoir 20 000€, puis après 160 000€, qui peut dire s'il a raison ou pas? Mais voilà, c'est la manière dont il construit, dont il répond aux questions. Si il dit demain je vais faire 3 M€ de CA, ça je dis c'est perdu quoi, c'est pas crédible. C'est difficile BA, c'est un pari. » |
| | Secteur d'investissement préférentiel? | <ul style="list-style-type: none"> « Les deux spin-offs sont toutes les deux différentes mais qui ont trait à ce que je dirais, la biotechnologie et les bio-sciences, puisqu'une, c'est des analyses pointues du sang, et l'autre c'est la DNA. » « Ça dépend aussi des..., je suis plutôt un industriel moi, tout ce qui tourne autour des logiciels, ou d'internet, j'ai plutôt tendance à me méfier. Je ne dirais pas que j'investis que quand je comprends mais je pense que c'est souvent aléatoire, ces projets de « on va faire un site internet, un logiciel qui va permettre de ceci de cela... », en général je suis toujours beaucoup plus sceptique. Mais voilà, il n'y a pas de règles, finalement c'est la personnalité de l'investisseur qui rencontre la personnalité du porteur de projet. Et il faut qu'on se dise, ok je peux m'entendre, je peux travailler avec lui. » « Les deux premières boîtes c'était d'une part du revêtement galvanisé avec des diamants synthétiques pour faire des abrasifs, et d'autre part des applications d'analyse d'images dans le secteur de la sidérurgie et puis dans d'autres secteurs comme l'environnement. Ce sont des choses tout à fait différentes, qui n'ont rien à voir. Mais il y a toujours une composante technologique importante parce qu'aujourd'hui, on voit bien combien la technologie est partout dans tout les métiers finalement. » |
| | Quelles sont les différentes parties importantes? Lisez-vous tout? | <ul style="list-style-type: none"> « Il y a d'abord l'évolution du chiffre d'affaires. Il faut qu'elle soit réaliste, si je pars de 100 000€ de CA une année, et que l'année d'après c'est 200 000€, il faut expliquer que ce n'est pas en janvier de la deuxième année que le CA va faire un pas, c'est au fait tout au long de l'année, mois par mois, que le CA va progressivement augmenter. Ça a un impact sur la trésorerie. Souvent, le besoin en fonds de roulement, puisque toute augmentation du CA impacte le BFR, est généralement mal expliqué dans les cours sur les bilans. Tout ce qui a trait à la trésorerie et au BFR, c'est souvent pas assez expliqué en montrant bien toute l'importance qu'il y a. Parce que ce sont souvent des phénomènes qui vont dans le sens contraire de ce qu'on croit. Donc, ça je suis très attentif, et surtout à la manière dont l'analyse est faite, qu'elle est bien faite tous les mois parce que c'est tous les mois que ça se passe, puisque les factures doivent tomber à échéance. » « Les hypothèses de coûts, la rémunération des dirigeants, il faut être parcimonieux dans ce qu'on pense. Quand on aura réussi, on pourra se payer une belle BMW, pas avant. Ça ce sont vraiment deux critères importants. » « Les premières fois, oui je lis tout, la seconde fois, tout ce qui est profondément technique, je n'y comprends rien. Le docteur en sciences qui présente ça, il est bien obligé d'aller dans un certain détail, je ne suis pas le seul autour de la table, il y a d'autres personnes qui sont qualifiées, il y a, dans ceux de Namur Invest, la directrice des recherches de l'Université de Namur. Il y en a pour tout le monde. » |

| Catégories | Questions | Philippe Delaunois - Business Angel |
|---|--|---|
| Le Business Plan | Quels critères/éléments retiennent votre attention? | <ul style="list-style-type: none"> « Moi, je regarde toujours les prévisions de trésorerie, et je trouve qu'elles sont toujours optimistes, c'est-à-dire que donc dans les deux cas d'ailleurs, je leur ai demandé de refaire une prévision de trésorerie. Parce que ceux qui font des études économiques, on leur donne des cours sur le bilan, sur les équilibres des bilans mais on ne leur parle jamais assez de la trésorerie et de son importance. Et surtout, le fait qu'un bilan c'est généralement une photographie à un moment déterminé, généralement on en fait un par an, et ils faisaient des prévisions de trésorerie sur l'année, mais je dis « attendez, la trésorerie c'est au mois par mois qu'elle se vit ». Et que se