

Remerciements

A Mr Bernard Tilkens, mon maitre de stage chez NextSteps, pour sa bienveillance et son implication dans le présent mémoire,

A Mme Karine Cerrada, ma promotrice, pour sa disponibilité, ses encouragements et ses conseils judicieux,

A Mr Antoine Soetewey, pour son aide précieuse en statistiques,

Aux membres de « Be Angels », pour leur accueil lors des différents comités de sélection,

A Mr Didier Van Caillie, pour son interview enrichissante et ses encouragements,

A Sébastien et à Melody, pour leurs soutiens et leurs relectures,

A mes parents, pour m'avoir permis d'en arriver jusque-là,

A mes répondants anonymes, sans qui mon enquête aurait été impossible,

Et à tous les autres, qui de près ou de loin ont contribué à rendre ce mémoire meilleur,

Un tout grand merci à vous !

Table des matières

Introduction générale.....	4
PARTIE 1 – MISE EN CONTEXTE.....	5
1.0 Introduction de la 1 ^{ère} partie.....	6
1.1 Les PME digitales en Belgique.....	6
1.1.1 Définitions de la PME	6
1.1.2 Contexte économique	7
1.1.3 Différences PME/Start-up/Spin-off/Scale-up	9
1.1.4 Focus sur le secteur digital	10
1.2 L'importance d'un financement adéquat	11
1.3 Les sources traditionnelles de financement d'une start-up	12
1.3.1 L'appel à la famille et aux amis.....	12
1.3.2 Le crédit bancaire	12
1.3.3 Les financements publics.....	13
1.4 Le financement par capital-risque	14
1.4.1 Les fonds d'investissements	14
1.4.2 Les Business Angels	15
1.5 Motivations des Business Angels	18
1.6 Problématique.....	19
1.7 Méthodologie.....	20
PARTIE 2 - FACTEURS DE VALORISATION	21
2.0 Introduction de la 2 ^{ème} partie.....	22
2.1 L'équipe porteuse du projet	23
2.1.1 Les motivations.....	23
2.1.2 La taille de l'équipe.....	24
2.1.3 Caractéristiques et compétences des membres de l'équipe	24
2.1.4 Attirer et fidéliser la main d'œuvre qualifiée	25
2.2 L'innovation.....	27
2.2.1 Qu'est-ce que l'innovation ?	27
2.2.2 L'impact de l'innovation sur la performance	29

2.2.3	La protection de l'innovation	30
2.3	Le marché.....	32
2.3.1	La diffusion sur le marché	32
2.3.2	L'acceptation de la proposition de valeurs	33
2.3.3	Mauvais timing de pénétration du marché.....	35
2.3.4	Le ciblage du marché.....	36
2.3.5	Les facteurs de diffusion.....	39
2.4	L'écosystème.....	41
2.5	La provenance géographique de l'entreprise	44
2.5.1	Le dynamisme de la région.....	44
2.5.2	L'impact des parcs scientifiques et autres clusters	44
2.5.3	L'impact de la fiscalité géographique.....	45
2.5.4	L'impact de la provenance géographique sur la clientèle.....	45
PARTIE 3 – ENQUÊTE ET MODÈLE DE VALORISATION		46
3.0	Introduction de la 3 ^{ème} partie	47
3.1	Réalisation de l'enquête	47
3.1.1	Construction de l'enquête	48
3.1.2	Facteurs testés lors de l'enquête quantitative	49
3.1.3	Fidélité et validité de l'enquête	51
3.1.4	Limites de l'enquête	54
3.2	Résultats	56
3.2.1	Sur le contexte de ce mémoire.....	56
3.2.2	Sur le financement et l'accompagnement.....	59
3.2.3	Sur l'équipe porteuse du projet.....	61
3.2.4	Sur la technologie	64
3.2.5	Sur le marché	66
3.2.5	Sur l'écosystème	69
3.2.6	Sur la provenance géographique de l'entreprise	70
3.2.7	Résumé des résultats.....	72
3.3	Modèle de valorisation.....	73
3.3.1	Construction	73

3.3.2 Analyse en composantes principales.....	73
3.3.3 Présentation du modèle	76
3.3.4 Interprétation du score.....	78
3.4 Conclusion du modèle	78
Conclusion générale	79
Bibliographie.....	81
Annexes	86
1. Comparaison du nombre de personnes employées par les PME en 2016.	86
2. Comparaison de la valeur ajoutée produite par les PME en 2016.	86
3. Les caractéristiques clés de la génération Y.....	87
4. Guide d’entretien qualitatif pour les experts en Entrepreneuriat.....	88
5. Questionnaire quantitatif.....	90
6. Matrice de corrélations.....	104
7. Tests de normalité.....	109
8. Résultats de l’enquête : financement et accompagnement.....	110
9. Résultats de l’enquête : l’équipe porteuse du projet	111
10. Résultats de l’enquête : la technologie.....	113
11. Résultats de l’enquête : le marché.....	114
12. Résultats de l’enquête : l’écosystème.....	116
13. Résultats de l’enquête : La provenance géographique de l’entreprise	117
14. Analyse en composantes principales	118

Introduction générale

En Belgique, il peut sembler difficile pour les entrepreneurs de start-up digitale de lever les fonds nécessaires pour mener à bien leurs activités. Entre les financements publics insuffisants et les prêts des banques de plus en plus difficiles à obtenir, les entrepreneurs ne savent plus vers qui se tourner dans leurs recherches de financements.

Je me suis rendu compte de cette triste réalité lors de mon stage chez NextSteps, une PME qui accompagne d'autres petites et moyennes entreprises dans leurs recherches de fonds. Ainsi, d'un commun accord avec mon maître de stage, nous avons souhaité orienter ce mémoire-projet vers les financements avancés par les Business Angels. Nous verrons en effet qu'ils peuvent combler ce manque de fonds de façon judicieuse.

Pourtant, les entrepreneurs sont peu nombreux à y faire appel. Et lorsqu'ils le font, la moitié d'entre eux ne lève pas les fonds espérés. Ce problème provient d'une part, parce que les entrepreneurs ne savent pas se montrer suffisamment convaincants auprès des Business Angels, et d'autre part, parce que les Business Angels n'ont pas tous les mêmes critères de valorisation des start-up.

C'est pourquoi le but de ce mémoire-projet est d'analyser et de proposer des critères communs de valorisation qui permettent à une start-up digitale de croître. A travers la littérature scientifique, nous étudierons des facteurs concernant l'équipe porteuse du projet, l'innovation, le marché, l'écosystème et l'aspect géographique d'une entreprise. Ces mêmes facteurs seront ensuite soumis à l'approbation d'un panel d'entrepreneurs, de Business Angels et d'experts de l'entrepreneuriat.

Finalement, un modèle de valorisation sera conçu à partir des critères précédemment évalués. Celui-ci devrait idéalement permettre de prédire la qualité et la croissance potentielle d'une start-up en fonction des critères les plus pertinents retenus par le panel de répondants.

Outre le modèle, ce mémoire a aussi pour but d'aider les entrepreneurs à savoir ce qui est attendu d'eux par un potentiel investisseur. Ils pourront ainsi mettre davantage en avant ces critères lorsqu'ils s'adresseront à des investisseurs. A titre d'exemple, nous verrons qu'il est important pour les investisseurs de savoir que les porteurs de projet aient une vision tournée vers et pour la croissance. Ce qui paraît pourtant moins important aux yeux des entrepreneurs.

En résumé, grâce à ce mémoire-projet, j'espère pouvoir mettre sur une même longueur d'onde les entrepreneurs et les investisseurs pour qu'en fin de compte, davantage de jeunes entreprises soient soutenues financièrement par les Business Angels.

PARTIE 1 – MISE EN CONTEXTE

1.0 Introduction de la 1^{ère} partie

L'objectif de cette première partie est de contextualiser et d'amener progressivement le lecteur à la problématique de ce mémoire. Pour ce faire, nous évoquerons d'abord la définition d'une PME et son rôle non-négligeable dans l'économie belge et européenne. Nous ciblerons plus particulièrement les start-up digitales. Ensuite, nous verrons qu'il est primordial que ces jeunes entreprises soient financées adéquatement bien qu'elles rencontrent de nombreuses difficultés pour trouver ces capitaux. Ceci nous conduira ainsi à la solution offerte par les Business Angels, puis à la problématique qui en découle. Enfin, nous aborderons la méthodologie suivie au travers de ce mémoire.

1.1 Les PME digitales en Belgique

1.1.1 Définitions de la PME

Avant tout, il convient de déterminer le concept de « Petite et Moyenne Entreprise » (PME). Deux définitions sont pertinentes dans le cadre de ce mémoire : d'une part la définition de la Commission Européenne et d'autre part, la définition comptable Belge.

Selon la Commission Européenne, les PME sont les entreprises qui occupent moins de 250 personnes. A cela s'ajoutent deux autres critères au choix :

- Soit le chiffre d'affaires annuel ne doit pas excéder 50 millions d'euros
- Soit le total du bilan ne doit pas dépasser 43 millions d'euros.

L'Europe fait aussi la distinction entre les microentreprises et les petites entreprises (voir schéma ci-dessous). Ces définitions sont utilisées lors de la sélection des entreprises qui peuvent bénéficier de certains programmes de financement européens et/ou de certaines politiques spécifiques.

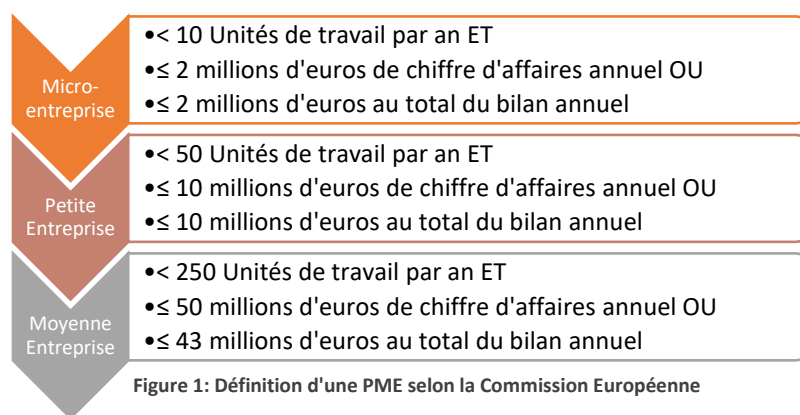


Figure 1: Définition d'une PME selon la Commission Européenne

Il est important de noter la subtilité européenne, qui prend en compte les participations financières dans le calcul de ces limites. Si une entreprise possède plus de 25% du capital d'une autre, ou qu'elle est elle-même possédée par une autre entreprise à plus de 25%, des comptes consolidés (en partie ou en totalité, suivant le pourcentage de participation au capital) seront pris en compte dans le calcul des définitions ci-dessus.

En ce qui concerne la définition belge, elle est légèrement différente, même si elle tend à se rapprocher de la définition européenne au fur et à mesure des années. Depuis la loi du 18 Décembre 2015, entrée en vigueur en Janvier 2016, il n'y a plus qu'une distinction entre les petites et les grandes entreprises. La petite entreprise ne dépasse pas plus d'une des limites suivantes. Si elle en respecte au moins 2 ou si elle est cotée en Bourse, elle est considérée alors comme une grande entreprise.

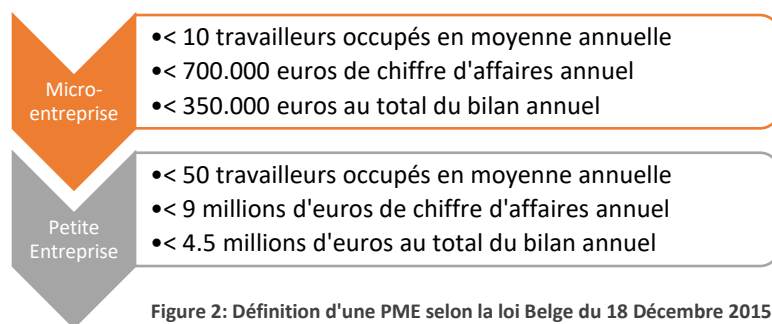


Figure 2: Définition d'une PME selon la loi Belge du 18 Décembre 2015

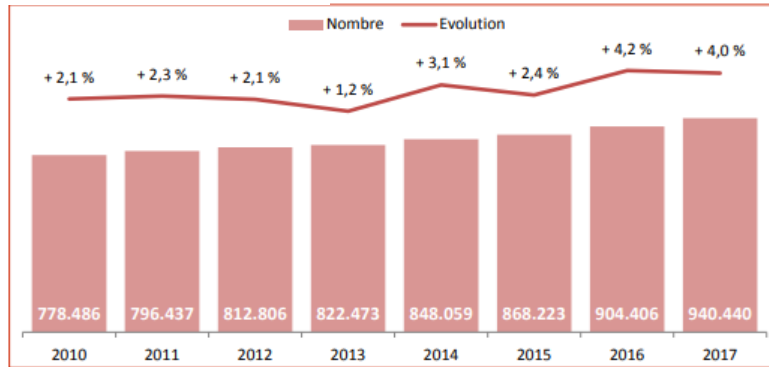
La législation Belge fait aussi la distinction pour la micro-entreprise, qui ne peut pas dépasser plus d'un des critères ci-dessus, sinon elle sera considérée comme une petite entreprise.

1.1.2 Contexte économique

Les petites et moyennes entreprises (PME) sont des sources potentielles d'emplois et de croissance économique. A ce titre, elles sont souvent considérées comme l'épine dorsale de l'économie belge et européenne. C'est pourquoi les politiques récentes ne cessent d'encourager leur création et leur croissance. Il en résulte qu'en 2017, les PME étaient au nombre de 940.440 en Belgique (voir figure 3), soit une augmentation de 4% par rapport à 2016 (SPF Economie, 2018).

En 2017, parmi ces PME, on retrouvait respectivement 96,4%, 2,9% et 0,6% de micro-entreprises, petites entreprises et moyennes entreprises (selon la définition belge). De plus, en 2016, ces PME engageaient plus de 69,2% de la population belge et produisaient plus de 62,6% de la valeur ajoutée belge (SPF Economie, 2018).

Figure 3: PME assujetties à la TVA Nombre et évolution en % par rapport à l'année précédente.

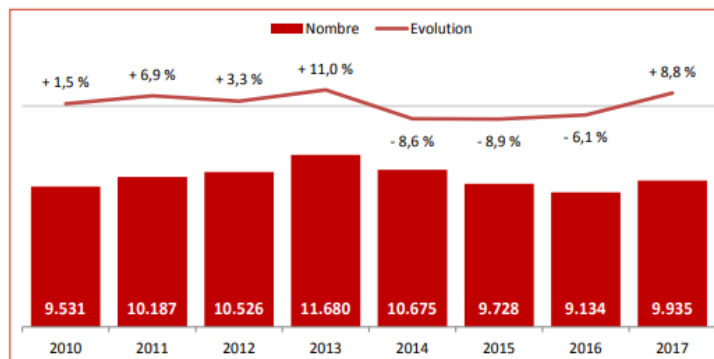


Source : Statbel, calculs de l'Observatoire des PME.

En ce qui concerne les micro-entreprises, elles engageaient 34,6% de la population belge et produisaient 23,4% de la valeur ajoutée du pays. On comprend ainsi le rôle non-négligeable qu'elles ont dans l'économie nationale. En outre, comme vous pourrez le constater en annexes 1 et 2, l'importance des PME en termes d'emploi et de valeur ajoutée est tout aussi grande au niveau des pays de l'Union Européenne.

Paradoxalement, si les politiques tendent à promouvoir autant l'émergence de nouvelles PME, le nombre de faillites de ces dernières est assez oscillant depuis quelques années. Par le mot faillite, on entend qu'une entreprise est durablement en cessation de paiement et que son crédit commercial est ébranlé. En 2017, comme vous pouvez l'observer sur le graphe suivant, il y a eu une augmentation du nombre de faillites alors qu'elles étaient en régression depuis 3 ans.

Figure 4: Faillite des petites PME Nombre et évolution en % par rapport à l'année précédente.



Source : Statbel, calculs de l'Observatoire des PME.

Plus d'un quart des faillites des petites PME concernaient de jeunes entreprises constituées depuis moins de 4 ans (SPF Economie, 2018). Dès lors, la question se pose de savoir si toutes les mesures d'accompagnement sont efficaces pour l'émergence et la survie des jeunes entreprises. Il est aussi important de comprendre quels sont les facteurs qui vont effectivement conduire au succès d'une entreprise en démarrage.

1.1.3 Différences PME/Start-up/Spin-off/Scale-up

Pour ne pas induire le lecteur en erreur, il est pertinent de faire dès à présent la distinction entre les termes de PME, de start-up, de scale-up et de spin-off. Ces termes sont en effet souvent confondus alors qu'ils portent sur des concepts différents.

Une **PME** répond aux définitions belges et européennes évoquées précédemment tandis qu'une **start-up** représente le premier stade d'une PME, lorsqu'elle est en phase de démarrage. La start-up est souvent associée à la notion d'originalité voire d'innovation. On espère généralement d'elle un fort potentiel de croissance économique. Mais, à ce stade précoce, elle est encore à la recherche d'un modèle économique rentable et elle expérimente toujours sa proposition de valeur auprès des clients. De plus, son équipe n'est pas encore complète, ce qui demande une plus grande polyvalence de la part des membres déjà présents (RocketSpace, 2018). La start-up est donc dans une phase très fortement incertaine. D'ailleurs, comme l'indique Karen Boers, le directeur de Startup.be, seulement 10% d'entre elles évoluent vers un business model plus solide (Digimédia, 2016). Nous verrons plus tard que cette incertitude autour de la jeune entreprise conduit à des difficultés pour trouver des sources de financement.

Ensuite, vient le terme plus méconnu de **scale-up**. Il s'agit de la phase post-startup, lorsqu'elle a grandi et qu'elle possède un business model innovant et rentable. Sa croissance peut se poursuivre en se déployant sur de nouveaux marchés, notamment à l'international. S'il n'existe pas de définition unique, les experts en Entrepreneuriat s'accordent à dire que les scale-up ont un chiffre d'affaires supérieur à quelques millions d'euros, avec une croissance annuelle de 10 à 20% sur les trois dernières années. A ce stade, l'équipe est beaucoup plus fournie et repose sur une hiérarchie plus définie (Bloch, 2017). L'entreprise belge « Odoo » illustre parfaitement ce concept de scale-up. En outre, parce qu'elles ont déjà prouvé leur rentabilité, les scale-up sont nettement moins risquées et ont donc plus de facilités à trouver des financements. C'est pourquoi, nous ne n'y intéresserons pas dans le cadre de ce mémoire.

Enfin, la notion de **spin-off** est relative à une entreprise d'origine universitaire, nouvellement créée à partir d'un laboratoire de recherche, dont l'objectif est de valoriser commercialement le résultat d'une recherche. En principe, une spin-off est liée à une université par un contrat de licence, qui décrit les conditions de transfert de la technologie entre le laboratoire et l'entreprise (Sopartec, 2016). Par exemple, à ses débuts, l'entreprise de protonthérapie « Iba » était une spin-off. La spin-off est donc un type particulier de start-up qui, du fait de ses caractéristiques trop spécifiques, ne sera pas étudié dans ce mémoire.

1.1.4 Focus sur le secteur digital

Dans sa globalité, ce mémoire s'adresse à toutes les entreprises en démarrage. Mais, afin de délimiter le cadre de cette étude, certains aspects et exemples plus spécifiques seront propres au secteur des start-up digitales. Il a été choisi de se concentrer particulièrement sur les acteurs du numérique et de la technologie digitale. Ce choix n'est pas anodin puisque ce marché est en plein essor dans le monde et représente un des secteurs clés en Belgique (Digital Wallonia, 2018).

Mais qu'entend-on par acteurs du numérique et de la technologie digitale ? Il ressort du Baromètre « Digital Wallonia 2018 » que les start-up proposent des produits et services numériques issus de 4 catégories principales :

- **« Software » (Logiciel)** : Que ce soit des programmes de gestion, comme l'ERP (Enterprise Resource Planning) proposé par Odoo ou des applications destinées à un secteur en particulier. Par exemple, Tricount offre une application mobile qui permet de visualiser les dépenses d'un groupe de personnes et de faciliter les additions entre elles.
- **« Avancé »** : Que ce soit lié à l'IoT (Internet of Things – Objets connectés), à l'intelligence artificielle, aux drones, à la robotique, à l'impression 3D, etc. Ainsi, ALX Systems, basée à Grâce-Hollogne, propose des solutions d'intelligence embarquées par des drones.
- **« Services »** : Vidéos et animations en ligne, monitoring ou digital marketing. Graphystories, une entreprise basée à Etterbeek, propose par exemple un outil en ligne pour analyser les big datas des réseaux sociaux auprès des acteurs marketing.
- **« Hardware »** : Composants électroniques, équipements « lourds » numériques et médias, équipements de géolocalisation et de navigation, etc. Par exemple, la start-up Wallonne CyanView commercialise un système universel de mini-caméra pour le broadcast et le cinéma.

Toujours selon le baromètre « Digital Wallonia 2018 », les deux premières catégories sont les plus fréquentes. De plus, la majorité des start-up digitales s'adressent à un public B2B. En effet, seulement 16,5% d'entre elles se contentent d'un public exclusivement B2C. Parmi ces clients B2B, on retrouve essentiellement des professionnels issus du secteur des soins de santé, de l'industrie, du commerce et des transports.

1.2 L'importance d'un financement adéquat

Tôt ou tard, toute entreprise est confrontée à la question de son financement. Ce besoin de fonds permet de concrétiser une bonne idée jusqu'à sa commercialisation en produit final.

Au stade plus spécifique de start-up, le financement peut servir à recruter les quelques profils manquants dans l'équipe, à peaufiner le prototype final et/ou à réaliser quelques investissements corporels. Il peut aussi servir à développer la stratégie de communication et de marketing pour mieux pénétrer le marché. Ces investissements contribuant à l'émergence de la start-up, il est important de les financer correctement, sous peine de freiner voire d'empêcher la trajectoire de croissance (Matray, 1992).

Mais surtout, le financement d'une start-up permet de couvrir son besoin en fonds de roulement d'exploitation. Ce BFR¹ est en effet relativement critique puisque bien souvent, l'entreprise ne dispose pas à ce stade de rentrées financières régulières alors que les dépenses, elles, sont bien présentes. Il existe donc un déficit de trésorerie. Il est indispensable de correctement le calculer et le couvrir, sous peine d'être confronté à des problèmes de liquidités, voire de faillite (Matray, 1992).

De plus, il n'est pas rare que lors de ses premières années de vie, la start-up travaille à perte. Or, ce sont les capitaux propres qui « épongent » en principe ces pertes financières (Paranque, 1994). Plus ils seront faibles, plus vite l'entreprise risque de se retrouver sans ressources financières, et donc plus vite elle risque de faire faillite. Herrmann, Kaufmann & Van Auken (2009) citent d'ailleurs cette sous-capitalisation comme l'un des premiers facteurs de faillite chez les start-up.

Les mêmes auteurs ont aussi démontré que plus le capital initial est important, plus les fondateurs de l'entreprise ont tendance à réduire le risque qu'ils prennent à leurs stricts apports personnels, contribuant ainsi à une meilleure santé financière de leur entreprise.

Enfin, notons qu'il ne s'agit pas juste de trouver le bon montant à financer : il faut aussi trouver les sources de financement appropriées. Hermann et al. (2009) remarquent ainsi que les erreurs les plus communes des start-up sont de se financer excessivement par de la dette, surtout à court-terme, et avec des taux d'intérêts ou des garanties trop élevés. Les jeunes entrepreneurs se retrouvent ainsi submergés et incapables de payer les intérêts, ce qui mène à leur faillite.

¹ Le Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation est le montant de la différence entre les sorties et les rentrées financières liées à l'activité opérationnelle (Actif circulant hors trésorerie active – Passif Circulant hors trésorerie passive ou Créances Clients + Stock – Dettes fournisseurs). Il représente donc le décalage des flux de trésorerie. Au stade de Start-up, le Besoin en Fonds de Roulement est souvent positif. Il convient donc de le couvrir soit à l'aide d'excédent de financement à long terme, soit à l'aide de ressources complémentaires à court terme.

1.3 Les sources traditionnelles de financement d'une start-up

En Belgique, il existe de nombreuses possibilités pour financer une start-up. Les sources de financement peuvent être d'origine privée ou publique. A chaque mode de financement correspond des avantages et des inconvénients. C'est pourquoi, il convient de choisir judicieusement la provenance des capitaux que l'on souhaite lever, en fonction du montant nécessaire et du stade de développement de l'entreprise.

1.3.1 L'appel à la famille et aux amis

Parmi les capitaux privés, on retrouve tout d'abord les fonds propres apportés par les fondateurs, la famille et les amis. C'est ce qu'on appelle les 3F pour « Founders, Family and Friends ». Comme financer une entreprise comporte un risque réel, il est logique que l'entrepreneur soit le premier à supporter son projet avant de solliciter des fonds extérieurs. Cet apport de capital propre assure donc un certain engagement du fondateur envers son entreprise et la rend plus crédible. De plus, ce premier financement peut ensuite servir d'effet de levier pour l'obtention de fonds supplémentaires.

Selon Digital Wallonia (2018), l'appel aux 3F constitue la principale source de financement des start-up puisque près de 61% d'entre elles y font appel. Néanmoins, elle ne permet généralement pas de lever des fonds suffisamment importants que pour suffire à l'émergence de l'entreprise. D'ailleurs, en 2018, seulement 17,5% des start-up numériques se sont contentées exclusivement de leurs apports internes.

1.3.2 Le crédit bancaire

Ensuite, vient le crédit bancaire. C'est probablement la première source de financement externe qui vient à l'esprit d'un entrepreneur (Digimédia, 2016). L'avantage majeur de ce type de financement est que les capitaux sont disponibles à plus ou moins long terme, sans qu'une tierce partie n'entre dans la direction de l'entreprise. Autrement dit, la banque prête du capital à l'entreprise sans devenir une actionnaire du projet. La start-up garde ainsi son libre arbitre.

En contrepartie, l'entreprise verse des intérêts réguliers à la banque, dont le taux dépend du montant et de l'échéance de l'emprunt. En outre, si la start-up souhaite faire un remboursement anticipé, elle est soumise généralement à des frais supplémentaires. Cette source de financement est donc l'une des plus coûteuses et peut, à terme, affecter la rentabilité et donc la croissance d'une start-up (Hechavarria, Matthews & Reynolds, 2016).

De plus, à la suite de la crise économique de 2008 et au renforcement des normes bancaires (Bâle 3) qui en découlent, il devient de plus en plus difficile pour les jeunes entreprises de faire

un emprunt. Les banques exigent en effet de nombreuses garanties qu'elles ne peuvent pas fournir vu leur niveau d'incertitude élevé. Ce n'est qu'une fois cette incertitude dissipée, quand l'entreprise aura un business model bien établi avec un marché réceptif à sa proposition de valeur, que les banques accepteront de lui octroyer un prêt.

L'emprunt bancaire est donc plus adapté à des scale-ups ou à des entreprises matures. D'ailleurs, dans sa conférence au forum financier de Liège, Deloitte (2015) montrait que les petites PME recevaient 12,5% d'avis défavorables lors de leurs demandes de crédit bancaire contre 3,5% pour les grandes entreprises. Aussi, il ressort du Baromètre de Digital Wallonia (2018) que seulement 30% des start-up numériques Wallonnes parviennent à faire appel aux banques.

1.3.3 Les financements publics

Du côté des financements publics, les institutions fédérales, régionales et locales offrent un large panel de subventions aux entrepreneurs, souvent en fonction de leur domaine d'activité. Ces subsides peuvent être octroyés à n'importe quel stade de développement de l'entreprise, allant de la bourse de pré-activité pour faire mûrir un projet jusqu'aux aides pour l'exportation. En outre, les institutions publiques peuvent aussi fournir des aides à la suite de procédures administratives complexes. Mais surtout, elles peuvent faciliter l'octroi d'un emprunt bancaire aux jeunes start-up puisqu'elles rassurent les banques sur les risques encourus en fournissant des garanties. Pour ces différentes raisons, comme l'atteste Bruno Wattenbergh, l'ex-directeur opérationnel d'Impulse Brussels, « *la plupart des belles histoires entrepreneuriales belges ont transité par les structures publiques à un moment ou l'autre* » (Digimédia, 2016).

Néanmoins, bien que très utiles et accessibles dès les premiers stades de l'activité entrepreneuriale, ces aides publiques s'avèrent souvent insuffisantes car les montants subventionnés sont rarement importants. En effet, l'Union Européenne a défini un plafond de 200.000 euros pour l'ensemble des primes publiques obtenues (hors R&D) par une entreprise sur une période de 3 ans (Wallonie SPW, s.d). De plus, les entreprises ne sont pas forcément au courant des aides auxquelles elles peuvent prétendre ni des démarches pour les obtenir. Il en découle que 27% des start-up digitales n'ont reçu aucune aide publique et que 60% de celles qui ont en obtenues ont reçu moins de 100.000 euros (Digital Wallonia, 2018).

1.4 Le financement par capital-risque

Puisque les capitaux évoqués précédemment ne sont pas accessibles et/ou suffisants, la start-up se retrouve face à un manque de financement. Pour trouver ce capital complémentaire, elle peut se tourner vers des investisseurs en capital-risque.

Le capital-risque consiste en un apport de fonds propres extérieurs, par une prise de participation au capital d'une entreprise. Autrement dit, un investisseur en capital-risque devient un actionnaire de l'entreprise. Le terme « risque » est ici relatif au stade précoce de l'entreprise qui récupère les capitaux. Elle est encore dans une phase de démarrage, avec son lot d'incertitude autour de son business model (Battini, 2017, pp. 127-129).

Les recherches d'Hechavarria et al. (2016) ont récemment montré que ces fonds externes ont un impact positif sur la vitesse d'émergence et de croissance des start-up, au contraire de l'utilisation de la dette ou de fonds propres. Cet impact est d'autant plus important lorsque les fondateurs détiennent peu de part du capital. Les auteurs suggèrent que cet effet existe notamment parce qu'il faut rédiger un business plan pour convaincre les investisseurs externes, ce qui pousse les fondateurs à réfléchir et perfectionner tous les aspects de leur entreprise.

1.4.1 Les fonds d'investissements

On distingue plusieurs types d'acteurs du capital-risque. D'abord, il peut s'agir des sociétés privées ou publiques de fonds de placement de type « Venture Capitalists ». Mais dans la plupart des cas, ces fonds de placement recherchent surtout un rendement suffisant compte tenu de leur niveau de risque et de la faible liquidité de ces investissements (Suret, 2010, p. 386-387). Burnette et Vallée (2006) confirment que ces capital-risqueurs, s'ils prétendent soutenir les projets innovants, sont en réalité absents à la première étape de la vie des entreprises, celle de la start-up. Ils soutiennent plutôt la scale-up, lorsque l'entreprise dispose déjà de son équipe, de son produit et de sa stratégie, et qu'elle n'a plus qu'à croître sur le marché. **Il y a donc toujours un trou majeur dans la chaîne de financement pour les start-up.**

Il existe aussi ce qu'on appelle les fonds d'investissement à impact social. Ces fonds sont toujours constitués d'investisseurs, mais ils partagent une vision à plus long terme et financent des projets plus locaux. Ils sont moins exigeants sur les retours financiers et se concentrent surtout sur l'impact sociétal, social et/ou environnemental. Ils peuvent donc se permettre de financer des entreprises à un stade plus précoce, mais sur des thématiques très spécifiques comme l'économie circulaire, la santé publique, l'enseignement pour tous, etc. Ils ne conviennent donc pas forcément à tous les porteurs de projets.

Dans les deux cas, selon Neumeister (2010), les conseils d'administration de ces fonds se contentent de contrôler que leur « argent » soit rentable à plus ou moins court terme, sans s'investir au-delà. Ils ne sont pas forcément compétents pour conseiller les jeunes entrepreneurs, qui se retrouvent dès lors seuls face à leurs réussites ou leurs erreurs.

1.4.2 Les Business Angels

C'est ainsi qu'arrivent les Business Angels, ou investisseurs informels, qui nous intéressent particulièrement dans le cadre de ce mémoire. Selon Suret (2017), ce sont des individus fortunés qui investissent directement dans les entreprises dès leur phase de démarrage et avec lesquelles ils n'ont pas de lien familial ou autre. Neumeister (2010, p. 103) ajoute que « *ces investisseurs sont des atouts considérables pour une entreprise puisqu'ils ont souvent eux-mêmes créé leur propre entreprise auparavant, réussi grâce à leur modèle économique, revendu leur « affaire » avec des bénéfices et qu'ils continuent à investir ces capitaux dans de nouvelles entreprises innovantes* ».

Un Business Angel est donc bien plus qu'un simple actionnaire, c'est aussi un conseiller, qui apporte son expertise et son réseau de contact au-delà du simple apport en capital. Les Business Angels peuvent avoir des profils très différents et ainsi apporter une expertise très ciblée aux jeunes entrepreneurs.

Ces investisseurs peuvent parfois opérer en réseau organisé pour offrir une meilleure couverture financière et géographique. Ces rassemblements permettent aussi de syndiquer le risque, puisqu'ils permettent de partager les opinions et les doutes sur les dossiers entre Business Angels (Le nouvel élan des Business Angels, 2018).

Par exemple, en Flandre et en Wallonie, ils se sont respectivement regroupés sous l'association BAN Vlaanderen et Be Angels. Il y a même certains rassemblements spécifiquement dédiés au secteur digital, comme Internet Attitude ou Innovity à Louvain-La-Neuve. Aux Etats-Unis, notamment dans la Silicon Valley, ces réseaux de Business Angels sont particulièrement puissants et financent chaque année pas moins de 50.000 start-up (Burnette et Vallée, 2006).



Figure 5: Logo de BAN Vlaanderen (Source: www.ban.be)



Figure 6 : Logo de Be Angels (Source: www.beangels.eu)

Les Business Angels constituent donc le chaînon manquant dans la chaîne de financement, entre les apports en capitaux propres par les 3F et les diverses sources citées précédemment.

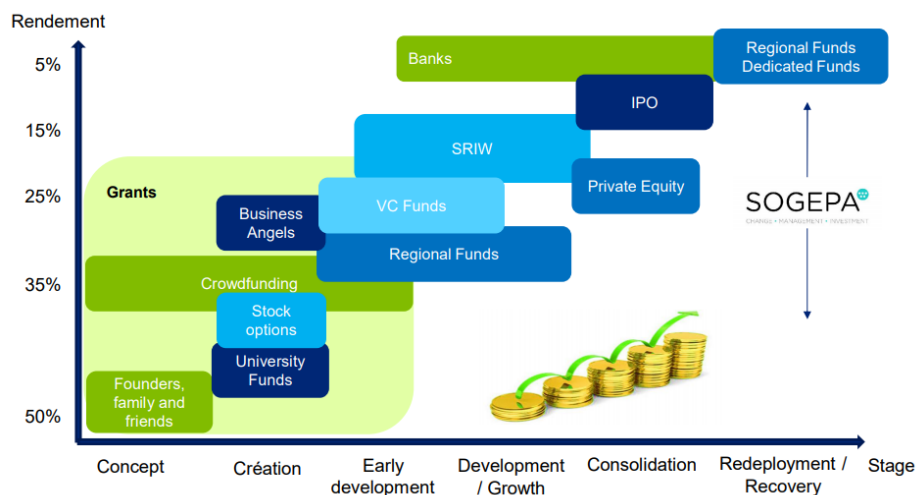


Figure 7: Les sources de financement en fonction du niveau de maturité et du risk/return de l'entreprise (Deloitte, 2015).

Par ailleurs, notons aussi que récemment, grâce à la puissance de l'Internet, une autre forme de financement par capital-risque a émergé : le **crowdfunding**. C'est surtout sous sa forme de crowdfunding par actionnariat qu'il peut intéresser les start-up². Il consiste à mettre en relation les porteurs de projet et les prêteurs de capitaux via une plateforme en ligne. Si ce type de financement comporte de nombreux avantages et inconvénients qui ne seront pas discutés dans le cadre de ce mémoire, notons toutefois que les investisseurs visés ici sont les internautes dans leur globalité et non des professionnels de l'entreprise. Il en résulte que les jeunes entrepreneurs sont privés du savoir-faire normalement apporté par des Business Angels.

Ce savoir-faire est pourtant très important puisqu'il a été prouvé depuis longtemps que les entreprises qui prennent la précaution de s'entourer de conseils de spécialistes ont un coefficient de survie à 4 ans supérieur de 12 à 17 points de pourcentage par rapport aux entreprises qui dédaignent ces avis (Viennet, 1990). Plus récemment, Paturel et Masmoudi (2005) ont avancé que 70 à 85% des nouvelles entreprises survivent grâce à un **accompagnement** alors que celles qui choisissent de se développer sans encadrement connaissent un taux de survie de 50%.

² D'autres formes du crowdfunding existent, comme le crowdfunding de don ou le crowdlending. Le premier est plutôt utilisé dans le cadre de projets caritatifs, artistiques ou culturels, tandis que le second est une sorte d'emprunt au grand public. Au même titre que l'emprunt bancaire, il est donc plus adapté aux entreprises matures qu'aux start-up.

S'il existe d'autres formes d'accompagnement comme les incubateurs ou les coachings d'entreprise, les Business Angels ont l'avantage d'apporter à la fois capital et expertise, et d'être ainsi plus conscientisés aux enjeux de l'entreprise en démarrage puisqu'ils y sont directement impliqués. Selon Messeghem et Sammut (2007), les autres structures d'hébergement de projets peuvent en effet manquer à leur rôle d'accompagnement en se contentant de remplir leur seule mission administrative d'hébergement qui leur incombe.

Toutefois, trouver un bon Business Angel n'est pas facile, puisque l'anonymat est souvent primordial pour ces personnes fortunées. Il vaut donc mieux s'adresser à une structure qui regroupe plusieurs Business Angels, comme Be Angels, ou alors s'assurer de disposer d'un bon réseau de relations.

De plus, comme le précise Shahidi (2012), il faut aussi accompagner un porteur de projet sans lui imposer une solution toute faite. L'entrepreneur veut sentir qu'il garde le contrôle de ses idées et de son innovation. Ce qui n'est pas forcément facile lorsqu'il ouvre une partie de son capital à des Business Angels extérieurs. C'est d'ailleurs pourquoi certains membres du monde académique proposent d'aider les Business Angels à acquérir une meilleure approche pédagogique pour leur donner plus de rigueur dans leurs interventions devant les entrepreneurs (Johnson, C. (2009)³ cité par Shadidi (2012, p. 60)).

³ Johnson, C. (2009). Discours. Acte du VIème congrès de l'Académie de l'Entrepreneuriat, Nice, 19-21 Novembre. En ligne <http://www.entrepreneuriat.com.proxy.bib.ucl.ac.be/congres/6eme-congres-2009>

1.5 Motivations des Business Angels

Nous avons étudié l'intérêt qu'on les start-up à se financer auprès des Business Angels, surtout dans leurs phases de démarrage et de début de croissance, puisqu'ils leur permettent de répondre simultanément à deux facteurs de succès : le financement adéquat et l'accompagnement. Il est désormais pertinent d'adopter le point de vue des Business Angels et de comprendre en quoi leurs investissements constituent des placements intéressants.

D'une part, il y a des **motivations intrinsèques** puisqu'il ressort de nombreux interviews que les Business Angels trouvent du plaisir à transmettre leurs savoirs-faires et aider leurs semblables, dans une logique d'entraide entrepreneuriale (Digimédia, 2016).

D'autre part, les Business Angels ont aussi des **motivations extrinsèques**. Dans sa thèse de doctorat portant sur les comportements pré-investissement des Business Angels, D'ascenzo (2008, pp. 104-105) a observé qu'une majorité de ses répondants s'étaient engagés dans le métier afin de valoriser les jeunes entreprises locales. D'autres avaient le but plus global de contribuer à renforcer l'économie régionale.

Enfin et surtout, on ne peut pas exclure l'intérêt financier de cet investissement. Celui-ci est particulièrement difficile à interpréter puisque la littérature scientifique elle-même est contradictoire et incomplète à ce sujet. Comme l'indiquent McDonald et DeGennaro (2016), la majorité des études porte sur des sondages, d'où découlent certainement des biais concernant les échantillons ciblés, les unités de mesures et l'interprétation des données. On ne peut donc pas affirmer que les investissements réalisés par les Business Angels sont meilleurs ou pires que d'autres. En revanche, comme l'indique Suret (2010), la distribution des rendements observés est très fortement asymétrique. Autrement dit, certains projets sont caractérisés par une perte totale de l'investissement des Business Angels, tandis que d'autres peuvent leur rapporter des rendements très élevés.

1.6 Problématique

En tant que Business Angel, comment savoir dès-lors quels projets soutenir ? Quelles entreprises connaîtront un bel avenir et lesquelles resteront à jamais dans les limbes d'un marché toujours plus incertain et compétitif ? Les modèles traditionnels de valorisation portent essentiellement sur des aspects financiers et/ou au sujet d'entreprises déjà matures. Qu'en est-il des entreprises en démarrage ? Des jeunes start-up ? Celles pour qui bien souvent, les Business Angels restent la seule solution de financement étant donné leur niveau d'incertitude.

Comme nous l'avons vu, il est capital pour la survie et l'émergence de ces start-up d'être adéquatement financées. Pourtant, en Wallonie, ce sont plus de 56% des start-up digitales qui estiment qu'il n'est pas facile de trouver de l'investissement privé (Digital Wallonia, 2018). Ce problème est appelé à s'intensifier, puisque l'Entrepreneuriat a le vent en poupe en Belgique. Il devient donc urgent de régler la question de la valorisation des start-up. D'ailleurs, lors de mes observations chez « Be Angels », cette problématique était régulièrement épinglée par les Business Angels, surtout qu'elle ne dispose pour l'instant pas de solutions académiques complètes (Arlotto et al., 2011).

La problématique abordée dans ce mémoire concerne donc :

Comment valoriser les start-up digitales en vue d'une levée de fonds ?
Analyse des facteurs de croissance et proposition d'une méthode d'évaluation

La difficulté de ces jeunes entreprises est qu'elles n'ont justement pas beaucoup d'informations à disposition qui puissent être valorisées. Quand bien-même elles disposent de chiffres financiers, ceux-ci ne sont pas forcément pertinents pour en faire un modèle de projection future. Aussi, comme le remarquent Arlotto *et al.* (2011), il est aberrant qu'alors même qu'on ne cesse d'exhorter les entreprises à croître, que cela devient partout une priorité nationale, on est finalement que très peu renseigné sur les facteurs de croissance des TPE.

S'il n'est malheureusement pas possible de fournir la formule magique qui mènera au succès d'une jeune start-up, ce mémoire a néanmoins pour but de fournir quelques pistes qui, combinées, peuvent conduire à l'émergence d'une jeune entreprise numérique. Ces critères seront analysés aussi bien en théorie, dans la littérature scientifique, qu'en pratique, grâce à une étude directement menée auprès de Business Angels, des incubateurs et des entrepreneurs eux-mêmes.

Notons aussi que si la problématique est prépondérante pour les Business Angels et les jeunes entrepreneurs, elle peut aussi concerner dans une moindre mesure les autres acteurs de l'entrepreneuriat et du financement.

1.7 Méthodologie

Le présent mémoire se découpera en 3 parties distinctes.

Dans la première partie ci-présente, l'objectif était de contextualiser la problématique et de comprendre en quoi elle constitue un enjeu d'actualité, pertinent et urgent à résoudre.

Dans la seconde partie, l'accent sera mis sur l'analyse théorique des facteurs d'émergence et de croissance de la start-up, au travers de la littérature scientifique et académique. La sélection de ces critères n'est pas anodine. D'une part, ils relèvent de certaines études scientifiques. D'autre part, ils ont été utilisés par des Business Angels ou des entrepreneurs lors de pitches entrepreneuriaux pour lever des fonds chez « Be Angels ». Grâce à mon stage universitaire, j'ai en effet pu accéder à certaines de ces réunions en tant qu'observatrice. De plus, afin de ne pas omettre certains facteurs essentiels, j'ai également réalisé des interviews quantitatifs avec des spécialistes de l'entrepreneuriat.

Enfin, la troisième et dernière partie présentera mon enquête quantitative ainsi que ma proposition d'un modèle de valorisation, basé sur les critères théoriques précédemment vus.

Je ne me sentais pas légitime de pondérer mon modèle moi-même, par peur d'introduire un biais personnel. De plus, je souhaitais offrir une certaine validation à ce modèle. Donc, pour ces deux raisons, j'ai choisi de laisser l'intelligence collective pondérer les différents facteurs.

Ainsi, j'ai réalisé une grande enquête, majoritairement quantitative, pour laisser les Business Angels et les entrepreneurs digitaux évaluer la pertinence de ces facteurs de croissance. Parce que ces deux profils ont parfois tendance à s'opposer fortement, j'ai aussi choisi d'intégrer une troisième catégorie de personnes : les experts de l'entrepreneuriat. En effet, les Business Angels peuvent avoir tendance à penser uniquement à la valorisation financière, tandis que les entrepreneurs peuvent surévaluer leurs sociétés parce qu'ils y sont émotionnellement attachés. C'est donc dans l'optique de réduire ces biais que j'ai inclus les opinions plus neutres et objectives des experts puisque, à priori, ils n'ont aucun conflit d'intérêt particulier dans l'évaluation des start-up.

Grâce aux résultats de cette enquête, j'ai ensuite pu élaborer et proposer un modèle qui je l'espère, permettra d'une part aux Business Angels de mieux évaluer une jeune start-up, et d'autre part, aidera les porteurs de projet à mieux se défendre lors de leurs pitches entrepreneuriaux.

PARTIE 2 - FACTEURS DE VALORISATION

2.0 Introduction de la 2^{ème} partie

Dans la première partie de ce mémoire, nous avons contextualisé la problématique de la valorisation des start-up digitales. Nous avons déjà découvert deux premiers facteurs qui peuvent influencer l'émergence et la croissance de ces jeunes entreprises : le financement adéquat et son accompagnement par des professionnels de l'entrepreneuriat.

Dans cette seconde partie, nous explorerons d'autres facteurs à valoriser à travers une revue de la littérature scientifique et académique. Ainsi, nous découvrirons en quoi l'équipe porteuse du projet, l'innovation, le marché, l'écosystème et la provenance géographique de la start-up peuvent jouer ou non, en faveur de la croissance de l'entreprise.

Le choix de ces facteurs n'est pas innocent. Tous sont épinglés plus ou moins individuellement par les recherches scientifiques. Certains sont même repris dans des modèles de prédiction de performance entrepreneuriale⁴ (Barringer, Jones & Neubaum, 2005 ; Alstete, 2008 ; Julien, Morien & St-Pierre, 2010 ; Hechavarria et al., 2016). La plupart ont aussi été utilisés par des Business Angels et/ou des entrepreneurs lors des différentes réunions chez Be Angels, auxquelles j'ai pu assister en tant qu'observatrice.

Ces réunions, combinées avec une revue intensive de la littérature scientifique, ainsi que des interviews qualitatives avec des experts de l'entrepreneuriat, m'ont permis de sélectionner les facteurs les plus opportuns pour élaborer mon modèle.

⁴ Ces modèles ne portent malheureusement pas sur des start-up digitales belges. Ils diffèrent notamment sur la taille des entreprises, leur secteur, leur pays d'origine, etc. Ils peuvent donc servir de sources d'inspiration pour ce mémoire, mais pas de base concrète.

2.1 L'équipe porteuse du projet

Nous nous attardons désormais sur l'un des facteurs de croissance les plus importants et fondamentaux : les ressources humaines. En effet, l'entrepreneur et son équipe constituent la fondation de l'entreprise. Si celle-ci n'est pas solide, il est inutile de construire des étages. Mais quels sont les éléments qui font qu'une start-up est performante, humainement parlant ?

2.1.1 Les motivations

Tout d'abord, il y a la question de la motivation. Celle-ci peut provenir d'un but à atteindre, d'un incitant extérieur à la tâche, on parlera dès lors de **motivation extrinsèque**. Par exemple, les entrepreneurs sont souvent motivés par la maximisation de leurs profits et par l'attrait des gains (Cassar, 2007). D'autres peuvent être motivés à l'idée de contribuer à une cause communautaire (Alstete, 2008). Cette motivation extrinsèque donne la direction visée par l'entreprise, sa vision. Cette vision est la clé pour la stabilité du projet et ses performances futures (Ruvio et al. 2010). Dans leur étude, Baum et Locke (2004) insistent d'ailleurs particulièrement sur le fait que cette vision doit être partagée par l'ensemble des membres de l'équipe et qu'elle peut avoir ainsi une forte influence sur la croissance de l'entreprise.

En outre, il est essentiel que les dirigeants de la start-up affichent des ambitions de reconnaissance et de valorisation de leur statut d'entrepreneur (Julien, Morin et St-Pierre, 2010). Autrement dit, ils doivent avoir **une vision tournée vers et pour la croissance**, et ne doivent pas la freiner volontairement. Julien et al. (2010) rappellent à ce sujet que plus de 70% des dirigeants de PME ne considèrent pas la croissance de leur entreprise comme un objectif important. Ils préfèrent souvent garder leur entreprise à taille humaine, par peur d'en perdre le contrôle ou qu'elle s'éloigne progressivement de leur vision initiale. Mais, dans le cadre d'une start-up, il est néanmoins nécessaire qu'elle atteigne un seuil critique afin d'être rentable pour les fondateurs mais aussi pour les Business Angels.

Ensuite, la motivation extrinsèque doit être idéalement accompagnée d'un autre type de motivation, la **motivation intrinsèque** qui résulte directement du plaisir lié à l'exercice de la tâche. Par exemple, un développeur d'application pourrait être motivé rien qu'à l'idée de coder un nouveau jeu, parce qu'il adore tout simplement le codage. Ce second type de motivation va ainsi apporter de l'énergie à l'équipe et augmenter sa productivité (Grant 2008). Sans cette énergie, il y a un risque d'essoufflement, surtout si la vision est forte (Hermans, 2018). Pour une meilleure performance, il est donc important que ces deux types de motivations coexistent au sein de l'entreprise.

2.1.2 La taille de l'équipe

Ensuite, vient la question de la **taille de l'équipe**. Kamm et al⁵. (1990) (cité par Hermans, 2018) a prouvé qu'il y a une corrélation positive entre la taille de l'équipe et la performance de la jeune entreprise jusqu'à un certain seuil. Cet effet est notamment rendu possible grâce à la combinaison des ressources et des compétences des différents membres mais aussi à l'addition de leurs motivations, pour autant qu'ils partagent les mêmes visions et passions. Pour obtenir cette complémentarité de ressources et compétences, il peut être intéressant de former une équipe avec des individus de profils différents.

Or, comme le disent Ruef et al. (2003), les partenaires d'entreprises s'engagent souvent sur base de familiarité, en lésinant parfois sur la qualité. Ces affinités personnelles à la base de l'équipe entrepreneuriale sont certes caractérisées par des liens plus forts, par une meilleure loyauté, mais du coup elles peuvent conduire à un manque de créativité et de réactivité. Burt⁶ (2005) (cité par Hermans, 2018) illustre ce point par une métaphore en disant « *qu'à trop se ressembler, ils ne vont plus qu'entendre leur propre écho, au lieu d'une voix distincte* ».

2.1.3 Caractéristiques et compétences des membres de l'équipe

Si on privilégiera donc la formation d'une équipe par complémentarité, cela implique que ses membres développent des **capacités organisationnelles adéquates**. En effet, ce n'est pas la simple possession de ressources et compétences distinctes qui fonde l'avantage concurrentiel, mais bien la capacité à les combiner (Julien⁷, 2005 ; cité par Arlotto et al., 2011). C'est encore plus pertinent dans le cas d'une petite entreprise en démarrage, quand une polyvalence dans les tâches est requise (Arlotto et al., 2011). A ce propos, certains outils peuvent être utiles comme le Team Alignment Kanban pour organiser le suivi du travail. On peut aussi considérer les tests de personnalité MBTI pour comprendre les personnalités de chacun et apprendre à les gérer dans le respect de leurs différences (Hermans, 2018).

En outre, en ce qui concerne le dirigeant, il est primordial qu'il parvienne à **déléguer les tâches**, puisqu'il ne peut pas assurer la gestion polyvalente de son entreprise au fur et à mesure qu'elle se développe. Papadaki et Chami (2002) ont d'ailleurs montré que la délégation favorisait la croissance des très petites entreprises. Ce n'est pourtant pas toujours une chose simple. Les mêmes auteurs ont en effet aussi démontré que les entrepreneurs n'étaient pas toujours prêts à déléguer. Cette réticence peut provenir à la fois de la peur de perdre le contrôle de

⁵ Kamm, J. B., Shuman, J. C., Seeger, J. A., & Nurick, A. J. (1990). Entrepreneurial teams in new venture creation: A research agenda. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 14(4), 7.

⁶ Burt, R. (2005). *Brokerage and Closure*. Oxford: Oxford University Press.

⁷ Julien, P.A., (2005) *Entrepreneuriat régional et économie de la connaissance : Une métaphore des romans policiers*, Presses de l'Université du Québec, 396p.

l'entreprise, mais il peut s'agir aussi d'un problème de compétences organisationnelles. A nouveau, les outils cités précédemment ainsi qu'un Business Angel expérimenté peuvent aider l'entrepreneur sur ce point.

Enfin, de nombreuses études ont étudié **l'impact de la personnalité de l'entrepreneur** sur les performances de son entreprise. Cet impact sera d'autant plus important dans une petite structure où le dirigeant se doit d'être polyvalent et a un rôle prédominant dans la gestion quotidienne de l'entreprise. Barringer, Jones et Neubaum (2005) ont souligné que la quasi-unanimité des études convergeait sur un point : les dirigeants des entreprises en forte croissance sont plus diplômés, ont souvent une expérience antérieure en Entrepreneuriat et sont capables de mobiliser de multiples réseaux. L'étude de Capelleras et Rabetino⁸ (2008 ; cité par Arlotto et al., 2011) révèle les mêmes résultats et confirme l'importance du capital humain comme étant le premier vecteur de croissance d'une entreprise. En ce qui concerne le diplôme, il faut toutefois indiquer que s'il joue un rôle important lors de la création de l'entreprise et pendant sa première année de vie, ce rôle décroît ensuite au profit de l'expérience. C'est en effet l'expérience du terrain qui va permettre à l'entrepreneur de reconnaître les meilleures opportunités et d'en profiter, pour offrir une meilleure flexibilité et réactivité à son entreprise (Insee, 2006).

2.1.4 Attirer et fidéliser la main d'œuvre qualifiée

Pour les start-up high tech et numériques, l'attraction et la rétention de la main d'œuvre qualifiée est un enjeu de plus en plus critique.

En effet, les programmeurs, les développeurs informatiques ainsi que les autres spécialistes du digital sont actuellement en pénurie. Selon le baromètre 2018 de « People in Tech », 60% des entreprises éprouvent des difficultés à recruter des profils spécialisés dans le numérique. Ainsi, pour attirer les talents à eux, les entreprises se livrent souvent à une guerre des salaires, faisant du secteur de l'informatique l'un des mieux rétribués. Ce sont les PME qui en font directement les frais, puisqu'elles n'ont pas les mêmes moyens financiers que les grands groupes (Carles, 2018).

Pourtant, les start-up peuvent tirer leur épingle du jeu. Brillet, Coutelle et Hulin (2013) ont en effet prouvé que la nouvelle génération de travailleurs (la génération Y, née entre 1980 et 2000) n'est pas exclusivement motivée par la maximisation des salaires. Cette génération est beaucoup plus sensible à d'autres caractéristiques⁹, ce qui se traduit par un comportement et

⁸ Capelleras, J-L. & Rabetino, R. (2008). Individual, organizational and environmental determinants of new firm employment growth: evidence from Latin America, *International Entrepreneurship Management Journal*, vol.4, p.79-99

⁹ Voir annexe 3 sur les caractéristiques des travailleurs de la génération Y

des espérances différentes au travail. La start-up digitale, du fait de sa nature innovante et de sa taille plus petite, réponds plus aisément à ses besoins, comme vous pouvez le constater dans la figure suivante.

Recherche de sens au travail	<ul style="list-style-type: none"> • De par sa petite taille, la start-up véhicule plus aisément des valeurs perçues comme plus authentiques. • Les grandes entreprises tendent vers un usage marketing des valeurs (voire du greenwashing).
Besoin d'accomplissement	<ul style="list-style-type: none"> • Au stade de start-up, tout est à construire, il y a donc de nombreux challenges dans de divers domaines. • Dans les grandes entreprises, tout est déjà construit. Les changements ne sont bien souvent qu'incrémentaux.
Esprit de groupe	<ul style="list-style-type: none"> • Dans une start-up, la taille de l'équipe est plus réduite, ce qui permet de connaître chacun et de développer des relations sociales plus fortes. • Dans une start-up, la structure sociale est moins hiérarchique, plus souple et basée sur une plus grande confiance.

Figure 8: Comparaison personnelle entre les besoins de la génération Y (Brillet et al., 2013) et les conditions de travail dans une start-up (Hermans, 2018 et Carles, 2018)

La start-up peut ainsi offrir des conditions de travail plus souples, même presque sur-mesure aux travailleurs. Certains y seront sensibles, d'autres pas. Si ce n'est pas le cas, il reste encore d'autres moyens pour garder précieusement la main d'œuvre qualifiée au sein de l'entreprise :

- **Offrir une rémunération mixte salaire/action** : C'est ce qu'on appelle le « services for equity » dans la littérature anglophone. Les fondateurs et les employés acceptent un salaire plus faible, ce qui permet de réduire les charges financières de la jeune start-up, mais ils reçoivent en échange des actions de l'entreprise (ou des options sur les actions, ce qu'on appelle des « stock-options »). Ils endossent donc une partie du risque économique. Les employés ont ainsi tout intérêt à faire croître l'activité pour que leurs actions prennent de la valeur et qu'ils puissent réaliser une plus-value. Ils sont donc plus conscientisés et fidélisés à la bonne évolution de la start-up (Braun, 2017).
- **Recourir à des clauses de non-concurrence** : Selon la loi du 3 Juillet 1978 relative aux contrats de travail, « Il s'agit d'une clause par laquelle le travailleur s'interdit, lors de son départ de l'entreprise, d'exercer des activités similaires, soit en exploitant une entreprise personnelle, soit en s'engageant chez un employeur concurrent, ayant ainsi la possibilité de porter préjudice à l'entreprise qu'il a quittée, en utilisant, pour lui-même ou au profit d'un concurrent, les connaissances particulières à l'entreprise qu'il a acquises dans celle-ci, en matière industrielle ou commerciale ». Cependant, cette clause est soumise à de nombreuses conditions de validité. D'où l'intérêt peut-être de recourir à un juriste professionnel pour l'implémenter.

2.2 L'innovation

« *L'innovation est l'instrument spécifique à l'entrepreneuriat. L'acte qui va conférer aux ressources une nouvelle capacité à créer des richesses* ». Par cette citation, Peter Drucker (1985) aborde un autre facteur important de croissance et de performance : l'innovation.

2.2.1 Qu'est-ce que l'innovation ?

Comme l'indique Drucker (1985), l'innovation est la capacité à implémenter de nouvelles idées en un nouveau produit commercialement viable. Il faut donc distinguer l'innovation de l'invention, qui ne consiste qu'à générer de nouvelles idées sans pour autant en faire quelque chose d'intéressant qui puisse apporter de la valeur à la société.

Selon l'OCDE (2005), ces innovations peuvent être de différents types :

De produit/service

- L'introduction d'un bien ou d'un service soit nouveau, soit amélioré.
- Exemple : le lancement du premier iPhone d'Apple, en tant que premier assistant personnel

De procédé

- La mise en oeuvre d'une méthode de production ou de distribution soit nouvelle, soit améliorée
- Exemple : les logiciels SaaS (Software as a Service) où l'application est hébergée sur un Cloud plutôt qu'installée sur l'ordinateur ou le support de l'utilisateur

De marketing/de commercialisation

- Changement dans le packaging, les points de ventes, la promotion ou le prix
- Exemple : Apple et Nespresso vendent leurs produits dans des boutiques exclusives

D'organisation

- Nouvelle méthode organisationnelle dans l'entreprise, nouvelle gestion des relations extérieures
- Exemple : télétravail, hiérarchie plus plate, open space, etc.

Contrairement aux idées reçues, l'innovation ne porte pas uniquement sur une technologie particulière. Ainsi, le simple fait de réorganiser le travail autour d'un open space peut déjà constituer une innovation en soi. Rappelons aussi l'exemple d'Henry Ford, qui en avril 1913 s'inspira des travaux de Taylor sur l'organisation scientifique du travail, qu'il combina ensuite avec le principe de la chaîne de travail dans son usine automobile. Il y a là une innovation d'organisation et de procédé, qui ne doit rien à la technologie en elle-même.

Enfin, l'innovation peut être **incrémentale** ou **radicale**. Une innovation incrémentale est une innovation mineure qui permet d'améliorer une connaissance ou un produit déjà existant. Elle le rendra plus efficace. Au contraire, une innovation radicale est une innovation majeure, qui va rendre totalement obsolète les savoirs et savoir-faire existants (Hermans & Colin, 2018).

En entrepreneuriat, ces deux innovations sont nécessaires et complémentaires. En effet, les cycles de vie des produits/services sont de plus en plus courts car les besoins des consommateurs évoluent de plus en plus rapidement. Ce phénomène est particulièrement marqué dans le secteur du digital. C'est pourquoi il est essentiel pour une entreprise de se protéger contre l'obsolescence technologique de son produit/service. Elle doit donc sans cesse innover pour se garantir la fidélité de ses clients sur le long terme (Tung, 2012 ; Ringel & Zablit, 2018).

Les innovations incrémentales permettent d'améliorer les performances à moindre coût, tout en récoltant les recettes qui financeront des innovations plus radicales. Nous pouvons illustrer ce propos par l'exemple d'Apple qui, chaque année en moyenne, met sur le marché une nouvelle version de son iPhone afin de le rentabiliser au maximum (Conner, 2018). De son côté, l'avantage de l'innovation radicale est qu'elle permet souvent de rendre totalement inefficace les offres concurrentes. L'entreprise se forge ainsi une position très enviable, avec un avantage concurrentiel temporaire (McGrath & MacMillan, 2009).



Figure 9 : A son lancement, l'iPhone fut une véritable innovation radicale, mais les différentes versions qui ont suivi ne sont que des innovations incrémentales (Source : Conner, 2018)

Un entrepreneur pourrait aussi être tenté de ne jamais proposer d'innovation radicale, afin de ne pas rendre sa propre technologie désuète. En effet, il est parfois extrêmement difficile de se détourner des produits passés pour explorer de nouvelles opportunités. Mais comme le conseillent McGrath & MacMillan (2009), il vaut mieux provoquer sa propre obsolescence, afin de se donner le temps et les capacités de réagir, plutôt que d'attendre qu'un concurrent ne le fasse.

2.2.2 L'impact de l'innovation sur la performance

Depuis des décennies, chercheurs et académiciens étudient l'impact de l'innovation sur la performance des entreprises. La majeure partie d'entre eux ont su démontrer une association significative et positive entre innovation et performance économique des entreprises (Roach, Ryman & Makani, 2016).

D'ailleurs, en 2005, la Commission Européenne a reconnu officiellement à travers le Manuel d'Oslo que l'innovation est LE facteur dominant de la croissance économique nationale. Au niveau microéconomique, elle a aussi admis que la R&D renforçait l'aptitude d'une entreprise à assimiler et utiliser toutes sortes de connaissances nouvelles (OCDE/Eurostat, 2005).

Si les grandes multinationales repoussent sans cesse les frontières de l'innovation, les PME font de la résistance. Plus flexibles que leurs gros concurrents, l'impact de l'innovation sur leurs performances a été particulièrement étudié. Il est très souvent significatif et positif. D'ailleurs, en temps de récession, ce sont les PME qui s'en sortent le mieux (Brem, Nylund et Hitchen, 2017). Dans le domaine numérique en particulier, Roach et al. (2016) ont prouvé que l'innovation sur les produits/services avait un effet positif sur la performance économique des entreprises.