passe-t'il si un client paie avec un ou plusieurs mois de retard ? Pouf, rupture de trésorerie alors que tout est bon, que les indicateurs sont positifs, mais il suffit qu'un client ait un problème, c'est une administration, c'est ceci, c'est cela... donc on a augmenté les besoins en trésorerie, le capital de départ, pour permettre de tenir le coup parce que ce serait trop bête de tomber à court au bout d'un an ou deux, parce qu'on a visé trop juste. Et on vise toujours trop juste quand on fait un plan financier, on rêve un peu. » « Et puis le chiffre d'affaires, dans le premier cas, analyse de sang, on a eu de très très importantes discussions avec une très grande entreprise dans le domaine pharmaceutique, où on devra faire des analyses de sang. Mais là, les processus de validation prennent un temps fou, nécessitent que l'entreprise réponde à des critères de certification extrêmement sérieux, donc ça prend du temps, et voilà, il y a des perspectives d'évolution qui pourraient faire booster le chiffre d'affaires, on parlait d'une dizaine de milliers d'euros, là on parle le million. Mais quand est-ce que ça va arriver ? Il faut tenir le coup, parce que les grandes entreprises, elles ont les reins plus solides, elles avancent à leur rythme mais une PME qui démarre, elle doit faire attention à sa trésorerie. » |
| | Document indispensable? | <ul style="list-style-type: none"> « Alors, oui quand même, je ne dis pas que c'est la panacée universelle, mais c'est important qu'on puisse quand même savoir où en est le porteur de projet. Parce que le BP doit, ne fut-ce que définir les besoins initiaux de capitaux. Parce qu'il doit créer sur les deux à trois années à venir toutes ses hypothèses de croissance, de développement, donc de dépenses. Donc au début, forcément, on ne gagne pas toujours de l'argent, on va consommer le cash, donc il faut savoir avec quel cash on démarre pour ne pas être pris à la gorge un an et demi après. Donc, le BP je suis désolé, mais c'est important! Mais ce n'est pas la panacée universelle, parce que ça se laisse écrire aussi un BP. » « Les questions c'est « Qu'est-ce qu'on fait? Et avec quoi on part ? » Ça c'est quand même élémentaire! » « La vie est ainsi faite, ce n'est pas toujours un long fleuve tranquille, ni un tapis qu'on déroule devant soi. Il faut profiter des perspectives et si il y a une occasion qui passe, c'est l'occasion qui fait le larron, il faut la prendre, il faut la saisir! » « Mais d'un autre côté, on ne peut pas se permettre de partir sans BP, parce qu'il faut quand même une colonne vertébrale. Mais il ne faut pas lui apporter plus de crédit que ce qu'il mérite. » « J'ai du mal à croire qu'on puisse obtenir un financement sans un minimum. Encore une fois je n'ai pas une confiance absolue en un BP, mais tant que ça coûte peu d'argent, suffit de le faire, c'est le porteur de projet qui fait son BP, il y a quelques chiffres, ce sont des recettes, quelques lignes de dépenses, c'est une ligne d'investissement, c'est tout, donc ce n'est pas si compliqué que ça à faire, mais c'est comme un budget annuel, ça oblige à réfléchir, et à mettre des chiffres qui seraient tirés d'un pouce qu'on aurait sucé, et qui viennent de quelque part. » « Moi, le « faites moi confiance, je sais où je vais, donnez moi l'argent »,... je n'y crois pas. » |
| | Existe-t-il des alternatives/compléments à ce document sur lesquels vous acceptez de vous baser pour financer? | <ul style="list-style-type: none"> « Je serais quand même sceptique. Il y a quand même un minimum d'hypothèses à pouvoir avoir. Je ne dis pas, à 5 ans, on ne sait pas faire de plan, déjà 3 ans c'est un maximum, parce qu'on ne sait pas ce qu'il se passe dans 5 ans. Et quand on regarde 5 ans en arrière et qu'on voit où on est aujourd'hui, souvent on se rend compte qu'on aurait jamais imaginé qu'on en serait là. Mais dire je vais à l'aveugle, il faut faire attention. Donc moi je ne le ferais pas. » |
| | Quels sont pour vous les avantages et inconvénients du Business Plan pour rapport à d'autres documents? | <ul style="list-style-type: none"> « En général, ça ne se passe jamais comme le BP l'a prévu, ça il faut le savoir. Mais, au départ, on ne le sait pas. Dans le cas de ma première société, on a découvert des nouvelles perspectives qu'on imaginait pas du tout, c'est la grande entreprise pharmaceutique dont je parlais tantôt, on y pensait vraiment pas, et ça demande des moyens financiers qu'on a pas d'ailleurs. La perspective de marge est vraiment intéressante. Mais ça au départ, ce n'était pas du tout dans le BP. » |