Notons toutefois qu'au niveau de la PME, l'innovation de l'entreprise se confond souvent avec la capacité à innover de son fondateur et de son réseau proche. Ce contexte particulier doit donc être considéré pour évaluer sa capacité à innover (Wolff & Prett¹⁰, 2006 ; cité par Roach et al., 2016).

- Pourquoi l'innovation affecte-t-elle la performance entrepreneuriale ?

Comme évoqué précédemment, les besoins des clients en matière de digital ne cessent d'évoluer car le secteur est en pleine expansion. Ajoutons aussi que le marché est très concurrentiel. Une start-up digitale doit donc être innovante pour garder son offre attractive aux yeux de sa clientèle. La qualité et la pertinence de son innovation auront dès lors un impact direct sur le nombre de vente du produit/service et donc sur le profit de l'entreprise (McGrath & MacMillan, 2009 ; Roach et al., 2016).

Aussi, en proposant des innovations régulières, l'entreprise peut non seulement garder sa clientèle captive, mais aussi définir les standards d'innovation et de qualité attendus sur le marché. Cette idée est illustrée par une autre citation de Peter Drucker (1985) : « *Le meilleur moyen de prédire l'avenir est de le créer* ».

¹⁰ Wolff, J.A. and Pett, T.L. (2006), "Small-firm performance: modeling the role of product and process improvements", *Journal of Small Business Management*, Vol. 44 No. 2, pp. 268-284

Ensuite, l'innovation peut permettre de débloquer temporairement certains avantages concurrentiels pour l'entreprise. Par exemple, en améliorant ces procédés de fabrication, une entreprise pourrait réduire ses coûts et proposer un meilleur prix à ses clients, raflant en même temps une plus grande part du marché. Une innovation radicale pourrait aussi, comme expliqué précédemment, rendre désuets les produits/services des concurrents de façon temporaire (Hermans & Colin, 2018).

Enfin, l'innovation peut aussi être utilisée comme un outil de positionnement. En effet, elle permet à l'entreprise de se positionner stratégiquement sur l'échiquier concurrentiel en se spécialisant sur certains attributs spécifiques. Elle va ainsi se démarquer de ses concurrents. En outre, ce positionnement permet à la clientèle de mieux comprendre l'entreprise et donc de mieux s'y identifier. Un canevas stratégique peut notamment aider à visualiser ce positionnement (Hermans & Colin, 2018).

Notons toutefois que toute innovation ne mène pas forcément à la performance économique et financière d'une entreprise. Comme le note Löfsten (2014), l'innovation, surtout celle qui porte sur les produits/services est hautement incertaine. Il faut s'assurer qu'elle apporte de la valeur à l'entreprise et aux clients (voir point 2.3 Le marché). Le processus d'innovation réclame donc un grand degré de flexibilité.

2.2.3 La protection de l'innovation

La globalisation se fait de plus en plus ressentir de nos jours. Les PME doivent affronter un marché de plus en plus grand et de plus en plus compétitif. C'est pourquoi, elles ont un besoin grandissant de protéger leurs innovations, puisque la menace des concurrents et de leurs produits substitués est potentiellement mondiale (Brem et al., 2017).

Il ressort de l'étude de Brem et al. (2017) que les brevets sont les moyens les plus utilisés pour protéger la propriété intellectuelle et l'innovation d'une entreprise. Ils peuvent porter sur un procédé de production ou sur un appareil (ou une partie d'appareil). Les recherches ont prouvé que la protection par brevet de l'innovation était corrélée positivement avec la performance économique d'une entreprise. Cependant, ce n'est pas parce qu'une entreprise a beaucoup de brevets qu'elle aura nécessairement un meilleur chiffre d'affaires.

Cette même étude a aussi montré que les PME utilisent proportionnellement moins de brevets que les grandes entreprises. C'est notamment dû au fait qu'elles ont moins de ressources financières et organisationnelles pour les déposer. Mais elles ont tendance à poser des brevets sur des innovations plus matures et plus probables de mener au succès de l'entreprise.

Toutefois, il faut savoir que les brevets peuvent être très coûteux et nécessitent parfois de longues démarches pour être obtenus. De plus, ils sont parfois partiellement efficaces (ils ne couvrent pas forcément toutes les régions du monde, ni une période infinie de temps). Rappelons aussi que les brevets ne sont pas toujours applicables dans le secteur de l'IT. C'est pourquoi, d'autres moyens alternatifs existent pour protéger une innovation (Hermans et Colin, 2018).

D'abord, il y a le copyright ou droit d'auteur, qui est particulièrement important dans le secteur du développement de logiciels. Il peut par exemple protéger le code source. Mais il est souvent difficile d'imputer la propriété d'un code à une personne précise, ce qui en fait une protection moins fiable. D'ailleurs, l'étude de Brem et al. (2017) ne montre pas de relation entre la possession de droits d'auteur et la performance économique de l'entreprise.

Ensuite, il y a le nom de marque déposée. Cette méthode est fort utilisée dans les PME car elle est plus facile à obtenir et moins coûteuse. Elle permet généralement à l'entreprise de générer de meilleurs profits. Mais à long terme, elle tend à avoir un effet négatif sur la performance de l'entreprise (Brem et al., 2017). En effet, après quelques années, un nom de marque peut s'essouffler auprès de la clientèle. Il peut par exemple souffrir d'une mauvaise réputation ou ne plus être considéré comme assez moderne (Jaxel-Truer, 2018).

Enfin, une entreprise peut choisir de ne pas protéger son innovation et de laisser chacun en profiter. Dans certains cas, elle peut même encourager ses clients, ses partenaires voire ses concurrents à améliorer cette innovation. Ce principe s'appelle « l'open innovation ». Toujours d'après l'étude de Brem et al. (2017), il ressort que cette innovation ouverte impacte de façon beaucoup plus positive les grandes entreprises que les PME. En effet, les jeunes entreprises et les PME n'ont souvent pas l'expérience et l'organisation requise pour correctement appréhender et contrôler une innovation ouverte.

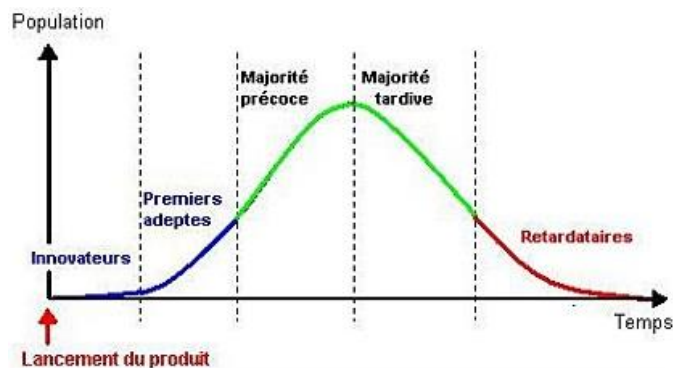
2.3 Le marché

Si la technologie est prête, encore faut-il que le marché ciblé le soit aussi. L'histoire a montré de nombreux exemples de technologies qui n'ont pas su rencontrer la demande espérée pour diverses raisons.

2.3.1 La diffusion sur le marché

Tout d'abord, il est essentiel de comprendre le cycle de vie d'un nouveau produit ou service. Celui-ci peut être plus ou moins long en fonction de la demande rencontrée. Traditionnellement, au fur et à mesure que le temps passe, le produit va être adopté par de plus en plus de consommateurs, jusqu'à ce que cette croissance se stabilise puis connaisse un déclin. Rogers¹¹ (1983) (cité par Hermans, 2018) fut le premier à proposer une courbe représentant cette diffusion sur le marché, en associant à chaque « phase » un groupe différent de clients. Cet outil reste aujourd'hui encore une référence pour permettre aux entreprises de comprendre quel groupe de clients cibler et comment faire passer leurs innovations d'un marché à un autre.

Figure 10 : La Courbe de Diffusion de l'Innovation selon Rogers (1962).



Au lancement d'un produit, celui-ci est d'abord acheté par les **innovateurs et les premiers adeptes**, qui représentent respectivement 2.5% et 13.5% de la population. Ces clients sont très sensibles à l'innovation. Ils l'achètent dès sa sortie, même si elle n'est pas encore parfaite et doit encore être améliorée. Ils réalisent leurs achats sans avoir besoin de consulter les avis des autres utilisateurs. Au contraire, ils n'hésitent pas à partager leurs propres avis, pouvant servir tour à tour d'ambassadeurs ou de détracteurs. Les innovateurs et les premiers adeptes aiment tester de nouvelles choses et recherchent avant tout la technologie et la performance. Cependant, même s'ils sont peu sensibles au prix, ils ne constituent qu'un marché de niche en termes de volume, donc potentiellement moins rentable.

¹¹ Rogers, E. (1983). *Diffusion of Innovations* (3^{ème} éd.) New York : The Free Press

Ensuite, pour qu'une innovation soit un succès, il faut au moins qu'elle passe le cap du marché de masse, à savoir **la majorité précoce et la majorité tardive** (Moore, 2008). Ce sont les plus gros segments de la population, avec chacun 34%. Ce sont donc aussi les plus rentables, même s'ils sont plus sensibles au prix que les innovateurs et les adopteurs précoces. Il s'agit de clients plus réfléchis, plus pragmatiques, plus rationnels qui attendent des valeurs ajoutées concrètes. Ils se basent souvent sur des avis d'experts avant d'acheter la nouvelle offre. Ils ont besoin d'un produit/service fini et sans défauts, qui comble parfaitement leurs besoins.

Enfin, viennent **les retardataires** (16% de la population). Ce sont les clients les plus rationnels et les plus difficiles à convaincre. Ils regroupent aussi les non-clients. Ils peuvent adopter l'innovation quand elle a été largement testée auparavant et qu'elle est presque devenue « traditionnelle ». Souvent même, ils sont contraints de l'adopter parce que la technologie qu'ils avaient l'habitude d'utiliser n'existe plus. De plus, leur propension à payer est souvent très limitée, faisant d'eux le secteur le moins rentable (Moore, 2008). Néanmoins, certaines entreprises « low cost » comme Ryanair peuvent parvenir à attirer ces clients avec succès.

En tant qu'entrepreneur, il faut être conscient qu'il existe ces différentes catégories de clients et qu'elles n'ont pas toutes les mêmes attentes. La stratégie marketing des produits innovants doit donc s'adapter en fonction du public ciblé. De très nombreuses start-up et même des entreprises innovantes plus matures sont mortes dans l'oubli, faute d'avoir su modifier leur stratégie de départ pour conquérir le marché de masse.

2.3.2 L'acceptation de la proposition de valeurs

L'un des cas le plus connu est celui des lunettes connectées Google Glass. Lancée en 2010, la production de ces lunettes à réalité augmentée a été arrêtée en janvier 2015. Le public s'est en effet montré très réticent à l'idée d'être filmé discrètement par le premier passant venu, surtout que le prix de vente des lunettes était exorbitant (1.499 dollars) (Zeitoun, 2015).

Dans cet exemple, la technologie était prête, mais le produit n'a pas rencontré de succès parce qu'il n'a pas su séduire les consommateurs de masse. Il s'agit ici d'un problème de proposition et d'acceptation de valeurs. Comme nous l'avons vu précédemment, le marché de masse recherche une fonctionnalité parfaite au produit, avec des valeurs ajoutées concrètes et démontrées. Le produit doit leur permettre de combler un besoin.

Or, comme le note Iselin (2011) dans son étude sur la proposition de valeur des start-up technologiques, la majorité d'entre elles ont une approche « Techno Push », c.-à-d. qu'elles écoutent en priorité les ingénieurs et développeurs informatiques plutôt que les commerciaux. La start-up développe donc un produit « geek », qui pourrait certainement toucher quelques

innovateurs et adopteurs précoces, sans se soucier de savoir si la clientèle plus large pourrait être séduite.

C'est pourquoi, l'existence de la demande de masse doit être vérifiée par des études de marché. D'ailleurs, il ne faut pas juste se contenter de connaître la taille et le potentiel de croissance des marchés concernés. Il faut aller plus loin, et faire des enquêtes auprès du public visé afin de comprendre quels sont les attributs et les caractéristiques qu'il valorise particulièrement.

Il ne s'agit donc pas de se contenter de ce que l'entreprise imagine du client : il faut vraiment partir du client et comprendre ce à quoi il accorde de l'importance. Cette connaissance du consommateur constitue d'ailleurs un réel avantage concurrentiel (Montebello, 2003).

In fine, l'objectif est de calculer et de **maximiser la valeur d'utilité perçue par le client (VUPC)**¹², qui se définit ainsi :

VUPC = Bénéfices perçus – Sacrifices perçus de la nouvelle offre, par rapport à l'offre de référence.

Si cette VUPC n'est pas positive, les consommateurs n'adopteront pas le nouveau produit/service. En outre, plus la VUPC sera positive, plus les clients de masse seront fidélisés à l'entreprise et contribueront à sa croissance.

- **Quid du prix ?**

Notons aussi que pour les consommateurs de masse, le prix de l'offre devrait idéalement être calculé à partir de cette VUPC. Par exemple, la méthode du coût cible, aussi appelé « Target Costing¹³ », prend en considération cette valeur apportée par un produit. Si l'on considère une autre approche (que ce soit exclusivement par la concurrence, par les coûts ou par objectif stratégique) et que le prix est largement inférieur à la VUPC, il y a une perte de marge financière pour l'entreprise. Et au contraire, si le prix est largement supérieur à la VUPC du produit, les clients seront réticents à l'acheter (Iselin, 2011).

¹² Iselin (2011) définit l'offre de référence comme étant « *un produit ou service précis, identifié à la suite de larges investigations, commercialisé par l'acteur dominant le marché (voire à un usage satisfait sans produit ou service commercialisé), qui représente une alternative à la nouvelle offre pour le segment de clients considéré* ».

¹³ Everaert, Loosveld, Tom, Schollier et Sarens (2006) ont défini le Target Costing ainsi : « *Target costing is the process of determining the target cost for products early in the new product development process (NPD) and of supporting the attainment of this target cost during this NPD process, by providing target costing information to motivate the NPD team to realize downstream cost management of new products in order to ensure product profitability when launched* ». Le target price se calcule en prenant différents facteurs en compte : la valeur perçue des consommateurs (VUPC), le prix de la concurrence, le concept du produit, les caractéristiques des consommateurs, le cycle de vie du produit, le nombre de ventes attendues, les stratégies des concurrents et enfin le prix des autres produits de consommation.

2.3.3 Mauvais timing de pénétration du marché

Parfois, le problème vient juste d'une question de mauvais timing ; les consommateurs de masse n'étant pas prêts à changer leurs habitudes. Gourville (2006) mit ainsi en évidence **le paradoxe de l'innovation** : si les clients ont tout intérêt à adopter une innovation, ils y rechignent. Ce phénomène est dû à la peur du changement et à la méconnaissance du produit offert.

Pour y remédier, il n'y a qu'une seule solution : la communication. L'entreprise peut soit diminuer les sacrifices perçus de la nouvelle offre par rapport à celle de référence, soit elle convainc son public des bénéfices de son produit. Selon les résultats de l'enquête d'Iselin (2011), 72% des start-up technologiques se positionnent sur des sacrifices perçus faibles, alors que seulement 34% se positionnent sur des bénéfices perçus forts. L'auteur constate aussi que seulement 26% des entreprises se distinguent sur les deux critères. En d'autres mots, seulement 26% des entreprises se basent sur la valeur perçue par les clients pour se différencier.

Ce faisant, il n'est pas rare de voir une innovation abandonnée resurgir avec succès quelques années plus tard. Par exemple, Apple avait lancé dès 1993 un assistant personnel numérique appelé Newton. Mais le produit avait été retiré du marché en 1998, à cause des railleries et de la faible demande. Neuf années plus tard, Apple a ressorti le même produit avec un meilleur design (qui est important pour le client) et un marketing soigné : l'iPhone (Zeitoun, 2015). Ainsi, en améliorant la proposition de valeur et en la communiquant au mieux, Apple a su susciter l'intérêt du public de masse pour son produit.



Figure 11 : La proposition de valeur des Google Glasses n'a jamais séduit. Le produit a été retiré du marché... pour mieux revenir plus tard ? (Source : Zeitoun, 2015)



Figure 12 : Le Newton d'Apple fut d'abord un flop, avant de revenir quelques années plus tard sous la forme de l'iPhone, un succès planétaire (Source : Zeitoun, 2015)

2.3.4 Le ciblage du marché

Quid des innovateurs et adopteurs précoces ?

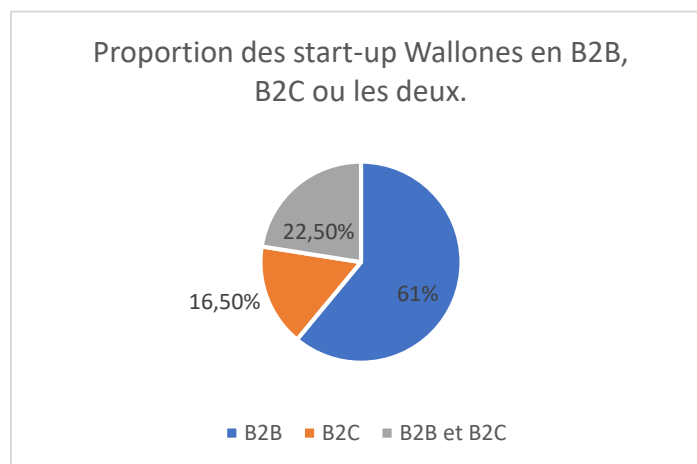
Comme nous l'avons vu précédemment, le marché de masse est presque indispensable pour obtenir une rentabilité, mais il implique une proposition de valeurs et une stratégie marketing adaptées. Le marché des innovateurs et des premiers adopteurs est néanmoins essentiel lui aussi. Il permet à l'entreprise de tester son produit, lorsque celui-ci n'est encore qu'au stade de prototype. L'entreprise peut bénéficier de ce public pour améliorer et modifier en continu la nouvelle offre. Parfois même, les fans de technologies peuvent proposer voire modifier eux-mêmes le produit. Cette aide est non-négligeable, car elle constitue une garantie que le produit soit « sans défauts » pour toucher le marché de masse ultérieurement (Moore, 2008).

Cependant, il est nécessaire que l'entreprise reste vigilante pendant cette phase d'adaptation. Elle doit en effet la gérer dans des délais raisonnables. Elle ne doit pas non plus se disperser dans des améliorations sans intérêts pour le marché de masse. Le risque est qu'elle dépense des efforts inutiles, parce qu'elle est influencée par les moindres caprices des innovateurs et adopteurs précoces. Elle doit donc garder en tête son objectif de pénétrer son marché de masse (Moore, 2008).

B2B ou B2C ?

En Belgique, les professeurs d'entrepreneuriat et les Business Angels s'accordent à dire que ce sont les produits et les services aux professionnels qui fonctionnent le mieux dans le marché digital et informatique (Digimédia, 2016). Il n'est d'ailleurs pas étonnant que 83,5% des start-up wallonnes digitales s'adressent à un public B2B (Digital Wallonia, 2018).

Figure 13 : Réalisé à partir des données de Digital Wallonia, 2018.



Ce phénomène s'explique d'abord parce que le secteur des professionnels dispose de moyens humains et financiers plus importants que les consommateurs finaux. De plus, la géographie et la taille du marché belge sont moins propices aux affaires B2C. En effet, le marché des produits et services pour particuliers est souvent lié à un volume de ventes suffisamment grand que pour être rentable. Mais en pratique, ce volume est difficilement atteignable au sein de nos frontières nationales.

Ce phénomène est d'autant plus marqué dans les projets digitaux basés sur l'économie circulaire ou collaborative. Ces business models impliquent en effet une certaine densité entre l'offre et la demande. Ils sont donc plus adaptés à de grandes villes qu'à des petites et moyennes villes (Digimédia, 2016). Or, en Belgique, seules 31 communes sur les 581 existantes comportent actuellement¹⁴ plus de 50.000 habitants (Service Public Fédéral Intérieur, 2019).

Le cas de la start-up « *Menu Next Door* » témoigne de cette difficulté à survivre sur le marché digital B2C Belge. Pour rappel, la jeune entreprise proposait à ses abonnés de commander des menus concoctés par leur voisinage. Si elle avait le vent en poupe depuis sa création en 2015, elle a pourtant été contrainte de mettre la clé sous la porte en 2018, par manque de rentabilité (Le Soir, 2018).

Notons toutefois que le marché du B2B comporte aussi ses difficultés spécifiques. Ainsi, les attentes entre segments de consommateurs sont d'autant plus marquées dans un marché B2B que B2C. Les primo-adoptants et innovateurs sont prêts à payer plus cher un produit innovant et en assumer les risques. Ils veulent être les premiers à bénéficier d'un éventuel avantage compétitif grâce au nouveau produit/service. Au contraire, les clients du marché de masse veulent bénéficier d'un produit dont les capacités techniques, juridiques et business sont garanties et reconnues par leurs pairs. Comme la qualité et le prix des marchandises/services peuvent impacter l'entièreté de l'entreprise cliente, celle-ci sera d'autant plus rationnelle et prudente lors de son achat.

De plus, les clients de masse ne se reconnaissent pas forcément dans le profil des innovateurs et adopteurs précoces ; ces derniers ne peuvent donc pas leur servir d'ambassadeurs. Il est donc essentiel pour une start-up de convaincre des utilisateurs-clés dans le marché de masse B2B (Moore, 2008).

¹⁴ Recensement réalisé au 1^{er} Janvier 2019

- Quel marché adresser en premier ?

Dans son livre « *Crossing the Chasm* », Geoffrey Moore (2008) propose une stratégie de pénétration de marché adaptée aux start-up technologiques innovantes. Les start-up digitales et numériques peuvent donc largement s'en inspirer. L'ouvrage de Moore s'est vendu à plus d'un million d'exemplaires à travers le monde et sert aujourd'hui encore de référence indéniable dans le domaine de l'entrepreneuriat. C'est pourquoi, il a été choisi d'exposer sa théorie dans ce mémoire.

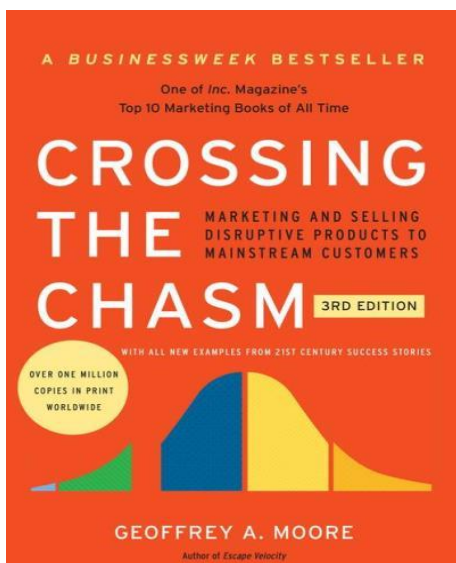


Figure 14 : Couverture de "Crossing the chasm"
(Source : www.amazon.be)

Moore propose aux jeunes entrepreneurs de ne pas chercher à conquérir dès le début les plus grands marchés. Il suggère plutôt de commencer par dominer **un marché de niche pertinent**, qui permettra ensuite d'intéresser et de conquérir le marché de masse. Il fait ainsi référence aux Alliés qui, en 1944, ont d'abord débarqué sur une plage normande et s'y sont installés avant de conquérir le reste de la Normandie, de la France et de l'Europe. Pour l'entrepreneur, l'idée est la même : il doit sélectionner avec précaution et conquérir sa « plage de débarquement » qui, plus tard, sera susceptible de le mener vers un marché plus large.

Idéalement, cette « plage de débarquement » est assez grande que pour compter « commercialement » tout en étant suffisamment petite que pour être maîtrisée en une ou deux années. Elle doit aussi être pertinente par rapport à l'image et l'ambition de l'entreprise. En outre, elle doit être suffisamment réceptive à la proposition de valeur de l'entreprise.

L'avantage de cette stratégie est de ne pas dépenser une multitude d'efforts similaires en différents endroits, mais de concentrer l'attention sur un seul petit marché. Ainsi, l'entrepreneur bénéficiera des **effets de réseautage**. Dans un plus petit marché, le bouche-à-oreille et les recommandations ont en effet plus d'impact que dans un marché plus grand. L'entrepreneur pourra ainsi pénétrer plus facilement un autre marché de niche adjacent, voire le marché de masse plus tard.

2.3.5 Les facteurs de diffusion

Dans un environnement de plus en plus incertain et rapidement changeant, il est parfois nécessaire d'atteindre le seuil de rentabilité des produits/services le plus vite possible, tant ils ont un cycle de vie très court. C'est pourquoi, la maîtrise des facteurs de diffusion est essentielle. En effet, ceux-ci permettent de favoriser l'acceptation d'une proposition de valeur face aux propositions concurrentes. Ainsi, ils contribuent à pénétrer plus rapidement le marché de masse et donc, à atteindre plus vite le seuil de rentabilité.

Rogers¹⁵ (1983) (cité par Hermans, 2018) évoque 5 facteurs traditionnels :

Disponibilité

- Est-ce qu'il y a suffisamment d'usines de production et de canaux de distribution?
- Est-ce que les canaux de distribution sont adaptés pour le public ciblé?
- Est-ce que le client a facilement accès au produit/service?

Visibilité

- Est-ce que les résultats du produit/service sont facilement observables?
- Est-ce qu'on peut essayer le produit avant de l'acheter?
- Est-ce que certains clients pertinents servent d'ambassadeurs?

Compatibilité

- Est-ce que le produit est en adéquation avec les habitudes et valeurs des clients?
- Est-ce que le produit est compatible avec les autres biens de consommation (complémentaires) ?

Avantage comparatif (et prix)

- Bénéfices et risques par rapport à l'offre de référence (VUPC positive) ?

Complexité

- Le client peut-il utiliser le produit/service sans formation ou compétences préalables?
- L'utilisation du produit est-elle intuitive pour le public visé?

L'avantage comparatif et la complexité dépendent du segment de clientèle visé. Rappelons que les innovateurs et adopteurs précoces se basent moins sur la VUPC que le marché de masse. De plus, ils sont fans de nouvelles technologies et ont plus de facilités à les manipuler, alors que le marché de masse attend un produit simple et facile d'utilisation.

Hermans (2018) rajoute aussi d'autres facteurs de diffusion, plus exogènes :

¹⁵ Rogers, E. (1983). *Diffusion of Innovations* (3^{ème} éd.) New York : The Free Press

Régulation et intervention de l'état

- Est-ce qu'une décision politique motive le recours à mon produit et/ou contraint l'usage des produits concurrents ?

Manoeuvres stratégiques de l'entreprise

- Est-ce que l'entreprise peut faire du lobbying pour motiver l'adoption de son produit?
- Est-ce que les différents partenaires et parties prenantes de l'entreprise peuvent aider à la mise en oeuvre de son Business Model ?

Le dernier point sur les partenaires est particulièrement important pour une entreprise. Pourtant, il ressort de mes observations personnelles qu'il est peu souvent valorisé par les entrepreneurs lors de la défense de leur projet face à des investisseurs. Le baromètre Digital Wallonia (2018) déplore le même constat puisque seulement une start-up numérique Wallonne sur deux entretient des relations avec d'autres entreprises. Une sur trois seulement travaille avec des universités ou des centres de recherches.

L'importance de ce réseau de partenaires ou écosystème sera étudiée dans le point suivant.

2.4 L'écosystème

Comme expliqué précédemment, les partenaires et les parties prenantes d'une entreprise peuvent constituer un **facteur de diffusion** non-négligeable pour celle-ci. En effet, ils peuvent contribuer à mettre en œuvre son Business Model. Ils peuvent même le co-crée ensemble afin d'offrir, in fine, une meilleure valeur ajoutée aux clients. Certaines de ses relations sont donc de véritables alliances stratégiques (Hermans, 2008).

De plus, les partenariats peuvent permettre à l'entrepreneur de **maitriser certains atouts complémentaires**. Teece¹⁶ (1980) (cité par Hermans, 2008) définit ces atouts complémentaires comme étant « *des ressources ou des compétences clés qui permettent à l'entreprise de faire encore du profit dans le cas où son innovation serait disponible et imitable pour tous* ». Autrement dit, s'ils sont maitrisés par l'entreprise ou un de ses partenaires, ces atouts permettent d'avoir un avantage compétitif par rapport aux concurrents.

Dans la figure suivante, vous retrouverez une série non-exclusive des parties prenantes possibles ainsi que des différents atouts complémentaires qu'ils peuvent aider à maitriser.

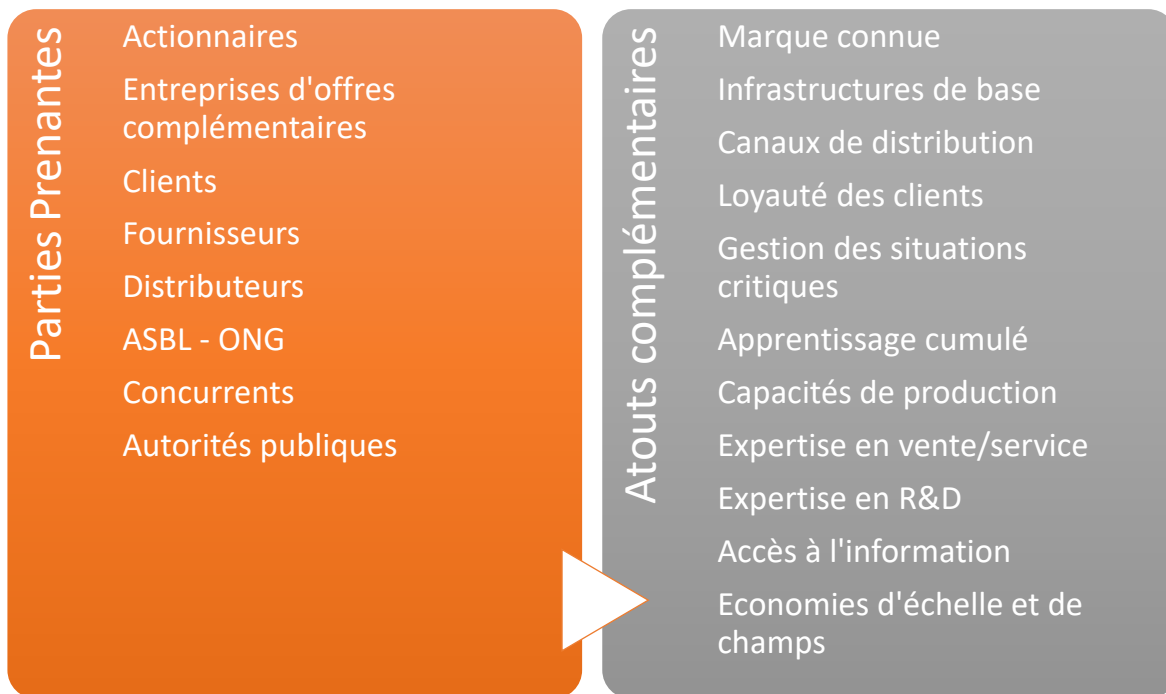


Figure 15 : Figure personnelle basée sur les travaux de Rebière (2002) et Hermans (2018).

¹⁶ Teece, D. J. (1980). Economics of scope and the scope of the enterprise, *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1, pp. 2203-247.

La recherche scientifique a prouvé depuis de nombreuses années la valeur de ces relations inter-organisationnelles pour créer un avantage compétitif et générer des excédents de profits et/ou de meilleures performances (Dyer et Singh, 1998¹⁷ ; Pisano, 1990¹⁸ ; Baum et Olivier¹⁹, 1991 ; tous cités par Rebière, 2002).

En ce qui concerne les start-up plus spécifiquement, elles ont encore plus d'intérêts à profiter de ces alliances stratégiques pour accéder à des ressources/compétences, **qui nécessitent parfois des années d'expérience opérationnelle pour être acquises** (Rebière, 2002). Aussi, Baum, Calabrese et Silverman (2000) ont pu démontrer que les start-up qui, au moment de leur fondation, forment des alliances en amont et en aval et les configurent judicieusement, affichent en général une forte performance initiale.

Ces résultats sont d'autant plus marquants dans les secteurs de haute technologie tel que celui du digital. Les alliances stratégiques y sont d'autant plus efficaces pour **maintenir l'innovation et résister à la pression concurrentielle** (Rebière, 2002).

N'oublions pas non plus que de nombreux projets digitaux reposent sur la **puissance d'un écosystème digital**, ou plutôt d'une communauté digitale. Ces business models sont certes plus longs à mettre en place, mais leurs rentabilités à long terme sont plus fortes étant donné que la plupart de ces plateformes n'impliquent pas de coûts de logistique (Digimédia, 2016).

Par exemple, comme évoqué précédemment, le modèle de « *Menu Next Door* » se base sur l'intensité de l'offre et de la demande de plats préparés. Les applications « *Vinted* » ou « *2ememain.be* » nécessitent elles aussi une forte interaction entre les parties prenantes, à savoir ici les vendeurs et les acheteurs de seconde main.



Figure 16: La plateforme Menu Next Door propose aux particuliers d'acheter des plats cuisinés par leurs voisins (Source: www.menunextdoor.com)

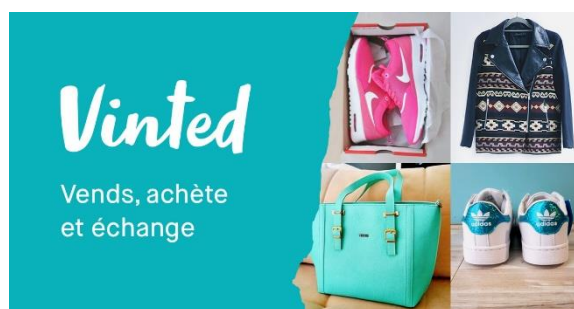


Figure 17 : L'application Vinted propose aux particuliers de vendre les vêtements qu'ils ne portent plus (Source : www.vinted.be)

¹⁷ Dyer, J. & Singh, H. (1998). The relational view : Cooperative strategies and sources of interorganizational competitive advantage. *Academy of Management Review*, 23(4), pp. 660-679.

¹⁸ Pisano. (1990). The R&D boundaries of the firm : an empirical analysis. *Administrative Science quarterly*, 35, pp. 153-176.

¹⁹ Baum, J.A. & Olivier, C. (1991). Organizational mortality. *Administrative Science quarterly*, 36, pp. 187-218.

Néanmoins, pour qu'un écosystème soit durable et efficace, quelques précautions sont à prendre en considération :

- D'abord, il faut veiller soigneusement à la configuration ainsi qu'au nombre de partenaires. L'écosystème doit rester gérable.
- Ensuite, pour durabiliser ces relations, il faut veiller à ce que chacune apporte de la valeur aux deux parties. Autrement dit, il faut des échanges win-win.
- Enfin, si les relations se font avec des potentiels concurrents, elles tendent généralement à mener vers des performances plus faibles (Ahuja²⁰, 2000 ; cité par Rebière, 2002). Cependant, elles ne sont pas toutes malveillantes et varient en fonction des partenaires. Dans ce cas précis, il faudra aussi veiller à respecter les différentes lois anti-trust.

Nous retiendrons donc de ce facteur sur l'écosystème, que bien que les start-up soient fréquemment caractérisées par un manque de ressources et de compétences, elles peuvent néanmoins surmonter les incertitudes de leur Business Model en liant des alliances inter-firmes judicieuses. Le titre de l'article de Baum, Calabrese et Silverman (2000) illustre d'ailleurs bien ce principe : **Don't go it alone** (N'y allez pas seul).

Imaginons une start-up numérique qui souhaite lancer une plateforme en ligne permettant de mettre en contact les fournisseurs de matériel médical et les médecins. Les fournisseurs et les médecins constituent ici des partenaires essentiels, sans qui la plateforme n'a tout simplement pas lieu d'être.

La loyauté des utilisateurs de la plateforme constitue ici un atout complémentaire pour l'entreprise. Ainsi, si les médecins n'utilisent que cette plateforme, sans jamais utiliser celles des concurrents, les fournisseurs médicaux ont tout intérêt à l'utiliser eux aussi. A la limite, les médecins peuvent même exercer une pression sur leurs fournisseurs de matériel pour qu'ils passent leurs achats via la plateforme. A ce stade, c'est une sorte de lobbying.

On pourrait aussi envisager un partenariat avec une entreprise de livraison express. Certes, elle a une activité principale différente de celle de la plateforme, mais elle pourrait venir se greffer dans l'écosystème en proposant de livrer les produits du distributeur vers le médecin en quelques heures. Ainsi, elle ajoute de la valeur à la plateforme, et peut la rendre plus attrayante aux yeux des médecins qu'une autre concurrente. Elle peut donc offrir un avantage compétitif à l'entreprise.

Figure 18 : Exemple personnel issu d'un cas existant anonymisé

²⁰ Ahuja, G.H. (2000). The duality of collaboration: inducements and opportunities in the formation of interfirm linkages. *Strategic Management Journal*, 21, pp. 317-343.

2.5 La provenance géographique de l'entreprise

L'émergence d'une nouvelle entreprise peut aussi dépendre du milieu géographique et concurrentiel dans lequel elle évolue. Si cette influence a été mise en évidence dans un certain nombre d'études, il convient toutefois de la tempérer et de spécifier les conditions liées au déclenchement de la croissance.

2.5.1 Le dynamisme de la région

Dans leur étude sur l'influence du territoire d'implantation, Moatti, Mazars et Pouquet (2006) ont prouvé que les entreprises à forte croissance se trouvent très souvent **dans les régions les plus dynamiques économiquement**. Cet effet est d'abord dû à la capacité de ces régions à offrir aux entreprises un environnement riche en ressources (que ce soient des infrastructures ou de la main d'œuvre), ce qui leur permettra de générer d'importantes économies d'urbanisation²¹. En outre, la spécialisation du territoire dans le secteur d'activité offre un gage de la présence locale de ressources spécifiques et d'économies de localisation, ce qui est de nature à stimuler l'émergence des jeunes entreprises.

L'influence de ces caractéristiques est toutefois modeste car il faut aussi prendre en compte que la spécialisation du territoire peut faciliter l'entrée de nouveaux concurrents. Cette intensité concurrentielle locale peut ainsi freiner les trajectoires de croissance des jeunes entreprises (Arlotto et al., 2011).

2.5.2 L'impact des parcs scientifiques et autres clusters

Ensuite, vient la question de **l'impact des parcs scientifiques et autres clusters** sur la performance des jeunes entreprises. Ces zones géographiques ont été pensées pour améliorer le potentiel des différentes organisations qui les composent. Pourtant, les études scientifiques menées sur le sujet n'ont à ce jour pas démontré qu'elles permettaient à leurs entreprises de grandir mieux que d'autres (Arlotto, Ayadi et Sahut, 2003²² ; cité par Arlotto et al., 2011). Dans une étude plus récente, Chalaye et Massard (2009) remarquent eux aussi que les études antérieures sur le sujet ont des résultats assez contradictoires. Le seul consensus qui se dégage est que la simple localisation d'une entreprise dans un cluster n'a pas d'effet significatif sur sa performance et son innovation, si elle est considérée indépendamment des caractéristiques de l'entreprise elle-même et de son activité.

²¹Selon Moatti et al. (2006), les économies d'urbanisation sont liées à la diversité industrielle des villes. Les savoirs et les savoir-faire se transmettent de secteurs en secteurs, ce qui génère un gain de productivité.

²² Arlotto, J., Ayadi, A., Sahut, JM. (2003) Le rôle des pépinières d'entreprises au sein du développement économique régional, Colloque international sur les stratégies d'implantations d'entreprises dans les pays émergents, Hanoi (Vietnam)

2.5.3 L'impact de la fiscalité géographique

A titre d'indication, il convient de remarquer que certaines régions géographiques peuvent être plus avantageuses pour les entreprises en démarrage d'un point de vue purement **fiscal ou de subsides publics**. Par exemple, il existe en Wallonie et en Flandre un petit nombre de zones franches. Elles offrent des incitants fiscaux visant à soutenir l'investissement des entreprises dans des zones ayant connu d'importants licenciements collectifs. Par exemple, en dispensant de 25% le versement du précompte professionnel dû par l'entreprise pour ces nouveaux travailleurs, et ce durant deux ans (Région Wallonne, 2018). Ces aides, bien qu'utiles à la croissance, sont toutefois anecdotiques car ils en existent d'autres plus puissantes en fonction du secteur d'activité de l'entreprise notamment.

2.5.4 L'impact de la provenance géographique sur la clientèle

Dans son étude sur les déterminants de la survie et de la croissance des jeunes entreprises, Teurlai (2004) (cité par Arlotto et al., 2011) souligne le rôle essentiel joué par la clientèle : en effet, les entreprises ayant quelques gros clients sont plus susceptibles de croître que les autres.

De plus, cette même étude ajoute que lorsque l'entreprise est petite, elle a tendance à réaliser la majorité de son chiffre d'affaires dans un espace géographique proche. Plus elle grandit, plus elle parvient à toucher des clients éloignés géographiquement. Mais dans un premier temps, ce « localisme » des clients a une influence positive sur la croissance d'une entreprise. Il permet en effet de faciliter sa mobilisation et son insertion dans les réseaux (Arlotto et al., 2011).

En combinant ces deux arguments, on peut donc en déduire qu'il est préférable pour une jeune entreprise de **s'insérer à proximité de potentiels gros clients**. Elle sera ainsi plus susceptible de les toucher et de croître rapidement.

A cela s'ajoute un phénomène encore relativement peu étudié par la recherche scientifique, mais pourtant observé par les experts en entrepreneuriat. En effet, comme l'indiquent Tilkens (2019) et Van Caillie (2019), **les préjugés communautaires en Belgique** ont parfois la peau dure. Une entreprise Wallonne peut connaître des difficultés à créer des liens et trouver des clients en Flandre si elle ne possède qu'une adresse wallonne, et vice-versa. Cependant, avoir une adresse à Bruxelles est vu comme étant plus neutre.

Tilkens (2019) ajoute également qu'une entreprise qui possède une implantation à Bruxelles sera vue, à tort ou à raison, comme proposant une offre plus standardisée et internationale. Psychologiquement parlant, cela lui permettra de lever certaines barrières à l'exportation. **Bruxelles apporte une certaine crédibilité**, parce qu'elle est internationalement connue, alors que la Flandre et surtout la Wallonie le sont moins.

PARTIE 3 – ENQUÊTE ET MODÈLE DE VALORISATION

3.0 Introduction de la 3^{ème} partie

Cette troisième et dernière partie du mémoire présente dans un premier temps l'enquête quantitative, les différents tests effectués pour vérifier sa fidélité et sa validité, ainsi que ses avantages et limites. Ensuite, nous aborderons les résultats. Nous verrons que, globalement, le contexte et la théorie présentés dans les parties précédentes sont vérifiés par l'enquête. Nous dégagerons aussi les facteurs qui sont les plus susceptibles de mener à la croissance et à l'émergence d'une start-up digitale selon les entrepreneurs eux-mêmes, mais aussi selon les Business Angels et les experts de l'entrepreneuriat. Enfin, nous terminerons ce mémoire par une proposition d'un modèle de valorisation, qui je l'espère, aidera les Business Angels et les porteurs de projet à mieux évaluer la qualité d'une start-up.

3.1 Réalisation de l'enquête



Objectifs : confirmer ou non le contexte de ce mémoire et pondérer les facteurs de croissance du modèle.



Style : questions fermées pour la pondération, basées sur la méthodologie de Likert ; semi-ouvertes pour le contexte



Agenda : Du 15 Avril au 10 Mai 2019.



Profils ciblés : Entrepreneurs de start-up digitales, Business Angels/investisseurs et experts de l'entrepreneuriat.



Taille de l'échantillon : 34 répondants, dont 12 entrepreneurs, 14 Business Angels/Investisseurs et 8 experts de l'entrepreneuriat. 80% des répondants sont des hommes.

Cette enquête a deux objectifs. D'une part, je voudrais **confirmer le contexte de ce mémoire et la pertinence de ma problématique** (partie 1). Par exemple, je souhaiterais vérifier les chiffres du baromètre de Digital Wallonia 2018 concernant l'utilisation des différentes sources de financement par les entrepreneurs de start-up digitales. Je souhaiterais notamment savoir si ces entrepreneurs font appel ou non à des Business Angels. Et s'ils le font, j'aimerais connaître leurs ressentis par rapport à cette source de financement.

En ce qui concerne les Business Angels, je voudrais savoir s'ils éprouvent des difficultés ou non à évaluer la qualité d'une start-up. Je souhaiterais aussi connaître leurs motivations à devenir investisseurs, pour mieux comprendre ensuite l'influence de ces motivations sur leurs critères de valorisation des start-up.

D'autre part, comme évoqué précédemment, je compte utiliser cette enquête quantitative pour **évaluer numériquement les facteurs de croissance que j'ai étudiés dans ma partie théorique** (partie 2). Je souhaiterais mesurer le degré d'accord des entrepreneurs, des Business Angels et des experts de l'entrepreneuriat avec ces différents facteurs, pour ne garder que les plus pertinents selon eux dans mon modèle. Je voudrais aussi observer les divergences d'opinions entre ces catégories de répondants, afin, notamment, de pouvoir aider les entrepreneurs à mieux adapter leur communication auprès des investisseurs.

3.1.1 Construction de l'enquête

L'ensemble de mon enquête est disponible en annexe 5. Comme vous pourrez le constater, dans un premier temps, j'ai demandé à chacun de mes répondants de s'identifier parmi l'une des trois catégories de personnes que je ciblais. En fonction de ce choix, le répondant était ensuite redirigé vers des questions propres à son groupe. J'en ai ainsi profité pour mieux cerner le profil de mes répondants. C'est aussi à ce moment-là que j'ai posé des questions semi-ouvertes pour vérifier le contexte de mon mémoire et la pertinence de ma problématique. Par exemple, si mon répondant était Business Angel, je lui demandais « *quelles étaient ses motivations à investir dans des start-up* » ou « *quelle était son expérience en matière de valorisation de start-up* ».

Ensuite, pour la partie plus quantitative du questionnaire, j'ai utilisé **la méthodologie dite de « Likert »** (Demeuse, 2016). Elle consiste à tester le degré d'accord des répondants par rapport à une affirmation. Dans mon cas, ces affirmations étaient les facteurs de croissance que j'avais préalablement identifiés et analysés dans ma partie théorique. A chaque fois, j'ai posé ma question de la sorte : « *Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ?* », suivi des facteurs en question.

Les répondants pouvaient répondre sur **une échelle de 1 (pas du tout d'accord) à 7 (parfaitement d'accord)**. En tout, ils avaient donc le choix entre 7 modalités de réponses. J'ai fait ce choix pour obtenir un niveau de précision qui me semblait acceptable : en dessous, ça ne permettait pas de nuancer suffisamment les critères, mais au-delà, le questionnaire risquait de perdre en simplicité. Comme l'indique Demeuse (2016), il faut trouver le juste milieu entre la précision souhaitée et la capacité des répondants à effectuer des discriminations fines. Un trop grand nombre de modalités n'entraînant pas nécessairement une augmentation de la précision.

Si le répondant n'était ni en accord, ni en désaccord avec le critère, il avait la possibilité de répondre 4, le point de neutralité. Ce point est important pour permettre au répondant d'exprimer correctement son opinion. Cependant, pour éviter qu'un abus ne soit fait de cette réponse lorsque la question demande une trop grande réflexion, la possibilité a été donnée de répondre « Je ne sais pas ». Ainsi, les statistiques ne sont pas faussées par un abus de ce point de neutralité.

3.1.2 Facteurs testés lors de l'enquête quantitative

En tout, 61 affirmations ont été soumises à l'approbation de mon panel de répondants. Elles proviennent toutes de ma partie théorique et ont été classées en fonction de leur domaine : le financement et l'accompagnement, l'innovation, le marché et les facteurs de distribution, l'écosystème et les facteurs géographiques.

Financement et accompagnement

- 1) Les fonds propres sont suffisants pour réaliser les investissements prévus
- 2) Les fonds propres sont suffisants pour couvrir le BFR d'exploitation
- 3) Les fonds propres sont suffisants pour éponger les pertes financières prévues
- 4) Plus les capitaux sont importants, plus les fondateurs réduiront le risque qu'ils prennent à leurs stricts apports personnels
- 5) La start-up est surcapitalisée
- 6) La start-up a un équilibre dette/equity adéquat
- 7) La start-up possède déjà d'autres types de financement
- 8) La start-up est éligible au Tax Shelter
- 9) La start-up est accompagnée par des incubateurs ou des coaches d'entreprise
- 10) La start-up est accompagnée par d'autres Business Angels

Equipe (1)

- 11) Les porteurs de projet suivent une motivation extrinsèque
- 12) Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque
- 13) Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque et extrinsèque
- 14) Les porteurs de projet ont une vision vers et pour la croissance
- 15) Les porteurs du projet utilisent des valeurs guides
- 16) L'équipe comporte déjà des employés autres que les fondateurs
- 17) L'équipe contient des profils différents mais complémentaires (tant en ressources, compétences et mentalités).
- 18) L'équipe contient des profils similaires (tant en ressources, compétences et mentalités)
- 19) L'équipe s'est liée sur base d'affinités personnelles (époux, famille, amis proches)
- 20) L'équipe semble capable d'organiser le suivi du travail
- 21) L'équipe est consciente des différents profils qui la composent, et sait les gérer
- 22) L'équipe est polyvalente

Equipe (2)

- 23) Le(s) dirigeant(s) sait (et veut bien déléguer les tâches)
- 24) Le(s) dirigeant(s) sont diplômés dans le domaine de l'entreprise
- 25) Le(s) dirigeant(s) ont une expérience antérieure en Entrepreneuriat
- 26) Le(s) dirigeant(s) sont éloquents et savent mobiliser de multiples réseaux
- 27) La start-up semble capable d'attirer et de retenir les profils spécifiques
- 28) La start-up retient ses travailleurs en offrant une rémunération mixte salaire/action
- 29) La start-up maintient ses travailleurs via des clauses de non-concurrence

Innovation

- 30) La start-up a développé une innovation incrémentale
- 31) La start-up a développé une innovation radicale
- 32) La start-up n'a pas développé d'innovation particulière
- 33) La start-up est consciente de son environnement et réalise une veille marketing

Marché et facteurs de diffusion

- 34) La start-up est consciente qu'il existe différentes catégories de clients (innovateurs, premiers adeptes, majorité précoce, majorité tardive et retardataires) et adapte sa stratégie marketing en fonction.
- 35) La start-up a réalisé des études de marché
- 36) La start-up a réalisé une enquête auprès des clients qu'elle cible
- 37) Le prix du service/produit est calculé par rapport aux coûts de l'entreprise
- 38) Le prix du service/produit est calculé par rapport à la concurrence
- 39) Le prix du service/produit est calculé par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client
- 40) *(Au lancement d'une innovation, vous faites attention à 1. Ce que les développeurs sont capables de faire à 7. Ce que les clients veulent)*
- 41) La start-up possède suffisamment d'usines de production et de canaux de distribution
- 42) Les canaux de distribution sont adaptés pour le public ciblé
- 43) Le client a facilement accès au produit/service
- 44) Les résultats du produit/service sont facilement observables
- 45) On peut essayer le produit/service avant de l'acheter
- 46) Certains clients pertinents servent d'ambassadeurs
- 47) Le produit/service est en adéquation avec les habitudes et les valeurs des clients
- 48) Le produit est compatible avec les autres biens/services complémentaires
- 49) Le client peut utiliser le produit/service sans formation/compétences préalables
- 50) L'utilisation du produit/service est intuitive
- 51) Une décision politique motive le recours au produit/service ou contraint l'usage des offres concurrentes
- 52) La start-up a une force de lobbying pour motiver l'adoption de son offre

Ecosystème

- 53) La start-up a des partenariats avec d'autres acteurs

- 54) La start-up se trouve dans une région dynamique économiquement
- 55) La start-up se trouve dans un parc scientifique ou un cluster
- 56) La start-up bénéficie de subsides publics ou de réductions fiscales
- 57) La start-up est proche géographiquement de quelques gros clients potentiels
- 58) La start-up est située uniquement en Wallonie
- 59) La start-up est située uniquement en Flandre
- 60) La start-up est située uniquement à Bruxelles
- 61) La start-up a au moins une adresse dans deux régions différentes

3.1.3 Fidélité et validité de l'enquête

Lorsqu'on mène une enquête de la sorte, il est impératif de recourir à des tests statistiques pour s'assurer de la fidélité et de la validité du questionnaire et de son échelle. En d'autres mots, ces tests permettent de s'assurer de la qualité de l'enquête en écartant si nécessaire certains facteurs douteux (Demeuse, 2016).

- *La fidélité ou consistance interne*

Dans un premier temps, la fidélité d'une échelle montre que celle-ci est relativement cohérente par rapport à elle-même. Autrement dit, elle témoigne que les réponses aux questions portant sur un même sujet sont relativement corrélées et que donc, les répondants ne répondent pas aléatoirement et que le questionnaire est bien conçu (Demeuse, 2016).

Pour calculer cette fidélité, j'ai procédé²³ à une **analyse des corrélations** par classe de questions (financement et accompagnement, équipe, innovation, marché et facteurs géographiques). Il est forcément impossible de faire un test de corrélation sur la classe « écosystème » vu qu'elle ne comporte qu'une seule question. Pour les autres catégories, l'idéal est que chaque question soit positivement et fortement corrélée avec les autres. Si elle est fortement mais négativement corrélée, alors il y a eu une erreur dans le questionnaire et un facteur pris pour favorable est en réalité défavorable à la dimension étudiée (ici la croissance de la start-up). Dans ce cas, on peut corriger à posteriori ce facteur en inversant les valeurs numériques (7 si pas du tout d'accord, 1 si parfaitement d'accord). Enfin, si la corrélation est faible, on peut éliminer le facteur (Murphy et Likert, 1938).

Conjointement à cette analyse des corrélations, j'ai aussi calculé le **coefficient d'alpha de Cronbach** pour chaque classe de questions. Ce coefficient donne lui-aussi une mesure de la fidélité. Il est traditionnellement compris entre 0 et 1. En statistiques, on admet qu'au-dessus de 0.7, la fidélité de l'enquête est acceptable.

²³ Avec l'aide de Monsieur Antoine Soetewey, assistant en statistiques à l'UCL

Concrètement pour mon enquête, j'ai eu les coefficients de Cronbach suivants :

	Alpha de Cronbach Initiaux	Alpha de Cronbach Finaux
Financement	0.79	0.84
Equipe	0.70	0.74
Innovation	0.46	0.46
Marché	0.58	0.70
Facteurs géographiques	0.80	0.80

Initialement, on voit donc qu'il faut prioritairement optimiser les catégories « Innovation » et « Marché » en supprimant les facteurs douteux. Pour ce faire, j'ai décidé de supprimer les facteurs qui avaient une faible corrélation ($<0,10$) avec les autres (voir les matrices de corrélation en annexe 6).

Ainsi, dans la catégorie « Marché », j'ai éliminé les facteurs n°37, n°40, n°44 et n°50. Dans la catégorie « Financement », j'ai supprimé les facteurs n°7 et n°8, tandis que dans la catégorie « Equipe », j'ai enlevé les facteurs n°11 et n°20. Dans la catégorie « Facteurs géographiques », tous les facteurs étaient positivement et fortement corrélés. Je n'en ai donc supprimé aucun.

Enfin, la catégorie « Innovation » est un peu particulière. Les facteurs n°30 et n°31 sont positivement corrélés entre eux (0,37). Les facteurs n°32 et n°33 le sont aussi ensemble (0,34). J'ai essayé successivement de supprimer un facteur, puis deux, puis trois en les alternant. Pourtant, je n'ai jamais réussi à obtenir un meilleur alpha de Cronbach. Du coup, comme mon panel de répondants et ma littérature scientifique jugent qu'en moyenne, ces facteurs contribuent tous fortement à la croissance d'une start-up (voir les point 2.2 et 3.2), j'ai décidé de les garder dans mon questionnaire. Je suis néanmoins bien consciente qu'un alpha de Cronbach aussi faible (0.46) indique soit que mes questions ne sont pas bien posées, soit que mes répondants ont répondu de façon aléatoire. La 2^{ème} option pourrait s'expliquer par le fait que certains entrepreneurs ne savent pas forcément ce que sont des innovations incrémentales, radicales ou des veilles marketing. Quoi qu'il en soit, **cet aspect constitue clairement une limite de mon enquête.**

Après élimination des facteurs douteux, je suis parvenue aux coefficients de Cronbach situés dans la dernière colonne du tableau précédent. Tous, à l'exception de l'innovation, sont supérieurs à 0.7, donc je peux (presque) attester de la fidélité de mon enquête.

- La validité

Dans un second temps, la validité d'un questionnaire démontre qu'il mesure parfaitement ce qu'il prétend mesurer. Une des façons de s'assurer de cette validité est de vérifier que les individus ayant un score élevé appartiennent à une population particulière en rapport avec l'échelle, alors que des scores plus bas sont observés dans la population en général (Demeuse, 2016). Dans mon cas, puisque mes facteurs sont issus de la littérature scientifique et académique, je fais l'hypothèse principale que les experts de l'entrepreneuriat devraient davantage être en accord avec ceux-ci que les BA (H1) ou les entrepreneurs (H2). Ce sont en effet des professionnels du sujet. Mes autres hypothèses sont les suivantes :

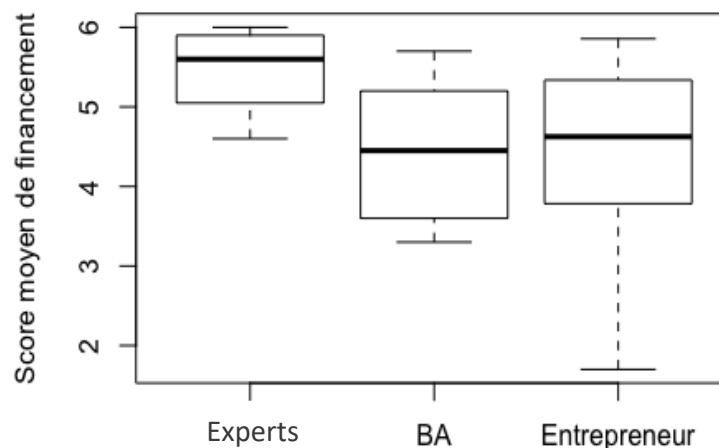
H0 = Les médianes de tous les groupes sont égales.

H1 = Les experts ont un meilleur score total et se démarquent par rapport aux BA.

H2 = Les experts ont un meilleur score total et se démarquent par rapport aux entrepreneurs.

H3 = Les BA ont un meilleur score total et se démarquent par rapport aux entrepreneurs.

Concrètement, j'ai choisi d'effectuer le test sur les questions portant sur le « financement ». Pour chaque individu, j'ai calculé le score total (somme des réponses). Puis, j'ai calculé la médiane des scores totaux en fonction de la catégorie du répondant (expert, Business Angel ou entrepreneur). Le résultat est observable sur **les boîtes à moustaches** suivantes.



On voit que H1 et H2 semblent se confirmer car la médiane des experts (ligne grasse) est supérieure à celles des BA et des entrepreneurs. Cependant, un test supplémentaire est nécessaire pour pouvoir l'affirmer. Notons aussi que je ne peux pas réaliser d'ANOVA, parce que ce test nécessite que mes données soient normales²⁴. Ce n'est clairement pas le cas ici. On

²⁴ Outre la boîte à moustaches, cette absence de normalité a aussi été prouvée par un **QQ Plot et par un test de Shapiro-Wilk** (voir annexe 7).

peut en effet le constater sur le graphique des boîtes à moustaches. Si les données avaient été normales, la médiane (ligne grasse) aurait été au centre de la boîte et les moustaches (les lignes aux extrémités) auraient été parfaitement symétriques.

A défaut d'ANOVA, j'ai réalisé un **test de Kruskal-Wallis** qui lui est non-paramétrique, c.-à-d. qu'il ne nécessite pas que les données soient normales. Comme l'ANOVA, ce test va déterminer si mes échantillons de réponses proviennent d'une même population, ou si au moins un échantillon provient d'une population différente des autres.

J'ai obtenu une p-valeur de 0.0188. Comme c'est inférieur au seuil de signification de 0.05, je peux rejeter l'hypothèse nulle et conclure que les médianes ne sont pas égales.

Pour savoir précisément quelles médianes sont significativement distinctes des autres, j'ai procédé à un **test de Mann-Whitney**, qui va les comparer deux à deux. Le résultat des p-valeurs est le suivant :

	Experts de l'entrepreneuriat	Business Angels
Business Angels	0.025	
Entrepreneurs	0.045	0.797

Je vois que la p-valeur Experts/BA est de 0.025 et que celle Experts/Entrepreneurs est inférieur au seuil de signification de 0.05. Je peux donc accepter les hypothèses H1 et H2 comme quoi les experts se démarquent significativement des Business Angels et des entrepreneurs. En revanche, comme la p-valeur BA/Entrepreneurs est de 0.797, je ne peux pas affirmer que ces deux groupes se démarquent statistiquement.

Finalement, comme j'ai pu prouver que les experts de l'entrepreneuriat ont de meilleurs scores et qu'ils se démarquent des autres catégories de répondants, je peux d'une certaine façon affirmer que **mon enquête est valide**. Pour prouver davantage cette validité, je pourrais éventuellement procéder à une comparaison des réponses de mon échantillon avec celles d'un autre échantillon (validité prédictive) ou faire une comparaison des réponses de mon échelle avec une autre échelle sur le même échantillon (validité concurrente) (Demeuse, 2016).

3.1.4 Limites de l'enquête

Si mon enquête a le mérite d'être relativement fidèle et valide, elle connaît toutefois certaines limites. La première d'entre elles est celle évoquée précédemment par rapport au **coefficient de Cronbach sur l'innovation** (voir point 3.1.3 sur la fidélité).

Ensuite, j'ai malheureusement mal estimé le temps qu'il me faudrait pour joindre les répondants et obtenir leurs réponses. En effet, j'ai lancé mon enquête le 15 Avril 2019, au beau

milieu des vacances de Pâques. En outre, je n'avais pas considéré le fait qu'il serait plus difficile de toucher des professionnels que des particuliers. C'est pourquoi, je n'ai obtenu que 34 réponses, malgré l'envoi de centaines de mails, la mobilisation de réseaux sociaux et ma présence à certains évènements et salons professionnels.

Si le nombre de répondants à mon enquête est atteint pour en tirer des statistiques (> 30), je suis néanmoins consciente qu'il n'est probablement **pas suffisamment représentatif**. Il serait donc judicieux, pour des recherches ou des mémoires ultérieurs, de reproduire l'enquête avec un autre panel plus large, et venir ainsi confirmer ou non les résultats.

De plus, je me suis rendu compte que **la formulation de ma question principale pouvait être ambiguë**. Ainsi, à la question « *Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ?* », j'ai spontanément considéré que le facteur était valorisé de façon positive. Or, certains facteurs, comme le fait de travailler en équipe par familiarité (voir point 2.1.2), peuvent influencer négativement la qualité de la start-up.

Comme j'avais déjà obtenu une dizaine de répondants, je ne souhaitais pas modifier ma question sous peine de ne plus pouvoir faire de comparaison entre les réponses que j'avais déjà et celles que j'allais obtenir. Cependant, pour essayer tout de même de diminuer cette ambiguïté, j'ai décidé d'aiguiller mes futurs répondants en précisant que je considérais une influence positive. Je suis consciente qu'en agissant ainsi, j'ai pu biaiser mes résultats. Mais j'ai estimé que ce biais serait moins important que celui qui pourrait apparaître si je laissais ma question en l'état. In fine, au vu des coefficients de Cronbach vus précédemment, mon questionnaire est relativement cohérent et ne semble pas avoir été impacté de façon significative par cette limite.

Enfin, il y a eu **quelques erreurs de casting dans mon panel de répondants**. En effet, j'ai obtenu les réponses d'une pédicure médicale et d'une maraichère, qui a priori, n'ont rien à voir avec mon enquête. J'ai donc supprimé leurs réponses.