| | Le BP est-il régulièrement maj par l'entrepreneur? Vérification? | <ul style="list-style-type: none"> « Non, on ne le demande pas, une fois qu'on est lancé moi ce que je demande c'est le budget annuel, donc c'est, disons en septembre/octobre, il faut penser à ce qu'on va faire l'année suivante, il faut poser les hypothèses des activités, donc ce n'est plus un BP à proprement parler puisque ça ne concerne qu'une année mais le budget, ça, c'est évidemment aussi un outil important car le budget oblige le jeune entrepreneur à penser et à poser des hypothèses sur « qu'est-ce que je vais faire? Qu'est-ce que je veux vendre? Et sur quel marché? Comment vont évoluer mes prix ? Comment vont varier les coûts? Et le personnel ? » Il ne peut pas se masquer, il doit voir la vérité économique, ce qu'il va devoir investir. Donc c'est un exercice aussi utile. Et le budget, c'est aussi une notion qu'ils connaissent mois bien, mais c'est un bel exercice intellectuel de réflexion, et qui permet de prendre un peu de recul, et de dire « bon, l'année prochain, où est-ce que j'en serai ? ». » |
| | Faites vous de la veille sur ce qui se fait ailleurs ? (In)formelle? | <ul style="list-style-type: none"> « Non, et puis je ne fais pas ça pour... il y a des BA qui investissent dans 5, 10 sociétés, ils se disent « bon il y en a 8 qui vont échouer mais les 2 autres vont permettre de récupérer », moi j'ai peu investi, c'est pour le plaisir d'accompagner les jeunes, m'occuper puisque j'ai un peu plus de temps libre vu mon âge. Je ne rêve pas de la licorne à un milliard d'euros, j'aimerais bien juste qu'elle se développe et qu'elle puisse être prospère. » |
| Capital libéré en 1 fois/ plusieurs (justificatifs) ? | <ul style="list-style-type: none"> « Oui, à chaque fois » | |
| Les alternatives/ | Connaissez vous le principe d'effectuation (expliquer si besoin)? | <ul style="list-style-type: none"> Non et assez perplexe |
| | Avez-vous entendu parler des approches SynOp et IDÉO? | <ul style="list-style-type: none"> Non |

| Catégories | Questions | Philippe Delaunois - Business Angel |
|---------------------------------|--|--|
| compléments | Seriez-vous prêt à financer des entreprises sur base de ces alternatives (sur base d'un journal de bord par exemple?) | <ul style="list-style-type: none"> • Non |
| Post-financement | Existe t-il un suivi des entreprises financées? De quel manière? | <ul style="list-style-type: none"> • « Ce que j'impose dans le pacte d'actionnaires, c'est d'avoir une gestion comptable et d'avoir un reporting comptable mensuel, avec les résultats, la trésorerie, le cash flow statement, et les prévisions de trésorerie à 6 mois. Pourquoi je demande ça? Parce que tout d'abord, c'est un outil de gestion tout à fait indispensable pour le jeune patron. J'insiste parce que moi j'ai investi, j'aime bien savoir quand même où on en est, sur les chiffres, et souvent ces jeunes chercheurs, docteurs en sciences, n'ont aucune idée de ce que c'est qu'un reporting, comme moi je ne sais pas ce que c'est la DNA, eux ne savent pas ce que c'est qu'un reporting financier, à peine ce que c'est qu'un bilan, donc dès le départ, il faut une orthodoxie de gestion indispensable et c'est d'abord un outil pour vous qui gérez au quotidien, et puis pour le conseil d'administration de savoir où on en est, où on se situe. Donc, ça c'est quelque chose sur lequel j'insiste beaucoup, les reporting financiers. » • « On a aussi des réunions, le conseil se réunit 4 à 5 fois par an. Mais entre temps, il peut nous faire un mail d'information ou il peut nous demander un renseignement, et là, les chiffres, j'insiste beaucoup pour les avoir, ça c'est vraiment important. » |
| | Quel est votre pourcentage d'échec (pas de ROI, pertes) / de défaut de paiement parmi les projets entrepreneuriaux soutenus? | <ul style="list-style-type: none"> • 1/3 pour le moment |
| | Si essai d'alternatives au BP, quels résultats obtenus ? | / |
| Autres informations pertinentes | / | / |