De plus, certains répondants se sont également trompés dans la sélection de leur profil au début de l'enquête. En effet, bien que j'aie précisé que la catégorie « Experts de l'entrepreneuriat » était réservée aux professeurs, aux incubateurs ou aux coachs d'entreprises, certains porteurs de projet ou investisseurs ont quand même choisi cette option. J'ai pu m'en rendre compte grâce aux questions intermédiaires que j'avais posées pour mieux cerner le profil de mes répondants. A la suite de ces incidents, j'ai donc procédé à un **reclassement de ces répondants**, mais cette erreur fait qu'ils n'ont pas pu répondre aux questions propres à leur vrai profil. En tout, 6 répondants sont concernés (4 ont été reclassés en tant qu'investisseurs, 2 en tant qu'entrepreneurs).

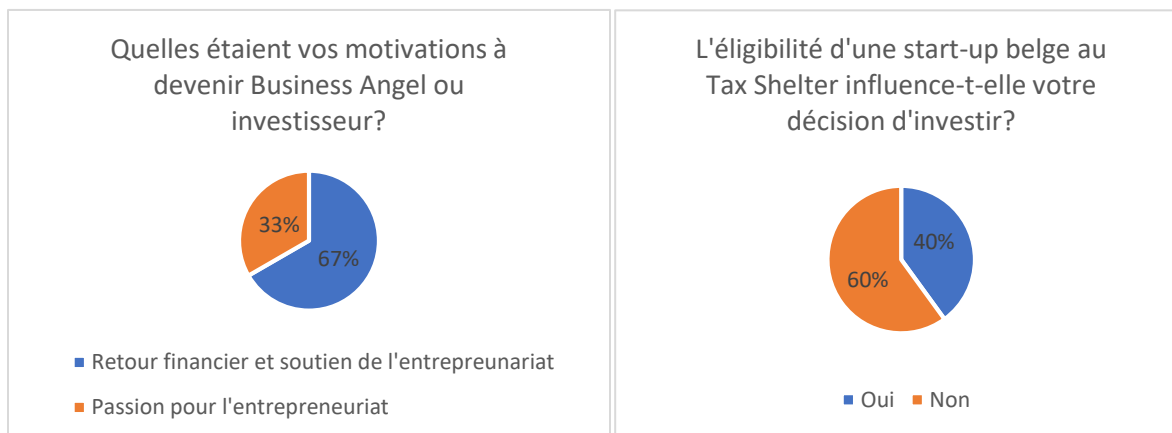
3.2 Résultats

3.2.1 Sur le contexte de ce mémoire

- *Les Business Angels/Investisseurs*

Au point 1.5 de ce mémoire, nous évoquons les motivations des Business Angels. Nous avons vu qu'en théorie, la majorité de ces motivations étaient extrinsèques, c.-à-d. avec un but à atteindre comme le retour financier ou le soutien de l'entrepreneuriat. Le reste des motivations résultait du plaisir pur d'aider les autres entrepreneurs à développer leurs activités.

Mon enquête tend à confirmer ces résultats, puisque 2 Business Angels sur 3 mentionnent le rendement financier comme étant une de leurs principales motivations. Seulement un tiers d'entre eux évoquent uniquement et spontanément leur passion pour l'entrepreneuriat et leur plaisir de transmettre des valeurs à d'autres. Enfin, à peine 40% des Business Angels et des investisseurs se disent influencés par l'éligibilité d'une start-up belge au Tax Shelter²⁵ lors de leurs investissements, ce qui semble à priori en opposition avec le premier constat.



Notons également que l'échantillon de Business Angels/investisseurs de cette enquête est composé à 90% d'acteurs privés. La plupart d'entre eux ont de l'expérience en matière de valorisation de start-up puisqu'ils en ont évalué en moyenne 36 chacun. Lorsqu'ils évaluent positivement une start-up et la soutiennent financièrement, il y a en moyenne une chance sur 5 que cet investissement s'avère finalement être un mauvais placement.

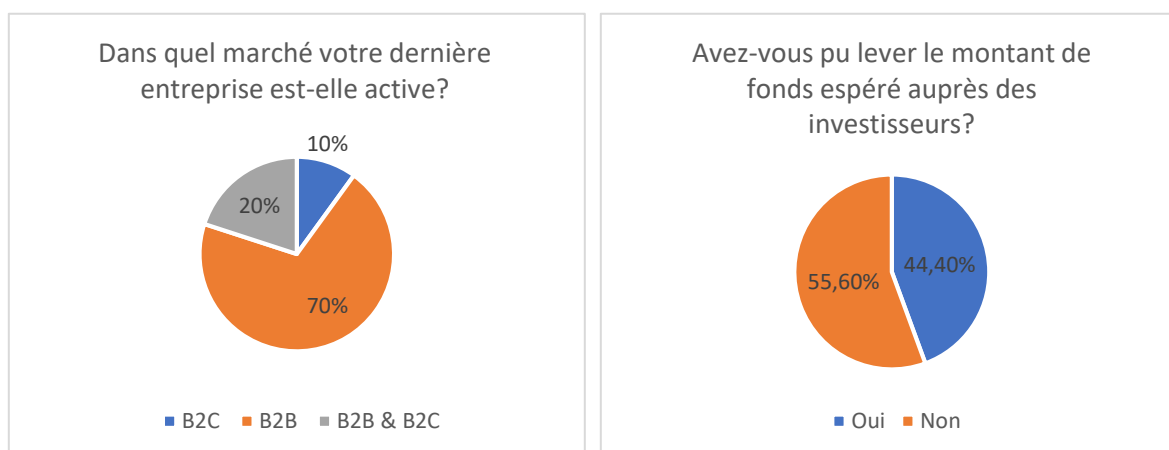
²⁵ Le Tax Shelter est un incitatif fiscal belge pour les citoyens qui souhaitent aider les petites sociétés débutantes. Si toutes les conditions sont respectées, ces investisseurs peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt de 30% à 45% du montant investi dans une des entreprises concernées. Le but est de mobiliser des capitaux privés pour fournir du capital à risque à de petites sociétés non cotées qui souffrent d'un déficit de financement (SPF Finance, 2019).

Bien sûr, ces chiffres diffèrent d'un investisseur à l'autre. Certains sont plus avertis au risque que d'autres. Certains ont plus d'expérience que d'autres. Mais ces résultats semblent néanmoins confirmer le contexte de ce mémoire : l'aspect financier est important lors de la décision d'investir ou non dans une start-up, mais pourtant il n'est jamais garanti. Il est dès lors intéressant de produire un modèle qui puisse prédire ou non le succès d'une start-up.

- *Les entrepreneurs de start-up digitales*

Les entrepreneurs de l'échantillon sont relativement novices en matière d'entrepreneuriat, puisque 80% d'entre eux n'ont fondé qu'une seule start-up digitale. De plus, 80% d'entre eux ont fondé leur dernière entreprise il y a moins de 3 ans.

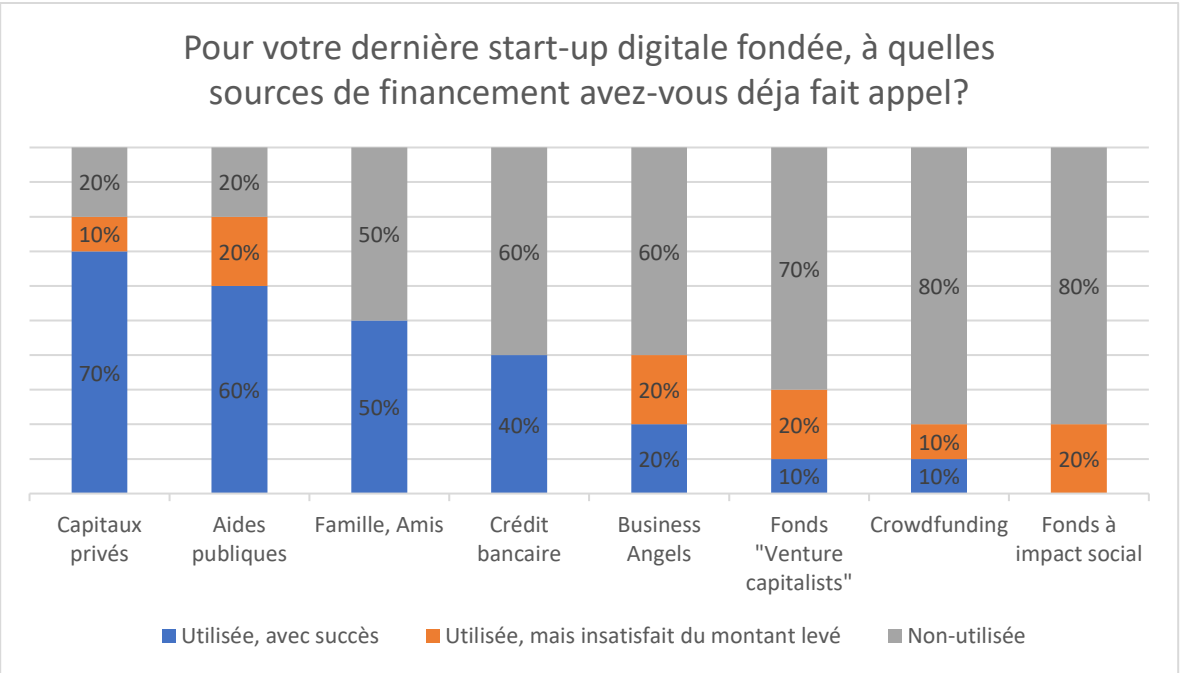
Parmi leurs domaines d'activité, on retrouve le secteur de l'informatique, des capteurs intelligents, des plateformes de type SaaS²⁶, de la cybersécurité, de l'intelligence artificielle ou encore du marketing digital. 70% de ces start-up digitales sont actives dans le B2B, 20% dans le B2B et le B2C et seulement 10% ne s'adressent exclusivement qu'au marché B2C. Ces chiffres confirment donc ceux vus dans les parties précédentes (voir points 1.1.4 et 2.3.4)



Parmi les entrepreneurs digitaux de l'échantillon, 50% pensent qu'il est difficile de trouver des sources de financement adaptées à leurs projets. 50% d'entre eux admettent aussi qu'ils ne savent pas comment convaincre un investisseur et enfin un peu plus de la moitié n'ont pas su lever le montant de fonds espéré auprès des investisseurs.

²⁶ Le Software as a Service (SaaS) ou « Logiciel en tant que Service » en français est un modèle de distribution de logiciel à travers un Cloud. L'utilisateur ne possède donc pas l'application mais la loue par l'intermédiaire d'Internet. Ainsi, il ne doit pas l'installer et évite ainsi les coûts d'acquisition du matériel. En plus, l'application peut être consultée n'importe où, n'importe quand, par des millions d'utilisateurs simultanément vu qu'il suffit d'une connexion Internet pour y accéder (Bastien, 2017).

Enfin, dans l'échantillon récolté, les entrepreneurs de start-up digitales ont mobilisé les sources de financement avec la même préférence que celle décrite dans le contexte théorique (voir points 1.3 et 1.4). Comme vous pouvez le constater sur le graphique suivant, ils se tournent prioritairement vers les capitaux privés et ceux de leurs familles ou amis proches. Les financements publics sont aussi populaires, mais il est intéressant de remarquer que 20% des entrepreneurs ne sont pas satisfaits des montants qu'ils ont levés via ce système. Enfin, si 40% des entrepreneurs se sont tournés vers les Business Angels, seulement la moitié d'entre eux sont convaincus des montants qu'ils ont pu lever grâce à eux. Il me semble donc pertinent de proposer à ces entrepreneurs un ensemble de facteurs de croissance qu'ils puissent valoriser auprès des Business Angels.



3.2.2 Sur le financement et l'accompagnement

Afin d'évaluer l'importance du financement et de l'accompagnement dans l'émergence et la croissance d'une start-up, la question suivante a été posée au panel de répondants : *Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ?*

Ensuite, les facteurs suivants ont été proposés :

- 1) Les fonds propres sont suffisants pour réaliser les investissements prévus
- 2) Les fonds propres sont suffisants pour couvrir le BFR d'exploitation
- 3) Les fonds propres sont suffisants pour éponger les pertes financières prévues
- 4) Plus les capitaux sont importants, plus les fondateurs réduiront le risque qu'ils prennent à leurs stricts apports personnels
- 5) La start-up est surcapitalisée
- 6) La start-up a un équilibre dette/equity adéquat
- 9) La start-up est accompagnée par des incubateurs ou des coaches d'entreprise
- 10) La start-up est accompagnée par d'autres Business Angels

Figure 19 : Résultats "financement et accompagnement"

	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5	n°6	n°9	n°10
Moyenne Autres experts	6,00	5,50	6,17	4,83	3,67	6,17	6,13	5,50
Variance Autres experts	1,60	3,90	0,97	6,57	1,87	0,57	0,70	1,14
Moyenne Business Angels	5,50	4,75	5,50	3,83	3,58	4,07	4,07	5,57
Variance Business Angels	3,73	3,30	2,45	4,15	2,99	2,38	1,30	2,57
Moyenne Entrepreneurs	3,82	3,80	4,00	4,30	2,82	4,22	4,67	4,58
Variance Entrepreneurs	4,36	7,07	5,40	7,34	4,16	5,19	4,24	4,45
Moyenne TOTALE	4,97	4,57	5,07	4,21	3,31	4,55	4,76	5,21
Variance TOTALE	4,18	4,85	3,85	5,51	3,15	3,40	2,73	2,96

La figure 19 présente les résultats de la partie « Financement et Accompagnement ». Le reste des résultats est disponible en annexe 8. Notons aussi que les facteurs 7 et 8 ont été supprimés afin d'offrir une meilleure fidélité à l'enquête (voir point 3.1.3).

- Les variances

D'abord, examinons **les variances** qui représentent la dispersion des réponses. Nous pouvons constater que les variances des experts de l'entrepreneuriat et des Business Angels sont relativement faibles. Cela signifie que ces deux catégories de personnes donnent les mêmes réponses entre elles. Ce n'est pas une chose étonnante, puisqu'à priori les investisseurs et les experts sont censés être des professionnels du financement et de l'accompagnement.

En revanche, il est n'est pas étonnant de voir que la variance des réponses des entrepreneurs est élevée. Cela signifie que les entrepreneurs donnent des réponses fort différentes les uns des autres. On pourrait expliquer ce constat parce qu'ils n'ont pas tous les mêmes connaissances en finance ou en entrepreneuriat. Certains sont plus novices que d'autres.

- *Les fonds propres*

En ce qui concerne **les fonds propres**, nous observons que les experts de l'entrepreneuriat sont fortement d'accord pour qu'ils soient suffisants pour réaliser les investissements prévus (n°1), pour couvrir le BFR d'exploitation (n°2) et pour éponger les pertes financières (n°3). Les Business Angels le sont aussi, mais dans une moindre mesure.

Cependant, nous remarquons que les entrepreneurs sont plus neutres sur ces facteurs, voire même en léger désaccord. Ces résultats sont semblables à mes constatations personnelles faites lors de réunions chez Be Angels. J'y ai en effet remarqué que les porteurs de projet avaient tendance à minimiser l'importance des projections financières. Souvent, ils étaient démunis face aux questions plus complexes sur leurs chiffres. De plus, ils ont tendance à sous-évaluer leurs besoins financiers et à surestimer leurs recettes.

- *Risque/capital*

Le 4^{ème} point relevait de l'étude de Hermann et al. (2009) (voir point 1.2). Celle-ci disait que plus les capitaux externes sont importants, plus les fondateurs de l'entreprise vont réduire le risque encouru à leurs stricts apports personnels. Les résultats de mon enquête ne sont pas concluants à ce sujet puisque les entrepreneurs, les Business Angels ainsi que les experts de l'entrepreneuriat sont relativement neutres par rapport à ce facteur.

- *La surcapitalisation*

Le 5^{ème} point évoquait la surcapitalisation de la start-up. Les moyennes des réponses montrent que les experts de l'entrepreneuriat, les Business Angels ainsi que les entrepreneurs n'utilisent pas ce facteur de façon positive.

A l'inverse, il semble que la **surcapitalisation soit évitée**, tout particulièrement par les entrepreneurs. Au cours de mes observations chez Be Angels, j'ai pu entendre quelques explications à ce sujet. Les entrepreneurs semblent craindre l'augmentation massive de capital à cause de la perte de contrôle de l'entreprise, mais aussi parce qu'ils ont peur de ne pas pouvoir atteindre les objectifs financiers fixés à partir d'une valorisation surestimée.

- *L'équilibre des financements*

Le 6^{ème} facteur concerne l'équilibre dette/fonds propres. On remarque que les experts de l'entrepreneuriat utilisent beaucoup ce critère pour évaluer positivement la qualité d'une start-up. Les Business Angels et les entrepreneurs se montrent plus neutres sur la question.

- *L'accompagnement*

Il ressort de l'enquête que les experts de l'entrepreneuriat valorisent fortement (6,13/7) l'accompagnement d'une start-up par d'autres experts. Ils valorisent aussi l'accompagnement par des Business Angels, mais dans une moindre mesure (5,50/7). Quant aux Business Angels, ils valorisent plus l'accompagnement par d'autres Business Angels (5,57/7) que par des experts de l'entrepreneuriat (4,07/7). Cette situation est assez cocasse puisque **chacun préfère l'accompagnement par ses propres collègues**. Enfin, en ce qui concerne les entrepreneurs, ils sont relativement neutres sur l'influence de l'accompagnement par experts ou par Business Angels.

3.2.3 Sur l'équipe porteuse du projet

A nouveau, afin d'évaluer l'importance de l'équipe dans l'émergence et la croissance d'une start-up, la question suivante a été posée au panel de répondants : *Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ?*

Ensuite, les facteurs suivants ont été proposés pour évaluer la motivation et l'équipe :

- 12) Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque
- 13) Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque et extrinsèque
- 14) Les porteurs de projet ont une vision vers et pour la croissance
- 15) Les porteurs du projet utilisent des valeurs guides
- 16) L'équipe comporte déjà des employés autres que les fondateurs
- 17) L'équipe contient des profils différents mais complémentaires (tant en ressources, compétences et mentalités).
- 18) L'équipe contient des profils similaires (tant en ressources, compétences et mentalités)
- 19) L'équipe s'est liée sur base d'affinités personnelles (époux, famille, amis proches)

Dans la figure 20, nous pouvons observer les principaux résultats de cette partie. Le reste des réponses est disponible en annexe 9. À la suite des tests de corrélation et aux calculs des coefficients de Cronbach, il a été choisi de supprimer les facteurs n°11 et n° 20 afin d'offrir une meilleure fidélité au questionnaire (voir point 3.1.3).

Figure 20 : Résultats « motivation et l'équipe »

	n°12	n°13	n°14	n°15	n°16	n°17	n°18	n°19
Moyenne Autres Experts	5,38	5,13	5,25	5,13	4,00	6,63	2,50	3,00
Variance Autres Experts	1,41	1,84	3,07	1,55	2,00	0,55	0,86	2,86
Moyenne Business Angels	5,14	5,21	6,36	4,86	4,00	6,14	3,07	3,36
Variance Business Angels	2,29	2,49	0,40	3,36	2,00	1,05	3,30	5,94
Moyenne Entrepreneurs	6,00	5,50	5,92	6,17	5,08	6,17	3,25	2,75
Variance Entrepreneurs	2,18	2,27	2,99	0,70	1,90	1,42	3,30	4,02
Moyenne TOTALE	5,50	5,29	5,94	5,38	4,38	6,26	3,00	3,06
Variance TOTALE	2,08	2,15	2,00	2,24	2,12	1,05	2,67	4,36

- Les motivations

En ce qui concerne les motivations, les résultats tendent à confirmer la théorie précédemment vue. En effet, les Business Angels, les entrepreneurs et les experts de l'entrepreneuriat sont tous d'accord pour dire qu'une motivation intrinsèque (n°12) seule, voire la combinaison d'une motivation intrinsèque avec une motivation extrinsèque (n°13), a une influence positive sur l'émergence et la croissance d'une start-up digitale.

En ce qui concerne la vision des fondateurs dirigée vers et pour la croissance (n°14), toutes les catégories de répondants sont à nouveau d'accord pour dire qu'elle contribue à la bonne performance de la start-up. Les Business Angels font même particulièrement très attention à ce point lorsqu'ils évaluent la qualité d'une start-up (6.36/7). Ce constat pourrait s'expliquer par l'enjeu financier attendu par les Business Angels. Plus la firme croit, plus l'investissement du Business Angel sera potentiellement bénéfique.

Enfin, venons-en aux valeurs guides utilisées au sein d'une entreprise comme lignes de conduite (n°15). Les Business Angels se montrent indifférents quant à leur impact sur l'émergence et la croissance d'une start-up. Les experts y font plus attention (5.13/7). Les entrepreneurs, eux, accordent beaucoup d'importance à ces valeurs (6.17/7). Ce constat pourra résulter de l'attachement émotionnel des fondateurs envers leurs entreprises.

- L'équipe

Il ressort de l'enquête que seuls les entrepreneurs sont faiblement d'accord avec le fait que la taille de l'équipe contribue au succès d'une entreprise (n°16). Les experts et les Business Angels se montrent neutres sur la question.

Nous constatons aussi que tous les répondants sont presque parfaitement d'accord pour dire qu'une équipe doit contenir des profils différents et complémentaires (n°17). A l'inverse, tous, y compris les entrepreneurs, tendent à penser qu'une équipe basée par familiarité (n°18 et 19)

n'est pas un atout pour la croissance d'une start-up. Ce constat contraste avec mes observations personnelles durant mon stage et lors des réunions chez Be Angels. J'y ai en effet rencontré une majorité d'entrepreneurs qui se sont associés parce qu'ils étaient époux ou amis d'enfance.

Figure 21 : Résultats "compétences et maintien des RH"

	n°21	n°22	n°23	n°24	n°25	n°26	n°27	n°28	n°29
Moyenne Autres Experts	5,75	6,50	6,25	4,63	5,88	6,00	5,75	5,38	3,13
Variance Autres Experts	1,36	0,29	0,50	0,84	0,98	0,86	1,64	0,84	2,41
Moyenne Business Angels	5,64	6,00	5,71	3,43	4,00	5,50	5,07	4,64	3,43
Variance Business Angels	1,79	0,92	0,84	1,96	2,62	1,65	1,30	2,86	3,03
Moyenne Entrepreneurs	6,17	6,42	6,00	4,33	4,58	5,58	6,17	4,83	3,00
Variance Entrepreneurs	1,06	0,81	0,91	2,97	2,81	1,17	0,70	1,79	2,18
Moyenne TOTALE	5,85	6,26	5,94	4,03	4,65	5,65	5,62	4,88	3,21
Variance TOTALE	1,40	0,75	0,78	2,21	2,72	1,27	1,33	1,99	2,47

Pour évaluer les compétences nécessaires dans la start-up et le maintien des RH comme facteurs de croissance, les répondants ont été amenés à se prononcer sur :

- 21) L'équipe est consciente des différents profils qui la composent, et sait les gérer
- 22) L'équipe est polyvalente
- 23) Le(s) dirigeant(s) sait (et veut bien déléguer les tâches)
- 24) Le(s) dirigeant(s) sont diplômés dans le domaine de l'entreprise
- 25) Le(s) dirigeant(s) ont une expérience antérieure en Entrepreneuriat
- 26) Le(s) dirigeant(s) sont éloquents et savent mobiliser de multiples réseaux
- 27) La start-up semble capable d'attirer et de retenir les profils spécifiques (programmeurs, spécialistes du digital, etc.)
- 28) La start-up retient ses travailleurs en offrant une rémunération mixte salaire/action
- 29) La start-up maintient ses travailleurs via des clauses de non-concurrence

- Les compétences

En ce qui concerne les diplômes des fondateurs dans le domaine de leur entreprise (n°24), les trois catégories de répondants se montrent plutôt neutres. Cependant, ils sont tous d'accord pour dire que la capacité à gérer des profils différents (n°21), la polyvalence de l'équipe (n°22) et la délégation du travail (n°23) sont des facteurs importants à prendre en compte lors de la valorisation d'une start-up. L'éloquence des dirigeants et leurs capacités à mobiliser de multiples réseaux (n°26) est également un facteur de croissance pour l'ensemble des répondants.

La seule divergence d'opinion se produit au sujet de l'expérience antérieure des fondateurs (n°25). Nous avons vu qu'en théorie (voir point 2.1.3), les entreprises avec les meilleures

performances étaient celles dirigées par des personnes qui avaient déjà une expérience entrepreneuriale. Sans surprise, les experts de l'entrepreneuriat rejoignent cet avis, puisqu'ils partagent ces connaissances scientifiques. Cependant, les entrepreneurs et les Business Angels semblent neutres à ce propos.

- Le maintien des ressources humaines

Comme nous l'avons vu dans le point 2.1.4, l'attraction et la rétention de personnel qualifié constitue un enjeu majeur dans les start-up numériques. Les profils de développeurs-programmeurs ou d'experts en digital sont en effet trop peu nombreux pour combler la demande. Ce constat est vérifié avec les résultats de l'enquête (n°27) puisque les entrepreneurs et les experts de l'entrepreneuriat semblent très en accord avec l'importance d'attirer et de maintenir ce personnel qualifié (6.17/7 et 5.75/7).

Les Business Angels sont aussi en accord avec ce facteur mais lui accordent une importance moindre. Une explication potentielle réside dans le fait que les Business Angels sont souvent des généralistes : ils ne sont pas forcément spécialisés dans le domaine numérique et donc n'en connaissent pas précisément tous les enjeux.

En ce qui concerne la façon utilisée pour attirer et retenir ces travailleurs, toutes les catégories de répondants préfèrent la rémunération mixte salaire/action (n°28) aux clauses de non-concurrence (n°29). Toutes les catégories sont en effet en léger désaccord à propos du fait que les clauses de non-concurrence mènent à la croissance et la performance de l'entreprise.

3.2.4 Sur la technologie

Dans la même logique que les questions des points précédents, les répondants ont été invités à exprimer leur accord ou leur désaccord sur les facteurs de croissance suivants :

- 30) La start-up a développé une innovation incrémentale
- 31) La start-up a développé une innovation radicale
- 32) La start-up n'a pas développé d'innovation particulière
- 33) La start-up est consciente de son environnement et réalise une veille marketing

Figure 22 : Résultats "technologie"

	n°30	n°31	n°32	n°33
Moyenne Autres Experts	5,00	5,75	3,25	5,86
Variance Autres Experts	1,71	2,79	2,50	1,14
Moyenne Business Angels	5,21	6,43	2,31	5,54
Variance Business Angels	2,49	0,88	2,73	2,10
Moyenne Entrepreneurs	5,27	6,22	2,00	5,70
Variance Entrepreneurs	3,22	1,44	1,20	1,57

Moyenne TOTALE	5,18	6,19	2,44	5,67
Variance TOTALE	2,40	1,49	2,25	1,61

Il ressort de l'enquête que les experts de l'entrepreneuriat, les Business Angels et les entrepreneurs sont tous d'accord pour dire qu'une start-up innovante émergera et grandira mieux qu'une start-up qui n'innove pas (n°32). Au vu des résultats, il semble même que l'absence d'innovation dans une start-up ait un effet négatif sur sa croissance.

Toutes les catégories de répondants préfèrent une innovation radicale (n°31) plutôt qu'une innovation incrémentale (n°30). Toutefois, les commentaires laissés par certains répondants précisent que cette innovation doit pouvoir être valorisée par les clients. L'un de ces commentaires dit « *qu'une innovation incrémentale qui permet de gagner du temps sera souvent préférée à une innovation radicale qui améliore la qualité d'un produit/service* ». Un autre répondant ajoute qu'il faut que « *l'innovation solutionne un besoin réel, une carence sur le marché* ».

De plus, les répondants sont d'accord, voire même très d'accord pour dire qu'une veille marketing (n°33) contribue à l'émergence et à la croissance d'une start-up.

- **Questions annexes**

A la question « *Pour les Business Angels et les autres experts de l'entrepreneuriat, quels types d'innovation valorisez-vous le plus chez une start-up ?* », les Business Angels se montrent davantage intéressées par une innovation technologique à haute valeur ajoutée, qui puisse être répliquée mondialement et qui apporte des avantages concurrentiels à l'entreprise. Les experts de l'entrepreneuriat mentionnent plus souvent l'innovation sur le Business Model (innovation d'organisation, de marketing ou de procédé voire point 2.2).

Enfin, en ce qui concerne la protection de l'innovation, la question suivante a été posée au Business Angels ainsi qu'aux experts de l'entrepreneuriat : *Lorsqu'une start-up vous présente une innovation, veillez-vous à ce qu'elle soit correctement protégée ? Est-ce que cette sécurisation de l'innovation intervient dans votre décision d'investir ou pas ?*

Les résultats montrent que 3 répondants sur 4 s'expriment en faveur d'une protection de l'innovation, même s'ils reconnaissent que celle-ci n'est pas aisée dans tous les cas, surtout dans le domaine du digital. Les moyens les plus évoqués pour le faire sont les brevets, mais les répondants évoquent la difficulté d'en obtenir. Le second moyen le plus évoqué est de ne pas protéger l'innovation et d'être simplement le plus rapide à la mettre sur le marché.

3.2.5 Sur le marché

A nouveau, avec la même logique que pour les questions précédentes, les répondants ont été invités à exprimer leur accord ou leur désaccord sur les facteurs de croissance suivants :

- 34) La start-up est consciente qu'il existe différentes catégories de clients (innovateurs, premiers adeptes, majorité précoce, majorité tardive et retardataires) et adapte sa stratégie marketing en fonction.
- 35) La start-up a réalisé des études de marché
- 36) La start-up a réalisé une enquête auprès des clients qu'elle cible
- 38) Le prix du service/produit est calculé par rapport à la concurrence
- 39) Le prix du service/produit est calculé par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client

Comme vous pourrez le constater, les facteurs n°37 et 40 ont été éliminés afin d'apporter plus de cohérence interne à l'enquête (voir point 3.1.3).

Figure 23 : Résultats "Marché"

	n°34	n°35	n°36	n°38	n°39
Moyenne Autres Experts	5,50	6,00	6,13	5,00	6,38
Variance Autres Experts	1,71	0,86	1,27	0,86	0,55
Moyenne Business Angels	5,31	5,00	5,64	5,43	6,38
Variance Business Angels	2,56	3,69	2,09	1,34	0,59
Moyenne Entrepreneurs	6,00	5,33	6,25	5,00	5,60
Variance Entrepreneurs	2,00	2,06	1,48	3,82	4,49
Moyenne TOTALE	5,58	5,35	5,97	5,18	6,13
Variance TOTALE	2,12	2,48	1,67	2,03	1,85

Les résultats montrent que toutes les catégories de répondants sont en (grand) accord avec les trois premiers points. Ce résultat est assez étonnant de la part des entrepreneurs puisque lors de mes observations personnelles chez Be Angels, j'ai pu constater qu'une majorité d'entre eux n'avaient pas réalisé (ou du moins de façon très sommaire) d'enquêtes chez les clients et/ou d'études de marché.

En outre, tous les répondants pensent qu'un prix défini par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client (n°39) mènera davantage à la croissance de la start-up plutôt qu'un prix basé sur la concurrence (n°38). A nouveau, ce constat est interpellant puisqu'il contraste avec mes observations chez Be Angels. Les entrepreneurs avaient en effet tendance à proposer des prix basés sur les offres de la concurrence ou sur des hypothèses personnelles.

- **Les facteurs de distribution**

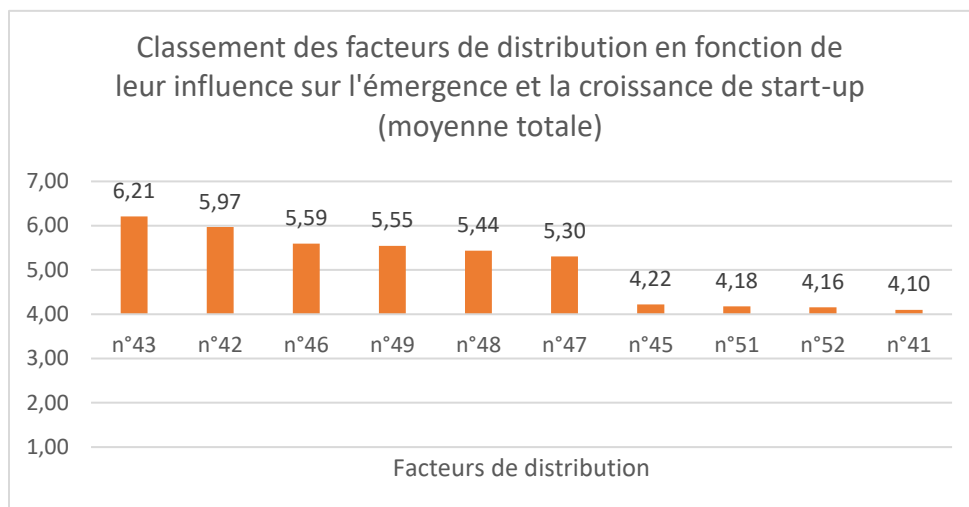
Pour compléter cette partie sur le marché, les différents facteurs de distribution (voir point 2.3.5) ont aussi été proposés aux répondants. Les facteurs n°44 et n°50 ont toutefois été supprimés, afin de garantir une meilleure fidélité de l'enquête (voir point 3.1.3).

- 41) La start-up possède suffisamment d'usines de production et de canaux de distribution
- 42) Les canaux de distribution sont adaptés pour le public ciblé
- 43) Le client a facilement accès au produit/service
- 45) On peut essayer le produit/service avant de l'acheter
- 46) Certains clients pertinents servent d'ambassadeurs
- 47) Le produit/service est en adéquation avec les habitudes et les valeurs des clients
- 48) Le produit est compatible avec les autres biens/services complémentaires
- 49) Le client peut utiliser le produit/service sans formation/compétences préalables
- 51) Une décision politique motive le recours au produit/service ou contraint l'usage des offres concurrentes
- 52) La start-up a une force de lobbying pour motiver l'adoption de son offre

Avec les mêmes modalités qu'aux questions précédentes, les répondants ont pu marquer leur accord ou leur désaccord sur une échelle de 1 à 7. Sur la figure 24, nous pouvons observer les principaux résultats (le reste étant disponible en annexe 11).

Figure 24 : Résultats "Facteurs de distribution"

	n°41	n°42	n°43	n°45	n°46	n°47	n°48	n°49	n°51	n°52
Moyenne Autres Experts	4,00	5,75	6,13	4,13	6,13	5,75	5,38	5,50	4,29	5,00
Variance Autres Experts	1,33	1,07	1,27	2,13	0,70	1,07	1,41	1,14	2,90	1,33
Moyenne Business Angels	4,50	6,00	6,00	4,62	5,36	5,54	5,46	5,46	4,14	4,14
Variance Business Angels	2,12	0,83	0,83	1,92	1,63	0,94	0,60	1,60	2,13	2,13
Moyenne Entrepreneurs	3,60	6,09	6,50	3,82	5,50	4,75	5,45	5,67	4,17	3,64
Variance Entrepreneurs	5,38	1,29	0,64	4,56	4,28	3,30	3,27	2,97	4,15	3,85
Moyenne TOTALE	4,10	5,97	6,21	4,22	5,59	5,30	5,44	5,55	4,18	4,16
Variance TOTALE	2,96	1,00	0,86	2,82	2,18	1,91	1,61	1,88	2,84	2,65



Selon la moyenne totale (toutes catégories confondues), le facteur de distribution perçu comme étant le plus positif est « *la facilité d'accès au produit/service* » (n°43). Ensuite, viennent « *les canaux de distribution adaptés pour le public ciblé* » (n°42) et « *les clients pertinents qui peuvent servir d'ambassadeurs* ».

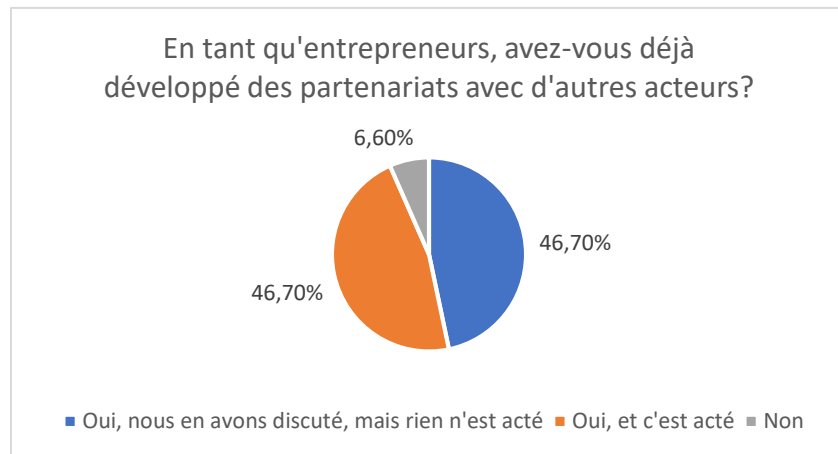
Cependant, les répondants se montrent relativement neutres sur l'impact « *des sites de production en suffisance* » (n°41), sur « *l'essai du produit/service avant de l'acheter* » (n°45) et sur le fait « *qu'une décision politique motive le recours au produit/service ou contraint l'usage des offres concurrentes* » (n°51).

Soulignons également l'impact de « *la force de lobbying* » (n°52). Si la moyenne totale montre que les répondants sont relativement neutres à ce propos, on peut observer une divergence dans les réponses des différentes catégories. En effet, les experts de l'entrepreneuriat semblent penser que le lobbying pourrait avoir une influence positive sur la qualité de l'entreprise. A l'inverse, les entrepreneurs semblent penser le contraire. Une explication potentielle à ce phénomène est qu'en Europe, les mouvements lobbyistes ont une mauvaise réputation. Les entrepreneurs tendent donc à les éviter.

3.2.5 Sur l'écosystème

A la fin du point 2.3.5 ainsi que dans le point 2.4, nous avons vu l'importance de l'écosystème pour favoriser l'émergence et la croissance d'une start-up. Pourtant, il ressortait de mes observations personnelles ainsi que de certains sondages que les entrepreneurs ne concluaient pas suffisamment de partenariats. Afin de vérifier ce constat, j'ai choisi d'aborder ce sujet de façon différente dans mon enquête. J'ai en effet d'abord posé des questions plus ouvertes pour comprendre l'avis de mes répondants, sans les influencer en proposant moi-même des facteurs.

Dans un premier temps, comme vous pouvez le constater sur la figure suivante, seulement 47% des répondants de mon échantillon ont effectivement conclu des partenariats avec d'autres acteurs. Ce chiffre tend malheureusement à confirmer mon précédent constat.



A la question : « *Si vous êtes un entrepreneur et que vous avez développé des partenariats, avec qui se font-ils et dans quel but ?* », les entrepreneurs évoquent principalement des acteurs aux compétences différentes mais complémentaires, qui pourraient accroître la création de valeur pour leurs clients respectifs. Ils évoquent aussi des partenariats avec des distributeurs ou même des clients. Pour durabiliser ces relations, la majorité des entrepreneurs n'a pas d'idées. Seulement 2 répondants sur 14 évoquent une relation de confiance.

Enfin, venons-en à la traditionnelle question quantitative n°53 : *Sur une échelle de 1 (pas du tout d'accord) à 7 (complètement d'accord), dans quelle mesure prenez-vous en considération les partenariats d'une start-up digitale lors de sa valorisation ?*

Figure 25 : Résultats "Ecosystème"

	n°53
Moyenne Autres Experts	6,25
Variance Autres Experts	0,50
Moyenne Business Angels	5,79
Variance Business Angels	1,41
Moyenne Entrepreneurs	5,50
Variance Entrepreneurs	1,55
Moyenne TOTALE	5,79
Variance TOTALE	1,26

Les principaux résultats sont visibles sur le tableau 25 (voir annexe 12 pour plus de détails).

Nous pouvons remarquer que les experts de l'entrepreneuriat valorisent fortement la présence de partenaires (6.25/7). Les entrepreneurs et les Business Angels la valorisent positivement aussi, mais dans une moindre mesure.

De plus, l'opportunité était laissée aux Business Angels et aux experts de commenter leurs réponses. Parmi ces commentaires, certains évoquent la nécessité de former des partenariats durables dans un marché aussi complexe que le nôtre. Plusieurs répondants mentionnent aussi que l'écosystème permet de donner de la crédibilité à une start-up digitale, en lui procurant notamment certains avantages concurrentiels.

3.2.6 Sur la provenance géographique de l'entreprise

Pour clôturer cette enquête quantitative, les répondants ont été invités à donner leur degré d'accord ou de désaccord sur les affirmations suivantes :

- 54) La start-up se trouve dans une région dynamique économiquement
- 55) La start-up se trouve dans un parc scientifique ou un cluster²⁷
- 56) La start-up bénéficie de subsides publics ou de réductions fiscales
- 57) La start-up est proche géographiquement de quelques gros clients potentiels
- 58) La start-up est située uniquement en Wallonie
- 59) La start-up est située uniquement en Flandre
- 60) La start-up est située uniquement à Bruxelles
- 61) La start-up a au moins une adresse dans deux régions différentes

Les principaux résultats sont visibles sur la figure suivante (voir annexe 13 pour plus de détails).

²⁷ Regroupement d'entreprises au travers d'une thématique

Figure 26 : Résultats "Provenance géographique de l'entreprise"

	n°54	n°55	n°56	n°57	n°58	n°59	n°60	n°61
Moyenne Autres Experts	4,71	5,00	4,57	4,86	2,86	2,43	2,57	3,57
Variance Autres Experts	3,90	1,33	3,95	2,48	1,48	1,62	1,29	4,62
Moyenne Business Angels	3,93	3,79	4,50	3,86	2,21	1,79	1,86	1,43
Variance Business Angels	2,84	2,18	3,81	1,98	4,03	2,80	2,90	0,88
Moyenne Entrepreneurs	4,58	3,50	4,70	4,58	1,83	1,83	2,33	3,33
Variance Entrepreneurs	3,90	4,09	5,57	4,99	1,42	1,42	3,52	4,79
Moyenne TOTALE	4,33	3,94	4,58	4,33	2,21	1,94	2,18	2,58
Variance TOTALE	3,35	2,87	4,12	3,17	2,55	2,00	2,72	3,88

Dans la partie 2.5, nous avons vu que l'impact de la provenance géographique sur la croissance d'une start-up pouvait être positif, même si était relativement mineure et qu'il devait s'apprécier sous certaines conditions.

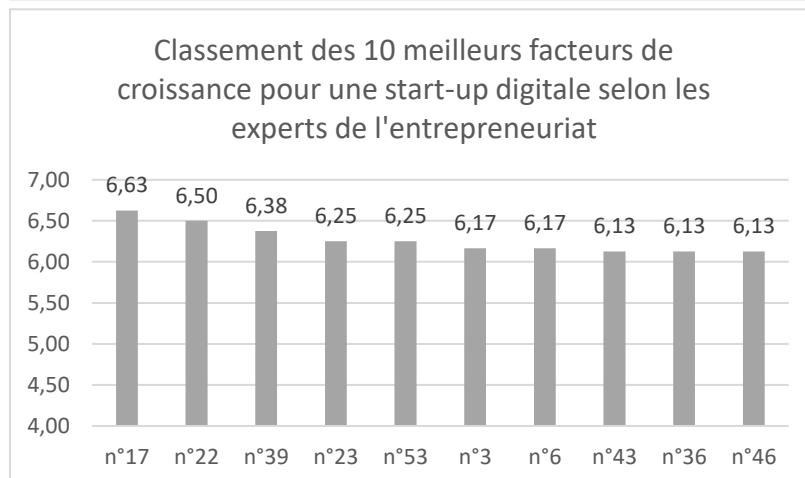
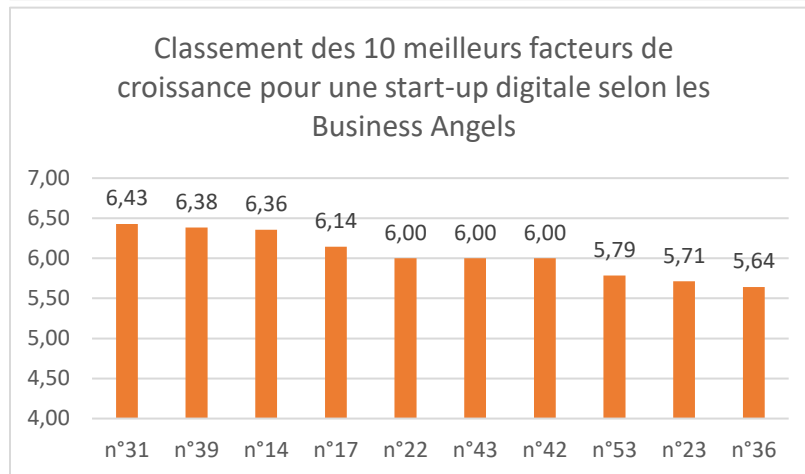
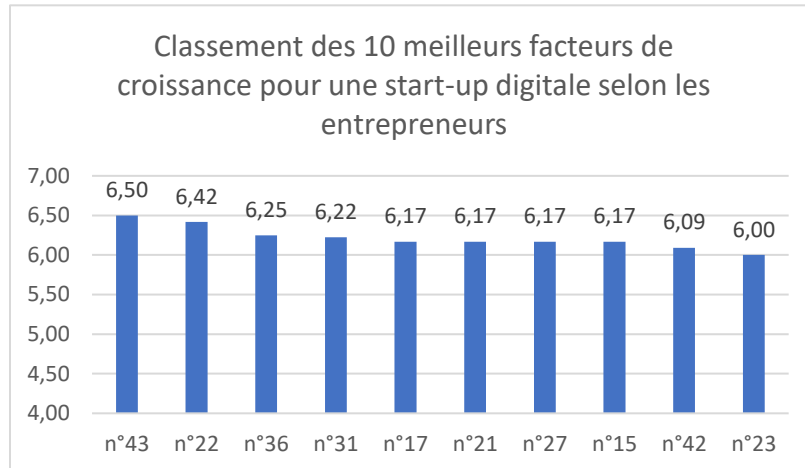
Les résultats de l'enquête tendent à conforter cette hypothèse. En effet, les moyennes totales avoisinent 4 pour les facteurs n°54, n°55, n°56 et n°57. Les répondants semblent donc considérer un impact relativement neutre de ces facteurs sur la croissance d'une start-up.

Dans cette même partie 2.5, nous avons aussi évoqué le ressenti de certains experts de l'entrepreneuriat. Ceux-ci évoquaient qu'il était plus facile pour une start-up de trouver des clients, de former des partenariats, et in fine de croître quand elle se trouve à Bruxelles plutôt qu'en Flandre ou en Wallonie. Selon leurs expériences, Bruxelles semblait en effet offrir une certaine crédibilité à l'entreprise parce qu'elle possède une réputation plus internationale que les deux autres régions de notre pays.

Cette hypothèse ne peut pas être confirmée au vu des résultats. En effet, seuls les entrepreneurs semblent préférer une implantation à Bruxelles (n°60) plutôt qu'en Flandre (n°59) ou en Wallonie (n°58). Les experts de l'entrepreneuriat et les entrepreneurs pensent également qu'il vaut mieux posséder une adresse dans deux régions différentes que dans une seule (n°61). Cependant, toutes les catégories de répondants semblent sceptiques sur l'influence positive de ces implantations sur la qualité de la start-up (les moyennes totales tournent en effet autour de 2).

3.2.7 Résumé des résultats

Au terme de cette enquête quantitative, nous pouvons relever les facteurs qui influencent le plus positivement l'émergence et la croissance des start-up digitales selon chaque catégorie de répondants. Dans les graphiques suivants, vous pouvez observer les 10 meilleurs facteurs selon chaque catégorie.



3.3 Modèle de valorisation

3.3.1 Construction

Grâce à l'enquête quantitative et à ses modalités de réponse numériques, je suis en mesure de calculer une moyenne pour chaque facteur et pour chaque catégorie de répondants. Cette moyenne représente donc le degré d'accord des répondants pour dire que le facteur influence positivement l'émergence et la croissance d'une start-up digitale.

A partir de là, j'ai calculé la moyenne pondérée pour chaque facteur. En effet, j'ai jugé plus logique de travailler à partir d'une moyenne pondérée qui donne le même poids à chaque catégorie de répondants (1/3), plutôt qu'une simple moyenne totale qui pourrait être influencée par des échantillons plus ou moins grands au sein de chaque catégorie.

Ensuite, sur base de ces moyennes pondérées, j'ai sélectionné les facteurs à intégrer au modèle. J'ai volontairement choisi d'exclure les facteurs dont la moyenne était inférieure à 5/7. En effet, puisque 4 est le point de neutralité, les répondants devaient au minimum répondre 5 pour marquer leur accord avec le fait que le facteur influence la croissance d'une start-up. Grâce à ce tri, il ne reste plus que 28 facteurs sur les 61 de base.

Enfin, j'ai décidé de concevoir un modèle où lorsqu'un facteur est respecté, il attribue un certain nombre de points. Le but est qu'à la fin du modèle, on additionne l'ensemble des points des facteurs respectés pour obtenir un score sur 100 ou sur 1000. Ce nombre serait ainsi représentatif de la qualité de la start-up (voir point 3.3.4 Interprétation du score).

3.3.2 Analyse en composantes principales

Vu que mon modèle est censé être utilisé, entre autres, par des Business Angels lorsqu'ils évaluent des pitches entrepreneuriaux, je suis consciente qu'il sera difficile pour eux de noter 28 facteurs en si peu de temps. Aussi, je sais que certains de mes facteurs ont un intitulé très proche et il se peut donc que certains d'entre eux évaluent presque la même chose.

C'est pourquoi, j'ai décidé de réduire le nombre de facteurs de mon modèle en combinant deux ou plusieurs facteurs en un seul. Pour ce faire, j'ai réalisé une analyse en composantes principales (ACP). Cette analyse permet non seulement d'observer la corrélation entre les variables, mais aussi de montrer la contribution de chaque variable dans l'axe factoriel²⁸.

²⁸ A noter que comme l'ACP est basée sur le calcul des corrélations, elle a aussi été utile pour sélectionner les facteurs à supprimer dans le cadre du calcul de la fidélité (point 3.1.3).

Les résultats complets de cette ACP sont disponibles en annexe 14. Pour connaître les chiffres exacts des corrélations, j'invite toutefois le lecteur à les consulter en annexe 6.

De manière générale, si la corrélation entre deux facteurs est supérieure à 0,50, qu'ils partagent des intitulés similaires et qu'ils contribuent avec la même intensité à la dimension factorielle de l'ACP (flèches identiques sur les graphes), alors je choisis de les fusionner.

Pour la catégorie « financement », seuls les facteurs n°1, n°3 et n°10 restent. Comme l'ACP révèle que le n°1 et le n°3 sont très fortement et positivement corrélés (0,69), j'ai décidé de les combiner ensemble sous l'appellation « Les fonds propres sont suffisants pour réaliser les investissements et couvrir les pertes financières prévues ». Le n°10 reste tel quel car son intitulé est trop différent des deux autres et que ses corrélations sont trop faibles (0,41 et 0,17).

Pour la catégorie « Equipe », il reste encore 10 facteurs : n°12, n°13, n°14, n°15, n°17, n°21, n°22, n°23, n°26 et n°27. L'ACP (voir figure ci-dessous) montre que les facteurs n°12, n°13 et n°14 sont relativement positivement corrélés (>0.50). Comme leurs intitulés portent sur des concepts similaires, j'ai décidé de les regrouper sous un seul même facteur avec l'appellation « Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque et extrinsèque, avec le désir de faire croître leur entreprise ».

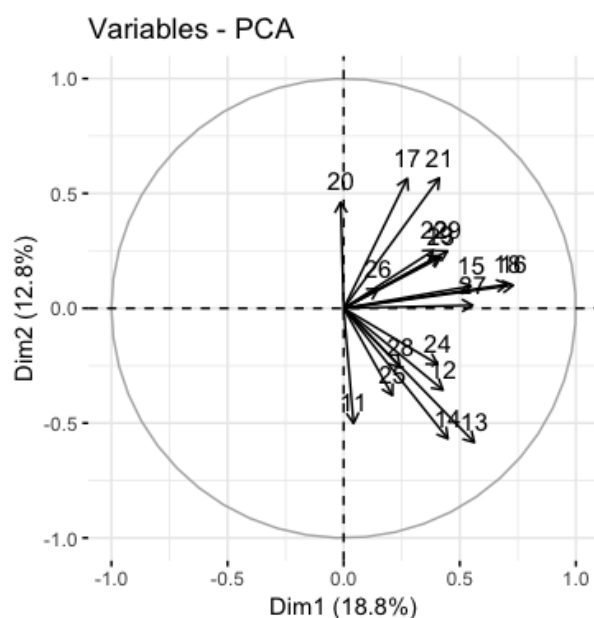


Figure 27 : Graphique de corrélation des facteurs de la catégorie "Equipe"

Les facteurs n°15 et n°27 sont positivement corrélés également (0,42), mais comme leurs intitulés sont trop différents, j'ai décidé de ne pas les combiner et de les garder ainsi. Le statut quo est maintenu aussi pour le facteur n°26 qui n'est pas suffisamment corrélé avec les autres.

En revanche, les facteurs n°17 et n°21 portent respectivement sur la complémentarité d'une équipe et la capacité à gérer cette complémentarité. Comme ils sont également positivement et fortement corrélés ensemble (0,51), j'ai choisi de les regrouper sous le nom « L'équipe contient des profils complémentaires et sait les gérer ».

Enfin, les facteurs n°22 « l'équipe est polyvalente » et n°23 « le dirigeant sait et veut bien déléguer les tâches » sont faiblement positivement corrélés deux à deux (0,27). Mais, ils contribuent de la même façon aux dimensions de l'ACP (les deux flèches se confondent). Du coup, j'ai décidé de combiner ces deux facteurs en un sous l'appellation « Le dirigeant sait et peut déléguer le travail grâce à la polyvalence de son équipe ».

En ce qui concerne la catégorie « Innovation », les facteurs n°30, n°31 et n°33 sont encore présents. Ils partagent tous une corrélation positive entre eux, mais celles-ci sont relativement faibles (< 0,37). En plus, ils ont une moyenne pondérée assez distincte. L'innovation radicale étant par exemple préférée à l'innovation incrémentale. Pour ces raisons, j'ai choisi de laisser ces trois facteurs séparés.

Pour la catégorie « Marché et facteurs de distribution », il reste encore 11 facteurs en lice : le n°34, n°35, n°36, n°38, n°39, n°42, n°43, n°46, n°47, n°48 et le n°49.

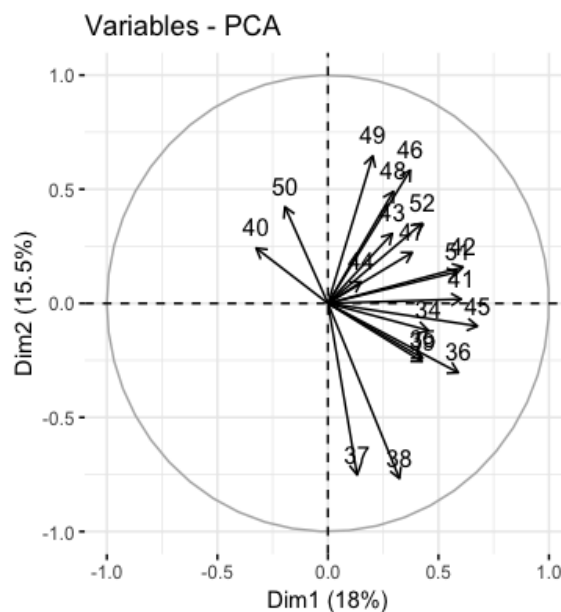


Figure 28 : Graphique de corrélation des facteurs de la catégorie "Marché et facteurs de distribution"

Le facteur n°34 reste intact vu qu'il n'est pas suffisamment corrélé avec les autres et qu'il ne contribue pas de la même façon qu'eux aux dimensions de l'ACP. Il en va de même pour le facteur n°38.

De plus, étant donné que les facteurs n°35 et n°36 sont positivement corrélés (0,41), qu'ils contribuent dans les mêmes proportions aux dimensions de l'ACP et qu'ils ont des intitulés relativement semblables, j'ai décidé de les combiner ensemble sous l'appellation « La start-up a réalisé des études de marché ainsi que des enquêtes auprès de ses potentiels clients ».

Le facteur n°39 semble lui aussi être relativement corrélé avec les facteurs n°35 et n°36, mais son intitulé « Le prix de l'offre doit être calculé par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client » me semble trop différent. C'est pourquoi, j'ai décidé de le maintenir tel quel.

Enfin, les variables restantes illustrent toutes des facteurs de distribution selon Rogers (voir point 2.3.5). Elles ont toutes une corrélation positive entre elles. Néanmoins, ces corrélations ne me semblent pas suffisamment significatives pour pouvoir les fusionner ensemble (<0,50). Leurs intitulés sont aussi forts différents et elles ne contribuent pas de la même façon aux dimensions de l'ACP (flèches différentes). Je préfère donc les laisser ainsi.

En outre, il n'y a qu'un seul facteur **dans la catégorie « Ecosystème »**, à savoir le n°53 « La start-up a des partenariats avec d'autres acteurs ». Un ACP est donc inutile puisqu'il ne sert à rien de calculer une corrélation sur la variable elle-même.

Finalement, il ne reste plus de facteurs issus de **la catégorie « Facteurs géographiques »** puisqu'aucun d'entre eux n'a obtenu une moyenne pondérée supérieure à 5 (voir 3.3.1 construction du modèle). Cette catégorie ne sera donc pas représentée dans le modèle final.

3.3.3 Présentation du modèle

Après avoir procédé aux éventuelles fusions de facteurs, il ne m'en reste plus que 22 distincts. J'estime ce nombre suffisamment convenable pour garantir la simplicité de mon modèle sans pour autant omettre d'information essentielle.

En ce qui concerne le score de chaque facteur, il est calculé en fonction de sa moyenne pondérée. Dans le cas où j'ai fusionné certains facteurs, le nouveau score est égal à la moyenne des moyennes pondérées des facteurs de base. Notons aussi que j'ai transformé ces scores via une règle de trois de sorte que le score total maximum soit égal à 1000.

Pour rappel, si le facteur est respecté, il reçoit le nombre de points qui lui est attribué. Sinon, il n'en reçoit aucun.

Facteurs	Score
1. Le client a facilement accès au produit/service	/ 50
2. Le dirigeant sait et peut déléguer le travail grâce à la polyvalence de son équipe	/ 49
3. La start-up a développé une innovation radicale	/ 49
4. Le prix du service/produit est calculé par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client	/ 49
5. L'équipe contient des profils complémentaires et sait les gérer	/ 49
6. Les canaux de distribution sont adaptés pour le public ciblé	/ 48
7. La start-up a des partenariats avec d'autres acteurs	/ 47
8. La start-up a réalisé des études de marché ainsi que des enquêtes auprès de ses potentiels clients	/ 46
9. La start-up est consciente de son environnement et réalise une veille marketing	/ 46
10. Le dirigeant est éloquent et sait mobiliser de multiples réseaux	/ 46
11. La start-up semble capable d'attirer et de retenir les profils spécifiques	/ 46
12. Certains clients pertinents servent d'ambassadeurs	/ 45
13. La start-up est consciente qu'il existe différentes catégories de clients (innovateurs, premiers adeptes, majorité précoce, majorité tardive et retardataires) et adapte sa stratégie marketing en fonction.	/ 45
14. Le client peut utiliser le produit/service sans formation/compétences préalables	/ 45
15. Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque et extrinsèque, avec le désir de faire croître leur entreprise	/ 45
16. Le produit est compatible avec les autres biens/services complémentaires	/ 44
17. Les porteurs de projet utilisent des valeurs guides	/ 43
18. Le produit/service es en adéquation avec les habitudes et les valeurs des client	/ 43
19. La start-up est accompagnée par d'autres Business Angels	/ 42
20. Les fonds propres sont suffisants pour réaliser les investissements et couvrir les pertes financières prévues	/ 41
21. La start-up a développé une innovation incrémentale	/ 41
22. Le prix du service/produit est calculé par rapport à la concurrence	/ 41
TOTAL	/1000

3.3.4 Interprétation du score

A l'avenir, on pourrait imaginer qu'une fois que le modèle ait été utilisé un nombre significatif de fois sur des pitches entrepreneuriaux, on calcule la médiane ou un quantile supérieur des scores totaux obtenus. On pourrait dès lors considérer que le score d'une start-up digitale est acceptable s'il fait partie des 50% meilleurs (supérieur à la médiane) ou parmi les 25% meilleurs (supérieur au 3^{ème} quartile).

Le choix de cette limite revient in fine à l'utilisateur du questionnaire. En fonction de son aversion au risque, c'est à lui d'estimer quel score il juge acceptable ou non. A noter que si l'utilisateur de ce modèle est un entrepreneur, il me paraît logique qu'il tente de maximiser son score afin de plaire au plus grand nombre d'investisseurs (jusqu'aux plus averses au risque).

3.4 Conclusion du modèle

In fine, nous avons vu que ce modèle comprend deux principales limites. D'une part, il repose sur un échantillon qui n'est sans doute pas suffisamment représentatif. D'autre part, il se base sur certaines questions qui peuvent parfois manquer de cohérence interne (comme nous l'avons vu sur l'innovation au point 3.1.3).

Toutefois, de façon globale, le modèle semble être relativement de bonne qualité. En effet, les statistiques ont su prouver qu'il est cohérent par rapport à lui-même (fidélité), mais aussi qu'il mesure effectivement ce qu'il prétend mesurer (validité).

De plus, les tests conjoints des matrices de corrélations, des alphas de Cronbach et des analyses en composantes principales ont permis d'éliminer les facteurs douteux et/ou redondants. Il en résulte que le modèle final contient 22 facteurs. Ce nombre me paraît à la fois suffisamment grand pour apporter un maximum d'information sur la qualité d'une start-up, et suffisamment petit pour être évalué facilement lors d'un pitch entrepreneurial.

Dans le cas de pitches très courts, on pourrait envisager que les Business Angels et les entrepreneurs se concentrent sur les 10 meilleurs facteurs pour se forger/donner une première idée rapide de la qualité de l'entreprise.

Enfin, notons aussi que ce modèle a l'avantage d'être basé sur les avis de plusieurs catégories de répondants. Grâce à cette intelligence collective, on peut espérer une meilleure objectivité des critères sélectionnés.

Conclusion générale

Après avoir effectué une revue de la littérature scientifique, j'ai relevé une soixantaine de facteurs qui peuvent influencer positivement l'émergence et la croissance des start-up digitales. Ceux-ci concernent l'équipe porteuse du projet, l'innovation, le marché, l'écosystème ou encore les facteurs géographiques de l'entreprise. A ma connaissance, il n'existe pas d'autres méta-analyses comme la mienne qui reprennent autant de facteurs différents.

Ensuite, ces facteurs ont été soumis à l'approbation d'un panel de répondants, composé d'entrepreneurs, de Business Angels et d'experts de l'entrepreneuriat. Tout l'intérêt de cette démarche est de laisser l'intelligence collective sélectionner les facteurs les plus pertinents. On peut donc espérer une meilleure objectivité des critères.

A ce stade, nous avons constaté que les Business Angels et les entrepreneurs semblaient plutôt d'accord sur les facteurs de croissance les plus importants. En effet, dans leurs top 10 des meilleurs facteurs, ils en partagent 7 en commun. Ce constat est plutôt étonnant quand on observe la réalité du terrain et quand on sait que la moitié des entrepreneurs qui font appel à des Business Angels ne sont pas satisfaits des montants qu'ils ont levés.

Quoi qu'il en soit, ce constat est encourageant. Il sous-entend peut-être qu'il ne suffit que d'une meilleure communication entre Business Angels et entrepreneurs pour que davantage de projets soient financés de cette manière.

Je suggère donc aux entrepreneurs de revendiquer, lors de leurs pitches, les différents critères de croissance évoqués dans mon modèle. Je leur conseille aussi d'insister sur les 3 critères valorisés dans le top 10 des Business Angels, mais qui ne le sont pas dans le top 10 des entrepreneurs.

Concrètement, je leur recommande de montrer qu'ils ont une vision tournée vers et pour la croissance. En effet, n'oublions pas que les Business Angels attendent à priori des retours financiers sur leurs investissements. Ensuite, je leur conseille de conclure des partenariats avec d'autres acteurs afin d'offrir une meilleure valeur ajoutée à leurs clients. Enfin, je conseille aux entrepreneurs de calculer le prix de leur offre en fonction de la valeur d'utilité perçue par leurs clients.

De leur côté, je conseille aux Business Angels d'être plus réceptifs aux facteurs qui sont particulièrement valorisés par les entrepreneurs. En effet, ceux-ci ne sont pas dénués de sens, puisqu'ils ont été approuvés aussi par les experts de l'entrepreneuriat.

Concrètement, je conseille donc aux investisseurs de faire plus attention à ce que la start-up soit capable d'attirer et de retenir des profils spécifiques. Vu la pénurie actuelle de main d'œuvre qualifiée dans le secteur du digital, ce critère relève effectivement d'un enjeu crucial. En outre, je suggère aux investisseurs d'être plus sensibles aux valeurs guides affectionnées par les entrepreneurs puisque la littérature scientifique prouve que ces valeurs peuvent servir de ligne de conduite et de motivation au sein d'une entreprise.

Enfin, parce que les PME représentent des acteurs non-négligeables dans l'économie belge et européenne, je pense qu'il est souhaitable voire même nécessaire de continuer la recherche sur leurs facteurs de croissance. Ce mémoire-projet n'est qu'une première méta-analyse en la matière. Je conseillerais à d'autres académiciens et étudiants de vérifier et de poursuivre mes recherches. Mon échantillon et mon enquête connaissent en effet des limites. Il serait donc intéressant de valider mes hypothèses et mon modèle auprès d'un autre échantillon, et pourquoi pas dans un autre secteur que celui des start-up digitales ou sur d'autres facteurs ?

Bibliographie

- Aldrich, H. E., & Kim, P. H. (2007). Small worlds, infinite possibilities? how social networks affect entrepreneurial team formation and search. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 1(1), 147. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/205822098?accountid=12156>
- Alstete, J. W. (2008). Aspects of entrepreneurial success. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15(3), 584-594. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.1108/14626000810892364>
- Arlotto, J., Cyr, A., Meier, O., & Pacitto, J. (2011). Très petite entreprise et croissance à la découverte d'un continent inexploré. *Revue Management & Avenir*, (43), 16-36. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/1690236516?accountid=12156>
- Barringer, B., Jones, FF. & Neubaum, D.(2005). A quantitative content analysis of the characteristics of rapid-growth firms and their founders, *Journal of Business Venturing*, vol.20, p.663-687.
- Bastien, L. (2017). SAAS Définition : qu'est-ce que c'est ? Quels avantages ?. En ligne <https://www.lebigdata.fr/definition-saas>, consulté le 13 Mai 2019.
- Battini, P. (2017). LES GRANDES ETAPES DU CAPITAL INVESTISSEMENT. *Vie & Sciences De l'Entreprise*, (203), 124-132. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/2027475449?accountid=12156>
- Baum, J.A.C., Calabrese T. et Silverman, B.S. (2000). Don't go it alone : Alliance network composition and startups performance in Canadian biotechnology. *Strategic Management Journal*, 21, Edition Spéciale, pp. 267-294.
- Baum, J-R. & Locke, E-A. (2004). The relationship of entrepreneurial traits, skill and motivation to subsequent venture growth, *Journal of Applied Psychology*, Vol.89, n°4, p.587-598.
- Bloch, F. (2017). Une scale-up c'est une start-up qui a grandi très vite. En ligne <http://www.plusgrandplusfort.fr/strategies-de-croissance/scale-up-cest-start-up-a-grandi-tres-vite>, consulté le 8 Février 2019
- Braun,W. (2017). Rémunération & incitations des salariés de startup – Actions et stock options. En ligne <http://parisinnovationreview.com/article/remuneration-incitations-des-salaries-de-startup-2-actions-et-stock-options>, consulté le 16 Février 2019.
- Brem, A., Nylund, P. A., & Hitchen, E. L. (2017). Open innovation and intellectual property rights: How do SMEs benefit from patents, industrial designs, trademarks and copyrights? *Management Decision*, 55(6), 1285-1306. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/1917301070?accountid=12156>
- Brillet, F., Coutelle, P., & Hulin, A. (2013). Prospective du management des ressources humaines face au comportement des jeunes salariés très qualifiés. *Revue Management & Avenir*, (63), 57-80. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/1689814189?accountid=12156>
- Burnette, G., & Jacques Vallée. (2006). Anages et investisseurs dans la silicon valley (1). *Revue Française De Comptabilité*, (388), 49-55. En ligne <https://search-proquestcom.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/214147356?accountid=12156>
- Carles, M. (2018). Le manque de compétences informatiques freine l'activité des PME. En ligne <https://www.journaldunet.com/management/expert/70110/le-manque-de-competences-informatiques-freine-l-activite-des-pme.shtml>, consulté le 15 Février 2019.
- Cassar, G. (2007). Money, money, money? A longitudinal investigation of entrepreneur career reasons, growth preferences and achieved growth. *Entrepreneurship and Regional Development*, 19(1), 89. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/215158564?accountid=12156>

- Chalaye, S., & Massard, N. (2009). LES CLUSTERS: DIVERSITÉ DES PRATIQUES ET MESURES DE PERFORMANCE. *Revue d'Économie Industrielle*, (128), 153-176,7. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/926587232?accountid=12156>
- Commission Européenne. (s.d). *Petites et Moyennes Entreprises (PME) – Eurostat*. En ligne <https://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/structural-business-statistics/structural-business-statistics/sme>, consulté le 6 Février 2019.
- Conner, C. (2018). The evolution of the Iphone: Every model from 2007-2018. En ligne <https://www.iphonelife.com>, consulté le 14 Mars 2019.
- D'Ascenzo, C. J. (2008). *A case study on preinvestment behavior and deal flow in an angel investment group* (Order No. 3324075). En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/304333851?accountid=12156>
- Deloitte. (2015). *Les nouveaux modes de financement de l'entreprise : à la recherche du chaînon manquant entre les banques et les actionnaires*. Discours tenu lors du Forum financier, Liège, 21 Octobre. En ligne <https://www.financialforum.be/sites/financialforum.be/files/media/1615.pdf>
- Demeuse, M. (2016). Echelles de Likert ou méthode des classements additionnées. In *Méthodes psychométriques et éducatives – Mesure et évaluation en psychologie et en sciences de l'éducation*. Université de Bourgogne, Dijon.
- Digimedia. (2016). *Lancer sa start-up en Belgique : eldorado ou calvaire ?* En ligne <https://www.digimedia.be/News/fr/20183/lancer-sa-startup-en-belgique-eldorado-ou-calvaire.html>, consulté le 13 Septembre 2018.
- Digital Wallonia. (2018). *Baromètre Digital Wallonia 2018 des Startups*. En ligne <https://www.digitalwallonia.be/fr/publications/startups2018>, consulté le 10 Février 2019.
- Drucker, P. F. (1985). The discipline of innovation. *Harvard Business Review*, 63, 67. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/227819984?accountid=12156>
- Everaert, P., Loosveld, S., Tom, V. A., Schollier, M., & Sarens, G. (2006). Characteristics of target costing: Theoretical and field study perspectives. *Qualitative Research in Accounting and Management*, 3(3), 236-263. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.1108/11766090610705425>
- Gourville, J. (2006), "Eager sellers, stony buyers: understanding the psychology of New-Product Adoption", *Harvard Business Review*.
- Grant, A. M. (2008). Does intrinsic motivation fuel the prosocial fire? motivational synergy in predicting persistence, performance, and productivity. *Journal of Applied Psychology*, 93(1), 48. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.1037/0021-9010.93.1.48>
- Hechavarría, D.,M., Matthews, C. H., & Reynolds, P. D. (2016). Does start-up financing influence start-up speed? evidence from the panel study of entrepreneurial dynamics. *Small Business Economics*, 46(1), 137-167. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.1007/s11187-015-9680-y>
- Hermans, J. (2018). *MLSMM 2261 – Entrepreneuriat Collectif*. Document non publié, Université Catholique de Louvain, Mons.
- Hermans & Colin, J. (2018). *MHELH 2262 – Entrepreneuriat Technologique*. Document non publié, Université Catholique de Louvain, Mons.
- Herrmann, P., Kaufmann, J. & Van Auken, H. (2009). An empirical analysis of the relationship between capital acquisition and bankruptcy laws. *Journal of Small Business Management*, 47(1), 23-37. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/220960049?accountid=12156>
- Insee (2006) *Nouvelles entreprises, cinq ans après : l'expérience du créateur prime sur le diplôme, Insee première*, n°1064, Janvier.
- Iselin, F. (2011). PROPOSITION DE VALEUR ET POSITIONNEMENT PRIX, LA PLACE DE LA VALEUR CLIENT DANS LE PRICING D'OFFRES INNOVANTES : LE CAS DES START-UP TECHNOLOGIQUES. *Vie & Sciences De l'Entreprise*, (187), 58-71. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/903550867?accountid=12156>

- Jaxel-Truer, P. (2018). *Ces entreprises qui changent de nom*. Le monde. En ligne https://www.lemonde.fr/m-moyen-format/article/2018/01/30/ces-entreprises-qui-changent-de-nom_5248990_4497271.html, consulté le 17 Mai 2019.
- Julien, P., Morin, M. & St-Pierre, J. (2010). L'effet de l'âge et de la taille sur la performance financière et économique des PME. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 23(2), 287-307. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/811155999?accountid=12156>
- Le nouvel élan des business angels. (2018, Oct 22). *Les Echos. Capital Finance*. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/2123735398?accountid=12156>
- Le Soir. (2014). *Un employeur peut-il empêcher ses salariés d'aller voir ailleurs ?* En ligne <https://references.lesoir.be/article/Un-employeur-peut-il-empêcher-ses-salaries-d-aller-voir-ailleurs/>, consulté le 15 Février 2019.
- Le Soir. (2018). *Menu Next Door, c'est fini*. En ligne <https://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/menu-next-door-c-est-fini-5a904665cd70b558ed7c9f84>, consulté le 3 Mars 2019.
- Löfsten, H. (2014). Product innovation processes and the trade-off between product innovation performance and business performance. *European Journal of Innovation Management*, 17(1), 61-84. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.1108/EJIM-04-2013-0034>
- Loi du 3 Juillet 1978 relative aux contrats de travail. (1978). *Moniteur belge*.
- Loi du 18 Décembre 2015 transposant la Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les Directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil. (2015). *Moniteur belge*, 18 Décembre, p. 80368. En ligne https://www.nbb.be/doc/ba/jur/chronowet/18_12_2015_wet.pdf
- Matray, L. (1992). L'impérieuse nécessité des fonds propres. *Revue d'économie financière*, n°20, p. 3-27.
- McDonald, M. B., & DeGennaro, R. P. (2016). A review of angel investing research: Analysis of data and returns in the US and abroad. *Studies in Economics and Finance*, 33(4), 716-734. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/1827389092?accountid=12156>
- McGrath, R. G., & MacMillan, I. C. (2009). How to rethink your business during uncertainty. *MIT Sloan Management Review*, 50(3), 25-30. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/224971863?accountid=12156>
- Messeghem, K., Sammut, S. (2007). *Processus entrepreneurial et pépinières d'entreprises : quand l'accompagnement conduit à l'isolement*. Acte de la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique, Montréal, 6-9 Juin. En ligne <https://www.strategie-aims.com/events/conferences/7-xvieme-conference-de-l-aims/communications/2061-processus-entrepreneurial-et-pepinieres-dentreprises-quand-laccompagnement-conduit-a-lisolement/download>
- Moatti, P., Mazars, M. et Pouquet, L. (2006). Croissance des jeunes entreprises et territoires, *Revue d'Economie Industrielle*, n°106, p.61-82.
- Montebello, M. (2003). Stratégie de création de valeur pour le client, *Economica*.
- Moore, G. (2008). *Crossing the chasm*. (2^{ème} éd.). Chichester, Royaume-Uni : Capstone
- Murphy, G. and Likert, R. (1938). *Public Opinion and the Individual*. New York : Harper and Row.
- Neumeister, B. (2010). Le rôle des business angels dans le financement de la croissance des PME innovantes. *Réalités Industrielles*. 101-104,118,120,122. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/732962168?accountid=12156>
- OCDE/Eurostat (2005), *Manuel d'Oslo : Principes directeurs pour le recueil et l'interprétation des données sur l'innovation, 3e édition*, La mesure des activités scientifiques et technologiques, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264013124-fr>.

- Papadaki, E et Chami, B. (2002). Les facteurs déterminants de la croissance des microentreprises au Canada, Document de travail, Direction générale de la politique de la petite entreprise, Industrie Canada, 17 juillet.
- Paraque, B. (1994). Fonds propres, rentabilité et efficacité chez les PMI. Méthodes d'analyse et appréciation des situations financières. *Revue d'Economie industrielle*, n°67, p.175-190.
- Paturel, R., Masmoudi, R. (2005). *Les structures d'appui à la création d'entreprise : contribution en vue de l'évaluation de leurs performances*, Acte du 4ème congrès de l'Académie de l'Entrepreneuriat, Paris, 24-25 Novembre.
- Rebière, P. (2002). Jeux d'associations entre firmes: Les réseaux stratégiques. *La Revue Des Sciences De Gestion : Direction Et Gestion*, (193), 21-42. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/220815194?accountid=12156>, consulté le 19 Mars 2019.
- Région Wallonne. (2018). *Les zones franches entrent en vigueur en Wallonie*. En ligne <https://www.wallonie.be/fr/actualites/les-zones-franches-entrent-en-vigueur-en-wallonie>, consulté le 6 Février 2019.
- Ringel, M. & Zablitz, H. (2018). *Innovation in 2018*. En ligne <https://www.bcg.com/publications/2018/most-innovative-companies-2018-innovation.aspx>, consulté le 14 Mars 2019.
- Roach, D. C., Ryman, J. A., & Makani, J. (2016). Effectuation, innovation and performance in SMEs: An empirical study. *European Journal of Innovation Management*, 19(2), 214-238. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.1108/EJIM-12-2014-0119>
- RocketSpace. (2018). *7 Key differences between Startups and Scale-ups*. En ligne <https://www.rocketpace.com/tech-startups/7-key-differences-between-startups-and-scale-ups>, consulté le 8 Février 2019.
- Ruvio, A., Rosenblatt, Z., & Hertz-Lazarowitz, R. (2010). Entrepreneurial leadership vision in nonprofit vs. for-profit organizations. *Leadership Quarterly*, 21(1), 144. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/200764775?accountid=12156>
- Ruef, M., Aldrich, H. E., & Carter, N. M. (2003). The structure of founding teams: Homophily, strong ties, and isolation among U.S. entrepreneurs. *American Sociological Review*, 68(2), 195-222. doi: <http://dx.doi.org.proxy.bib.ucl.ac.be/10.2307/1519766>
- Service Public Fédéral Intérieur. (2019). Chiffre global de la population par commune. En ligne https://www.ibz.rn.fgov.be/fileadmin/user_upload/fr/pop/statistiques/stat-1-1_f.pdf, consulté le 3 Mars 2019.
- Shahidi, N. (2012). Les jeunes entrepreneurs nécessitent-ils un accompagnement particulier ? le cas français. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 25(1), 57-74,128. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/1021195741?accountid=12156>
- Sopartec. (2016). *Qu'est-ce qu'une spin-off ?* En ligne http://www.sopartec.com/fr/qu_est-ce-qu_une-entreprise-spin-off-/122/2#.XF3UblxKiM8, consulté le 8 Février 2019.
- SPF Economie. (2018). *Près d'un million de PME en Belgique*. En ligne <https://news.economie.fgov.be/170191-pres-d-un-million-de-pme-en-belgique>, consulté le 07 Février 2019.
- SPF Economie. (2018). *Tableau de bord des PME et des entrepreneurs indépendants 2018*. En ligne <https://economie.fgov.be/fr/publications/tableau-de-bord-des-pme-et-des>
- SPF Finance. (2019). *Tax Shelter – Investir dans une entreprise qui débute*. En ligne https://finances.belgium.be/fr/particuliers/avantages_fiscaux/tax-shelter-%E2%80%93-investir-dans-une-entreprise-qui-d%C3%A9bute, consulté le 13 Mai 2019.

- Suret, J. (2010). Le financement des entreprises en démarrage et en croissance : Le point de la situation*. *L'Actualité Économique*, 86(3), 385-411. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/875110597?accountid=12156>
- Tilkens, B. (2019). Interview de Monsieur Bernard Tilkens. [Enregistrement oral non publié].
- Tung, J. (2012). A STUDY OF PRODUCT INNOVATION ON FIRM PERFORMANCE. *International Journal of Organizational Innovation (Online)*, 4(3), 84-97. En ligne <https://search-proquest-com.proxy.bib.ucl.ac.be:2443/docview/921995028?accountid=12156>
- Van Caillie, D. (2019). Interview de Monsieur Didier Van Caillie. [Enregistrement oral non publié].
- Viennet, H. (1990). Survivre : le premier souci des jeunes entreprises. *INSEE Premières*, n°110.
- Wallonie SPW. (s.d). *L'incitant financier Sesam est-il une aide de minimis ?* En ligne <https://emploi.wallonie.be/de/home/faq/page-content-inner/faq-list/faq-avec-categories-209.html?print=true>, consulté le 11 Février 2019.
- Zeitoun, C. (2015). Les flops de l'innovation. En ligne <https://lejournel.cnrs.fr/articles/les-flops-de-linnovation>, consulté le 17 Février 2019.

Annexes

1. Comparaison du nombre de personnes employées par les PME en 2016.

Tableau 10. Personnes employées par taille d'entreprise en 2016

	Belgique		France		Pays-Bas		Allemagne	
	Nombre	En %	Nombre	En %	Nombre	En %	Nombre	En %
Micro	974.712	34,6	4.982.386	31,9	1.565.210	28,2	5.739.787	20,2
Petites	562.409	20,0	2.749.510	17,6	1.021.455	18,4	6.588.022	23,2
Moyennes	413.283	14,7	2.142.033	13,7	987.619	17,8	5.661.220	20,0
PME	1.950.404	69,2	9.873.929	63,2	3.574.284	64,4	17.989.029	63,4
Grandes	868.218	30,8	5.754.668	36,8	1.973.073	35,6	10.374.615	36,6
Total	2.818.622		15.628.597		5.547.357		28.363.644	

Source : Fiches techniques SBA 2017.

5 Image tirée de <https://economie.fgov.be/fr/publications/tableau-de-bord-des-pme-et-des>

2. Comparaison de la valeur ajoutée produite par les PME en 2016.

Tableau 11. Valeur ajoutée et répartition par taille d'entreprise en 2016

	Belgique		France		Pays-Bas		Allemagne	
	En milliards d'euros	En %	En milliards d'euros	En %	En milliards d'euros	En %	En milliards d'euros	En %
Micro	48,2	23,4	214,3	23,1	66,6	19,7	267,7	16,3
Petites	44,3	21,5	155,3	16,7	64,7	19,2	297,3	18,1
Moyennes	36,5	17,7	136,4	14,7	81,0	24,0	324,1	19,7
PME	129,0	62,6	506,0	54,5	212,4	63,0	889,1	54,1
Grandes	77,2	37,4	422,1	45,5	125,0	37,0	754,8	45,9
Total	206,2		928,2		337,4		1.643,9	

Source : Fiches techniques SBA 2017.

6 Image tirée de <https://economie.fgov.be/fr/publications/tableau-de-bord-des-pme-et-des>

3. Les caractéristiques clés de la génération Y

Etudes	Éléments clés
Recherche de sens au travail	
Hyatt, 2001 ; Eisner, 2005 ; Yeaton, 2008	La quête de sens est ressentie et exprimée. Le sens du travail est identifié comme une des caractéristiques clés de l'emploi pour les jeunes de la génération Y. Ils veulent travailler pour quelque chose de beau ou d'important ; la recherche de sens serait en lien avec l'engagement organisationnel. La finalité du travail (faire un travail qui a du sens, faire quelque chose d'utile, qui profite à quelqu'un, faire un travail qui a de la valeur à leurs yeux, etc.) est un élément important.
Besoin d'accomplissement	
Eisner, 2005 ; Laize et Pougnet, 2007 ; Yeaton, 2008 ; Erickson <i>et al.</i> , 2009 ; Josiam <i>et al.</i> , 2009 ; APEC, 2009	Le travail est une valeur d'appui pour un épanouissement personnel. On parle dynamique d'accomplissement personnel que pourrait procurer le travail. Le travail pourrait être perçu comme <i>préparateur individuel</i> dans cette recherche d'accomplissement personnel.
Recherche de feed-back	
Eisner, 2005 ; Erickson <i>et al.</i> , 2009 ; Josiam <i>et al.</i> , 2009 ; Yeaton, 2008 ; KPMG, 2010 ; Bourhis et Chênevert, 2010	La qualité de la relation avec le supérieur hiérarchique est essentielle. Ils ont besoin d'un feedback constant sur leur travail. C'est dans une logique de don et contre don que ce besoin est exprimé. L'attachement qui se produit avec la hiérarchie et les liens qui s'établissent dépendent pour partie de la qualité et de la régularité de ces feed-back.
Intégration vie privée / vie professionnelle	
Eisner, 2005 ; Erickson <i>et al.</i> , 2009 ; Josiam <i>et al.</i> , 2009 ; Laize et Pougnet, 2007 ; Yeaton, 2008	Si une priorité est donnée à la vie personnelle, elle n'empêche pas un investissement et une implication dans le travail. Les frontières entre vie privée et vie professionnelle sont plus perméables et moins bien identifiables (voir influence des technologies de l'information et de la communication).
Opportunisme	
Erickson <i>et al.</i> , 2009 ; Josiam <i>et al.</i> , 2009 ; Laize et Pougnet, 2007 ; Yeaton, 2008	Cette génération privilégie l'opportunisme au radicalisme avec des conduites qui consistent à tirer le meilleur parti des circonstances vécues ou ressenties en entreprise au risque parfois de contourner certaines règles ou principes établis. On observera dans le travail des attitudes qui consistent à agir selon les circonstances du moment afin de les utiliser au mieux de ses intérêts et d'en tirer le meilleur parti.
Esprit de groupe	
Tapscott, 1998 ; Zemke <i>et al.</i> , 2000 ; Paré, 2002 ; Simard, 2007 ; Laize et Pougnet, 2007 ; Sullivan et Heitmeyer, 2008 ; Yeaton, 2008 ; Josiam <i>et al.</i> , 2009	Les jeunes de la génération Y sont motivés par le travail en équipe afin de développer des relations sociales fortes. La recherche de lien social est importante. Le web 2.0 a entraîné de nouveaux modes de communication destinés à privilégier de nouveaux collectifs dans lesquels l'individu peut néanmoins s'exprimer et être reconnu en tant que tel. Paradoxalement, les individus de la génération Y ont des comportements individualistes, consommateurs et de zapping même si le groupe est important.
Faible loyalisme institutionnel	
Laize et Pougnet, 2007 ; Yeaton, 2008 ; Saba, 2009	Le sentiment d'appartenance organisationnel est relativement faible à l'instar des autres générations (la X par exemple). Le devoir d'obéissance est négligé. Le loyalisme organisationnel est très peu exprimé.
Difficulté à se projeter dans le long terme	
Pelton et True, 2004 ; Laize et Pougnet, 2007 ; Sullivan et Heitmeyer, 2008 ; Erickson <i>et al.</i> , 2009	La question de la temporalité est marquée par un sentiment d'immédiateté ressenti par la génération Y. Le court et le moyen terme sont les horizons temporels privilégiés.
Technophilie	
Eisner, 2005 ; Sullivan et Heitmeyer, 2008 ; Kimberly, 2009 ; APEC, 2009	Cette génération est née au contact des TIC, inscrivant l'individu dans des communautés virtuelles et privilégiant une idéologie communautariste et tribale. Toutefois, elles renforcent également l'individu, son mode d'expression court-circuitant parfois les systèmes traditionnels de légitimité. Internet n'est plus considéré comme un simple outil d'information mais essentiellement un moyen de communication et de rencontre destiné à créer du lien social. Les Y ont grandi en même temps que la généralisation de la pratique de l'ordinateur personnel. Cette génération fait preuve d'une grande adaptabilité due en partie à la maîtrise de ces TIC.

Source : Brillet, F., Coutelle, P., & Hulin, A. (2013). Prospective du management des ressources humaines face au comportement des jeunes salariés très qualifiés. *Revue Management & Avenir*, (63), 57-80.

4. Guide d'entretien qualitatif pour les experts en Entrepreneuriat

Présentation rapide de mon parcours

Rappel de la problématique de mon mémoire : La valorisation des start-up digitales

Rappel de l'objectif de l'entretien : Confirmer ou non les différents facteurs du modèle.

1) Introduction :

- Pourriez-vous me parler de votre parcours professionnel ?
- Êtes-vous souvent amenés à rencontrer des entrepreneurs ? Si oui, dans quel cadre ?
- Vous arrive-t-il d'évaluer une start-up ou d'aider ses dirigeants à la défendre auprès d'investisseurs ? Si oui, comment cela se passe-t-il ? Remarquez-vous certains faits/remarques récurrentes ?
- En quoi apportez-vous un regard plus « neutre » par rapport aux deux profils plus extrêmes des Business Angels et des entrepreneurs ?

2) Financement + Accompagnement :

- Alors qu'il est désormais possible de créer une entreprise sans capital, est-ce selon vous raisonnable dans le cadre d'une start-up digitale ? Si non, en quoi est-il important d'être correctement capitalisé ?
- Est-ce que selon vous, il y a des sources de financement plus adaptées que d'autres aux start-up ?
- Est-ce que vous trouvez qu'il est difficile pour une start-up d'avoir accès à ces sources de financement ?
- Que pensez-vous du financement par Business Angel ? Apporte-t-il plus que du simple capital ?
- Pensez-vous qu'une start-up accompagnée a plus de chances de succès qu'une autre ?

3) L'équipe porteuse du projet :

- Tout d'abord, est-ce que l'équipe derrière une start-up influence son émergence et sa croissance ?
- Pensez-vous que la motivation des membres de l'équipe est un facteur de croissance ? Si oui, en quoi ? Il y a-t-il des motivations plus fortes que d'autres ?
- La taille d'une équipe a-t-elle une influence sur sa performance ? Pourquoi ?
- L'un des enjeux des start-up digitales est d'attirer les profils hautement qualifiés en informatique/marketing digital. Pensez-vous dès lors que la maîtrise de ceux-ci constitue un atout pour la valorisation d'une start-up ? Pourquoi ?

4) La technologie

- En termes d'innovation et de technologie, à quoi faut-il faire attention selon vous lorsqu'on désire évaluer une start-up digitale ?
- Est-ce que c'est important de prendre en compte la protection de cette innovation ?
- Est-il préférable d'offrir une amélioration mineure ou radicale ?

5) Le marché

- La connaissance de la théorie de Rogers et Moore sur la courbe de diffusion de l'innovation est-elle un atout pour un entrepreneur ? En quoi ?
- Pensez-vous que pour une start-up digitale, il est plus facile d'évoluer sur un marché B2B ou B2C ? Pourquoi ?
- Quel marché géographique adresser en premier quand on est une start-up digitale ?

6) L'écosystème

- Pensez-vous que la fiscalité appliquée sur une start-up digitale peut influencer sa croissance ou non ? Doit-on le prendre en considération dans l'évaluation de sa valeur ?
- Il ressort non pas d'études scientifiques, mais de faits observés par certains de mes autres répondants qu'en Belgique, les préjugés communautaires ont la peau dure. Il serait ainsi plus compliqué pour une start-up Wallonne de trouver des partenaires/clients Flamands, et vice-versa. Bruxelles serait cependant beaucoup mieux considérée. Qu'en pensez-vous ?

Remerciement

Etape suivante : Etude quantitative sur Google Form

5. Questionnaire quantitatif

Enquête sur la valorisation des start-up digitales

Etudiante en Ingénieur de Gestion à la Louvain School of Management (Louvain-la-Neuve), j'écris actuellement mon mémoire sur la valorisation des start-up, avec un focus tout particulier sur les start-up numériques et digitales.

Après avoir analysé la littérature scientifique sur les facteurs qui poussent à l'émergence et à la croissance des start-up, je désire les confronter avec les avis de Business Angels, d'entrepreneurs de start-up digitale et d'autres experts de l'entrepreneuriat.

Vos réponses me seront très utiles pour réaliser une cartographie de ces facteurs, et ensuite un modèle de valorisation des start-up. Mon but étant de fournir aux Business Angels et aux entrepreneurs un indicateur sur la valeur d'une start-up lorsqu'elle cherche à lever des fonds.

Je souhaite attirer votre attention sur le fait que ces données resteront confidentielles. Cependant, la possibilité vous est donnée à la fin de ce questionnaire de me laisser vos coordonnées afin que je puisse approfondir mon enquête et/ou vous communiquer les résultats globaux de cette analyse.

Je vous remercie d'avance pour votre temps et votre considération.

Wendy MAES
(wendy.maes@student.uclouvain.be)

Temps estimé de l'enquête : 10 minutes
Fin de l'enquête : 9 Mai 2019

Introduction générale

Quel est votre fonction? (Si autre, veuillez préciser) *

Veuillez choisir votre fonction la plus récente. Par exemple, si vous êtes devenu BA après avoir été entrepreneur, veuillez sélectionner BA. Par autres, il s'agit UNIQUEMENT d'experts en Entrepreneuriat, qu'ils soient coachs d'entreprise, professeurs, ...

- Business Angel/Investisseur
- Entrepreneur de start-up digitale
- Autre : _____

Introduction Business Angel

Si vous êtes Business Angel, quelles étaient vos motivations à le devenir? *

Votre réponse

Etes-vous un investisseur... *

- Privé
- Public

Depuis vos débuts en tant que Business Angel, combien de start-up avez-vous personnellement évaluées? *

Votre réponse

Quelle est la proportion de start-ups (en %) que vous avez positivement évaluées et soutenues financièrement, et qui finalement vous ont fait perdre votre investissement? *

Votre réponse

Lorsque vous investissez dans une start-up digitale en Belgique, avez-vous une préférence pour les entreprises qui visent... *

- un marché B2B
- un marché B2C
- le marché B2B et B2C
- Je n'ai aucune préférence

L'éligibilité d'une start-up belge au Tax Shelter influence-t-elle votre décision d'investir ou non? *

- Oui
- Non

Introduction Entrepreneur

Si vous êtes entrepreneur, combien de start-up digitales avez-vous fondées? *

Votre réponse

Quand avez-vous fondé votre dernière entreprise? *

Date

jj-mm-aaaa

Pourriez-vous décrire en quelques mots votre dernière start-up? (Secteur d'activité, type de produits/services, nombre d'employés) *

Votre réponse

Votre dernière entreprise est-elle active dans le marché... *

- B2C
- B2B
- Les deux

Trouvez-vous qu'il est difficile de trouver des sources de financement adaptées à votre projet? *

- Oui
- Non

Pour votre dernière start-up fondée, à quelles sources de financement avez-vous déjà fait appel? *

	Oui, nous y avons déjà fait appel, avec succès	Oui, nous y avons déjà fait appel, mais nous ne sommes pas convaincus du résultat	Non, nous n'y avons pas encore fait appel
Capitaux privés	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Emprunt à la famille, aux amis proches	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Crédit bancaire	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aides publiques	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fonds d'investissement de type "Venture Capitalist"	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fonds d'investissement à impact social	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Business Angels (privés ou de groupe, comme Be Angels)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Crowdfunding	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Pour votre dernière start-up fondée, à quelles sources de financement comptez-vous faire appel dans le futur? *

	Oui	Non
Capitaux privés	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Emprunt à la famille, aux amis proches	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Crédit bancaire	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aides publiques	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fonds d'investissement de type "Venture Capitalist"	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fonds d'investissement à impact social	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Business Angels (privés ou de groupe comme Be Angels,)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Crowdfunding	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Trouvez-vous qu'il est difficile de convaincre des investisseurs? *

- Oui
- Non

Avez-vous pu lever le montant de fonds espéré auprès des investisseurs?

- Oui
- Non

Si non, quels étaient les motifs invoqués par les investisseurs?

Votre réponse

Introduction pour les profils "autres"

Quelle est votre fonction exacte? *

Votre réponse

En quoi apportez-vous un regard plus "neutre" par rapport aux deux profils plus extrêmes des Business Angels et des entrepreneurs? *

Votre réponse

Pensez-vous qu'en Belgique, une start-up digitale a plus de chances de succès si elle est... *

- Orientée vers le marché B2B?
- Orientée vers le marché B2C?
- Orientée vers les deux marchés?
- Il n'est pas forcément plus facile d'être B2B ou B2C

Financement : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout d'accord) à 7 (totalement d'accord)

	1	2	3	4	5	6	7	Je ne sais pas/n'y fais pas attention
Les fonds propres sont suffisants pour réaliser les investissements prévus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Les fonds propres sont suffisants pour couvrir le BFR d'exploitation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Les fonds propres sont suffisants pour éponger les pertes financières prévues	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Plus les capitaux sont importants, plus les fondateurs réduiront le risque qu'ils prennent à leurs stricts apports personnels	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est sur-capitalisée	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up a un équilibre dette/equity adéquat	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up possède déjà d'autres types de financement	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est éligible au Tax Shelter	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Accompagnement: Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up? *

	1	2	3	4	5	6	7
La start-up est accompagnée par des incubateurs ou des coaches d'entreprise	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est accompagnée par d'autres Business Angels, qui apportent du Smart Money	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

L'équipe porteuse du projet

Motivations : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout d'accord) à 7 (totalement d'accord)

	1	2	3	4	5	6	7
Le(s) porteur(s) de projet suit(vent) une motivation extrinsèque (recherche d'un but comme la maximisation du profit, l'attrait des gains, vouloir être reconnu par les pairs, estime de soi, etc.)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) porteur(s) de projet suit(vent) une motivation intrinsèque (plaisir lié à l'entrepreneuriat)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) porteur(s) du projet suit(vent) une motivation intrinsèque ET extrinsèque	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) porteur(s) du projet a (ont) une vision vers et pour la croissance	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) porteur(s) du projet utilise(nt) des valeurs guides	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Equipe : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout d'accord) à 7 (totalement d'accord)

	1	2	3	4	5	6	7
L'équipe comporte déjà des employés autres que les fondateurs	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'équipe contient des profils différents (tant en ressources, compétences et mentalités), mais potentiellement complémentaires	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'équipe contient des profils similaires	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'équipe s'est liée sur base d'affinités personnelles (époux, famille, amis proches)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Compétences : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout d'accord) à 7 (totalement d'accord)

	1	2	3	4	5	6	7
L'équipe semble capable d'organiser le suivi du travail, en s'aidant par exemple d'un Team Alignment Kanban	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'équipe est consciente des différents profils qui la composent, et sait les gérer adéquatement.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'équipe est polyvalente	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) dirigeant(s) sait (et veut bien) déléguer les tâches	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) dirigeant(s) sont diplômés dans le domaine de l'entreprise	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) dirigeant(s) ont une expérience antérieure en Entrepreneuriat	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le(s) dirigeant(s) sont éloquents et savent mobiliser de multiples réseaux	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Maintien des RH : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout d'accord) à 7 (totalement d'accord)

	1	2	3	4	5	6	7
La start-up semble capable d'attirer et de retenir des profils spécifiques (programmeurs, spécialistes du digital, etc)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up retient ses travailleurs en offrant une rémunération mixte salaire/action	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up retient ses travailleurs via des clauses de non-concurrence	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Technologie : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout utilisé) à 7 (toujours utilisé)

	1	2	3	4	5	6	7	Je ne sais pas
La start-up a développé une innovation incrémentale par rapport aux offres concurrentes (simple amélioration)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up a développé une innovation radicale par rapport aux offres existantes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up n'a pas développé d'innovation particulière	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up offre de nouveaux attributs à son produit/service que les offres concurrentes n'ont pas (Blue Ocean)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up propose les mêmes attributs que les offres concurrentes, mais dans une proportion différente (Red Ocean)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est consciente de son environnement et réalise une veille marketing	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Pour les BA et les autres experts de l'entrepreneuriat, quels types d'innovation valorisez-vous le plus chez une start-up?

Par exemple, trouvez-vous qu'une innovation purement technologique sur un produit conduit la start-up à une meilleure performance (et donc une meilleure valorisation) qu'une innovation sur le Business Model, sur l'organisation au sein de la start-up ou sur un procédé de fabrication?

Votre réponse

Pour les BA et les autres experts de l'entrepreneuriat, lorsqu'une start-up vous présente une innovation, veillez-vous à ce qu'elle soit correctement protégée (par un brevet, par le secret, ...) ? Est-ce que cette sécurisation de l'innovation intervient dans votre décision d'investir ou pas?

Votre réponse

La diffusion sur le marché

pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout utilisé) à 7 (toujours utilisé)

	1	2	3	4	5	6	7	Je ne sais pas
La start-up est consciente qu'il existe différentes catégories de clients (innovateurs, premiers adeptes, majorité précoce, majorité tardive et retardataires) et adoptent sa stratégie marketing en fonction.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up a réalisé des études de marché	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up a réalisé une enquête auprès des clients qu'elle cible	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le prix du service/produit est calculé par rapport aux coûts de l'entreprise	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le prix du service/produit est calculé par rapport à la concurrence	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le prix du service/produit est calculé par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Au lancement d'un nouveau produit innovant, vous faites attention à *

	1	2	3	4	5	6	7	
Ce que les ingénieurs/développeurs sont capables de faire	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Ce que les clients ont envie

En tant qu'entrepreneur, quels arguments de vente mobilisez-vous auprès de vos clients? En tant que BA ou autres experts de entrepreneuriat, quels sont selon vous les arguments de vente les plus persuasifs? *

Votre réponse

Diffusion : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout utilisé) à 7 (toujours utilisé)

	1	2	3	4	5	6	7	Je sais
La start-up possède suffisamment d'usines de production et de canaux de distribution	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Les canaux de distribution sont adaptés pour le public ciblé	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le client a facilement accès au produit/service	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Les résultats du produit/service sont facilement observables	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
On peut essayer le produit/service avant de l'acheter	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Certains clients pertinents servent d'ambassadeurs	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le produit/service est en adéquation avec les habitudes et les valeurs des clients	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le produit est compatible avec les autres biens/services complémentaires	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Le client peut utiliser le produit/service sans formation/compétences préalables	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'utilisation du produit/service est intuitive	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Une décision politique motive le recours au produit/service ou contraint l'usage des offres concurrentes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up a une force de lobbying pour motiver l'adoption de son offre	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

L'écosystème

Pour les entrepreneurs uniquement, avez-vous développé des partenariats avec d'autres acteurs?

- Oui, nous en avons déjà discuté, mais rien n'est acté
- Oui, et c'est acté
- Non

Pour les entrepreneurs uniquement, si vous avez développé des partenariats, avec qui se font-ils et dans quel but?

Votre réponse

Pour les entrepreneurs uniquement, si vous avez développé des partenariats, avez-vous pensé à les rendre durable? Si oui, comment?

Votre réponse

Pour tous, dans quelle mesure prenez-vous en considération les partenariats d'une start-up digitale dans sa valorisation? *

1 2 3 4 5 6 7

Jamais, ce n'est pas du
tout utile



Toujours, c'est
extrêmement important

Pour les BA et autres experts de l'entrepreneuriat, pourquoi pensez-vous que ces partenariats puissent être utiles ou non à la start-up digitale?

Votre réponse

La provenance géographique de l'entreprise

Aspects géographiques : Dans quelle mesure utilisez-vous les facteurs suivants pour évaluer (ou défendre) la qualité de la start-up ? *

De 1 (pas du tout utilisé) à 7 (toujours utilisé)

	1	2	3	4	5	6	7	Je ne sais pas
La start-up se trouve dans un région dynamique économiquement	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up se trouve dans un parc scientifique ou un cluster (regroupement d'entreprises au travers d'une thématique commune)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up bénéficie de subsides publics ou de réductions fiscales	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est proche géographiquement de quelques gros clients potentiels	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est située uniquement en Wallonie	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est située uniquement en Flandre	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up est située uniquement sur Bruxelles	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La start-up a au moins une adresse dans deux régions différentes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Dernières questions

Ce sont les dernières questions. Un tout grand merci d'avoir pris le temps de me répondre.

N'oubliez pas de cliquer sur suivant pour valider vos réponses.

Êtes-vous... *

un homme?

une femme?

Avez-vous d'éventuelles remarques ou suggestions? N'hésitez pas à profiter de cet espace pour me les laisser...

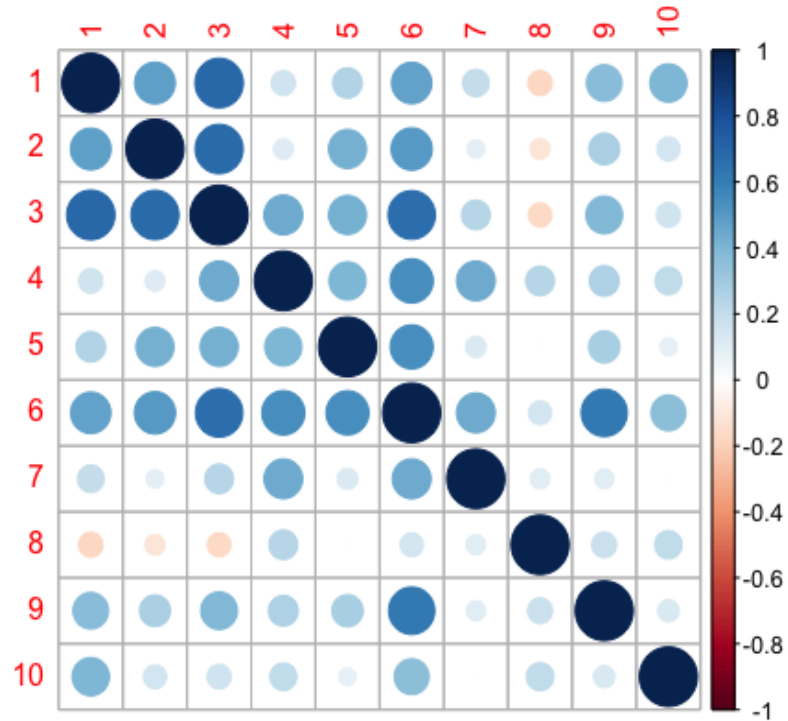
Votre réponse

Afin d'affiner mon étude, pourriez-vous me communiquer votre nom et votre adresse email pour que je puisse éventuellement vous recontacter ?

Votre réponse

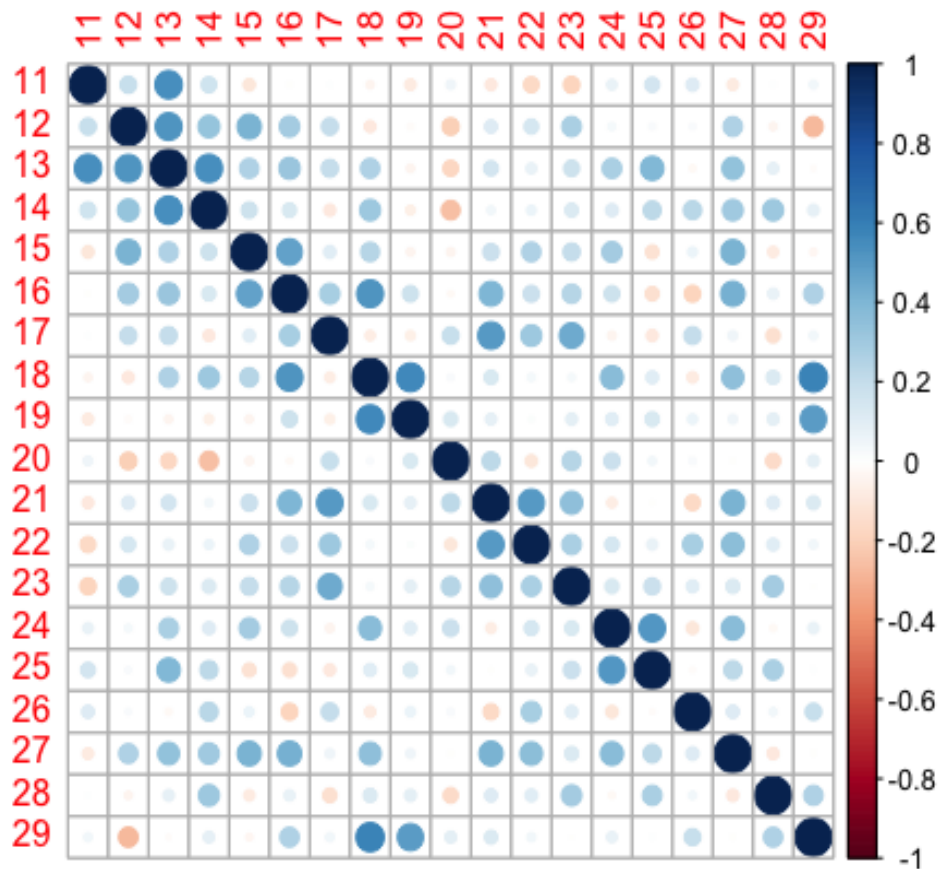
6. Matrice de corrélations

Matrices de corrélations pour la catégorie « financement » (facteurs 1 à 10)



1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.00	0.49	0.69	0.17	0.26	0.48	0.21	-0.17	0.37	0.41
0.49	1.00	0.68	0.11	0.43	0.50	0.09	-0.11	0.28	0.16
0.69	0.68	1.00	0.44	0.43	0.66	0.24	-0.16	0.40	0.17
0.17	0.11	0.44	1.00	0.41	0.55	0.44	0.24	0.26	0.21
0.26	0.43	0.43	0.41	1.00	0.54	0.12	0.00	0.29	0.09
0.48	0.50	0.66	0.55	0.54	1.00	0.44	0.16	0.63	0.36
0.21	0.09	0.24	0.44	0.12	0.44	1.00	0.11	0.11	0.00
-0.17	-0.11	-0.16	0.24	0.00	0.16	0.11	1.00	0.18	0.22
0.37	0.28	0.40	0.26	0.29	0.63	0.11	0.18	1.00	0.13
0.41	0.16	0.17	0.21	0.09	0.36	0.00	0.22	0.13	1.00

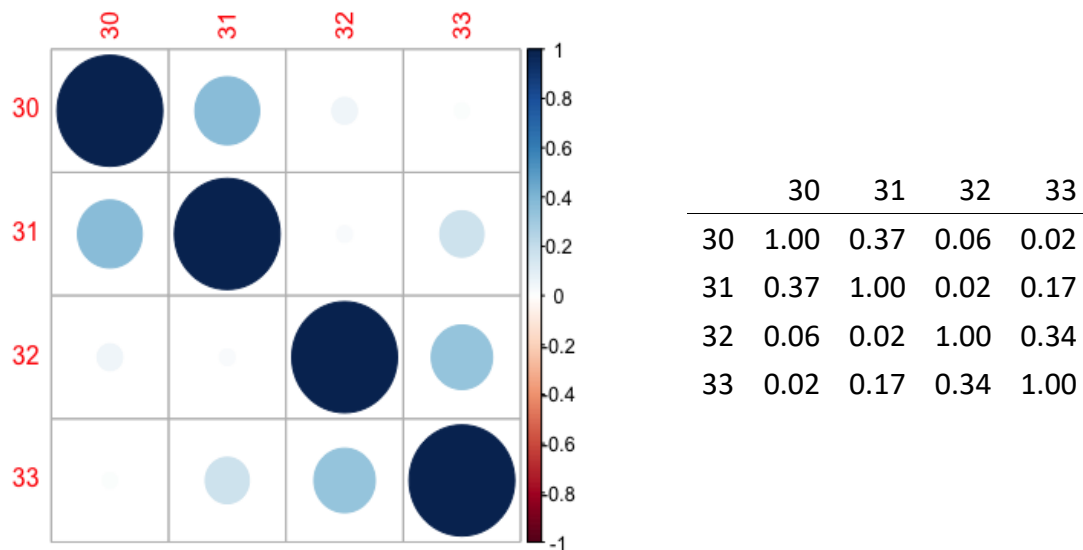
Matrices de corrélations pour la catégorie « Equipe » (Facteurs 11 à 29)



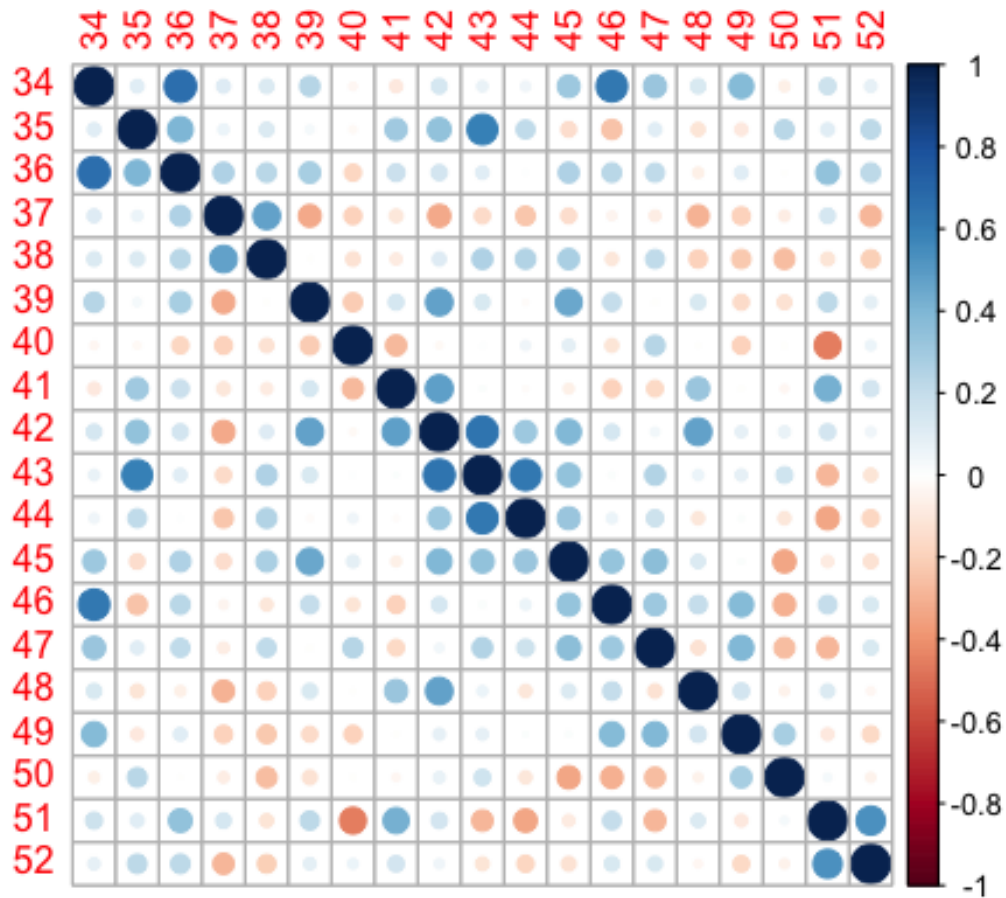
##	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
## 11	1.00	0.19	0.55	0.17	-0.10	-0.01	0.01	-0.04	-0.09	0.05	-0.09	-0.17
## 12	0.19	1.00	0.52	0.34	0.42	0.30	0.20	-0.09	-0.02	-0.20	0.12	0.15
## 13	0.55	0.52	1.00	0.54	0.26	0.32	0.21	0.27	-0.04	-0.17	0.15	0.08
## 14	0.17	0.34	0.54	1.00	0.17	0.13	-0.09	0.31	-0.06	-0.25	0.04	0.06
## 15	-0.10	0.42	0.26	0.17	1.00	0.48	0.11	0.25	-0.04	-0.04	0.19	0.26
## 16	-0.01	0.30	0.32	0.13	0.48	1.00	0.29	0.53	0.17	-0.02	0.41	0.18
## 17	0.01	0.20	0.21	-0.09	0.11	0.29	1.00	-0.07	-0.06	0.20	0.51	0.31
## 18	-0.04	-0.09	0.27	0.31	0.25	0.53	-0.07	1.00	0.56	0.02	0.13	0.04
## 19	-0.09	-0.02	-0.04	-0.06	-0.04	0.17	-0.06	0.56	1.00	0.14	0.09	0.01
## 20	0.05	-0.20	-0.17	-0.25	-0.04	-0.02	0.20	0.02	0.14	1.00	0.22	-0.10
## 21	-0.09	0.12	0.15	0.04	0.19	0.41	0.51	0.13	0.09	0.22	1.00	0.50
## 22	-0.17	0.15	0.08	0.06	0.26	0.18	0.31	0.04	0.01	-0.10	0.50	1.00
## 23	-0.19	0.27	0.18	0.13	0.21	0.25	0.44	0.04	0.10	0.25	0.35	0.27
## 24	0.07	0.04	0.27	0.11	0.29	0.17	-0.05	0.37	0.10	0.18	-0.07	0.14
## 25	0.15	0.03	0.39	0.22	-0.12	-0.13	-0.10	0.11	0.14	0.04	-0.01	0.08
## 26	0.11	0.02	-0.03	0.24	0.06	-0.19	0.21	-0.08	0.07	0.03	-0.17	0.28
## 27	-0.09	0.26	0.34	0.31	0.42	0.42	0.06	0.35	0.06	-0.01	0.42	0.37
## 28	0.01	-0.04	0.09	0.31	-0.08	0.08	-0.14	0.13	0.09	-0.16	0.12	0.11
## 29	0.05	-0.27	-0.01	0.09	-0.03	0.27	0.05	0.58	0.50	0.09	0.12	0.05

##	23	24	25	26	27	28	29
## 11	-0.19	0.07	0.15	0.11	-0.09	0.01	0.05
## 12	0.27	0.04	0.03	0.02	0.26	-0.04	-0.27
## 13	0.18	0.27	0.39	-0.03	0.34	0.09	-0.01
## 14	0.13	0.11	0.22	0.24	0.31	0.31	0.09
## 15	0.21	0.29	-0.12	0.06	0.42	-0.08	-0.03
## 16	0.25	0.17	-0.13	-0.19	0.42	0.08	0.27
## 17	0.44	-0.05	-0.10	0.21	0.06	-0.14	0.05
## 18	0.04	0.37	0.11	-0.08	0.35	0.13	0.58
## 19	0.10	0.10	0.14	0.07	0.06	0.09	0.50
## 20	0.25	0.18	0.04	0.03	-0.01	-0.16	0.09
## 21	0.35	-0.07	-0.01	-0.17	0.42	0.12	0.12
## 22	0.27	0.14	0.08	0.28	0.37	0.11	0.05
## 23	1.00	0.14	0.19	0.10	0.13	0.30	0.00
## 24	0.14	1.00	0.51	-0.10	0.38	-0.03	0.08
## 25	0.19	0.51	1.00	-0.01	0.23	0.27	0.01
## 26	0.10	-0.10	-0.01	1.00	0.12	0.04	0.19
## 27	0.13	0.38	0.23	0.12	1.00	-0.10	-0.01
## 28	0.30	-0.03	0.27	0.04	-0.10	1.00	0.27
## 29	0.00	0.08	0.01	0.19	-0.01	0.27	1.00

Matrices de corrélations pour la catégorie « Innovation » (Facteurs 30 à 33)



Matrices de corrélations pour la catégorie « Marché » (Facteurs 34 à 52)

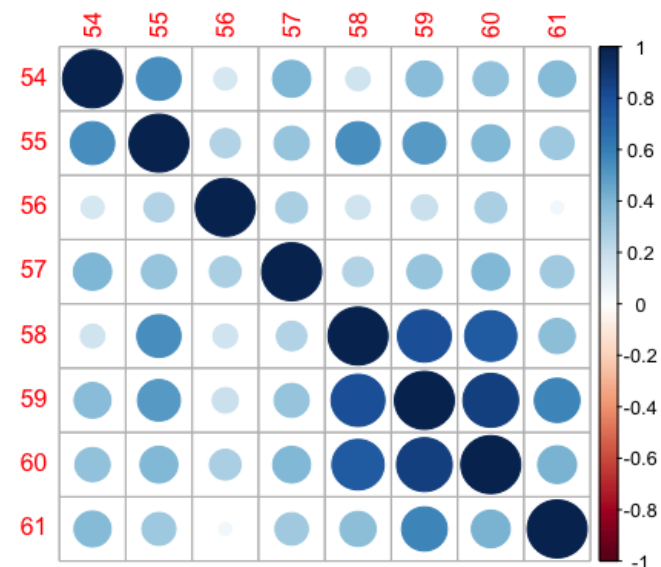


##	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
## 34	1.00	0.10	0.66	0.11	0.12	0.25	-0.04	-0.10	0.14	0.07	0.06	0.32
## 35	0.10	1.00	0.41	0.07	0.13	0.04	-0.03	0.30	0.35	0.60	0.21	-0.14
## 36	0.66	0.41	1.00	0.27	0.23	0.29	-0.18	0.19	0.15	0.10	0.01	0.27
## 37	0.11	0.07	0.27	1.00	0.48	-0.32	-0.19	-0.11	-0.33	-0.16	-0.23	-0.15
## 38	0.12	0.13	0.23	0.48	1.00	0.00	-0.12	-0.08	0.11	0.26	0.25	0.28
## 39	0.25	0.04	0.29	-0.32	0.00	1.00	-0.22	0.15	0.47	0.14	-0.02	0.45
## 40	-0.04	-0.03	-0.18	-0.19	-0.12	-0.22	1.00	-0.27	-0.03	0.00	0.06	0.09
## 41	-0.10	0.30	0.19	-0.11	-0.08	0.15	-0.27	1.00	0.49	0.01	-0.01	-0.06
## 42	0.14	0.35	0.15	-0.33	0.11	0.47	-0.03	0.49	1.00	0.64	0.31	0.40
## 43	0.07	0.60	0.10	-0.16	0.26	0.14	0.00	0.01	0.64	1.00	0.62	0.35
## 44	0.06	0.21	0.01	-0.23	0.25	-0.02	0.06	-0.01	0.31	0.62	1.00	0.32
## 45	0.32	-0.14	0.27	-0.15	0.28	0.45	0.09	-0.06	0.40	0.35	0.32	1.00
## 46	0.63	-0.25	0.23	-0.05	-0.10	0.20	-0.11	-0.19	0.14	0.02	0.07	0.34
## 47	0.33	0.11	0.22	-0.08	0.22	-0.01	0.25	-0.17	0.04	0.26	0.18	0.36
## 48	0.13	-0.11	-0.07	-0.30	-0.20	0.14	-0.01	0.33	0.47	0.07	-0.10	0.12
## 49	0.39	-0.10	0.11	-0.19	-0.22	-0.15	-0.19	-0.01	0.09	0.09	0.01	0.01
## 50	-0.07	0.23	0.00	-0.08	-0.26	-0.13	-0.01	-0.04	0.08	0.16	-0.10	-0.33
## 51	0.17	0.11	0.35	0.14	-0.11	0.22	-0.45	0.42	0.15	-0.28	-0.34	-0.09
## 52	0.09	0.23	0.23	-0.28	-0.21	0.09	0.06	0.16	0.06	-0.11	-0.18	-0.13

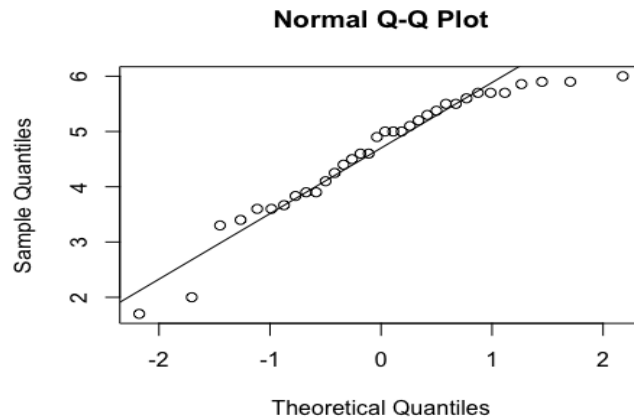
##	46	47	48	49	50	51	52
## 34	0.63	0.33	0.13	0.39	-0.07	0.17	0.09
## 35	-0.25	0.11	-0.11	-0.10	0.23	0.11	0.23
## 36	0.23	0.22	-0.07	0.11	0.00	0.35	0.23
## 37	-0.05	-0.08	-0.30	-0.19	-0.08	0.14	-0.28
## 38	-0.10	0.22	-0.20	-0.22	-0.26	-0.11	-0.21
## 39	0.20	-0.01	0.14	-0.15	-0.13	0.22	0.09
## 40	-0.11	0.25	-0.01	-0.19	-0.01	-0.45	0.06
## 41	-0.19	-0.17	0.33	-0.01	-0.04	0.42	0.16
## 42	0.14	0.04	0.47	0.09	0.08	0.15	0.06
## 43	0.02	0.26	0.07	0.09	0.16	-0.28	-0.11
## 44	0.07	0.18	-0.10	0.01	-0.10	-0.34	-0.18
## 45	0.34	0.36	0.12	0.01	-0.33	-0.09	-0.13
## 46	1.00	0.31	0.20	0.38	-0.31	0.21	0.13
## 47	0.31	1.00	-0.12	0.39	-0.26	-0.28	0.13
## 48	0.20	-0.12	1.00	0.16	-0.05	0.12	-0.04
## 49	0.38	0.39	0.16	1.00	0.28	-0.10	-0.16
## 50	-0.31	-0.26	-0.05	0.28	1.00	0.04	-0.06
## 51	0.21	-0.28	0.12	-0.10	0.04	1.00	0.54
## 52	0.13	0.13	-0.04	-0.16	-0.06	0.54	1.00

Matrices de corrélations pour la catégorie « Facteurs géographiques » (Facteurs 54 à 61)

	54	55	56	57	58	59	60	61
54	1.00	0.54	0.15	0.40	0.16	0.38	0.34	0.38
55	0.54	1.00	0.25	0.34	0.54	0.51	0.40	0.32
56	0.15	0.25	1.00	0.28	0.17	0.19	0.28	0.04
57	0.40	0.34	0.28	1.00	0.26	0.34	0.39	0.31
58	0.16	0.54	0.17	0.26	1.00	0.81	0.76	0.36
59	0.38	0.51	0.19	0.34	0.81	1.00	0.86	0.58
60	0.34	0.40	0.28	0.39	0.76	0.86	1.00	0.42
61	0.38	0.32	0.04	0.31	0.36	0.58	0.42	1.00



7. Tests de normalité



Sur ce diagramme « Quantile-Quantile », on peut observer si une distribution donnée s'ajuste à une distribution théorique. Si c'est le cas, on devrait avoir les quantiles observés égaux aux quantiles associés au modèle théorique. Et donc les données devraient être alignées sur la droite. Dans mon cas, j'ai testé mes données avec celles d'une loi normale. On voit qu'elles ne sont pas alignées sur la droite, et que donc mes données ne sont pas normales.

Le test de Shapiro-Wilk utilise le rapport de deux estimations de la variance (celle de mes données et celle d'une loi normale). Si mes données sont normales, alors ce rapport devrait être proche de 1. Dans mon cas, on observe que $W_{obs} = 0.9171$ et $p\text{-value} = 0.01339$. Donc il y a une probabilité de dépassement de 0.01339, inférieure à 0.05. L'hypothèse de normalité est donc rejetée.

8. Résultats de l'enquête : financement et accompagnement

Répondants / Facteurs	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5	n°6	n°7	n°8	n°9	n°10
Autres 1	7	7	7	7	5	7	7	1	7	4
Autres 2									5	6
Autres 3	6	5	6	3	2	6	5	6	6	6
Autres 4	5	7	7	7	4	7	6	4	6	6
Autres 5	4	5	5	4	4	5	5	4	5	5
Autres 6	7	7	7	1	5	6	4	2	7	4
Autres 7	7	2	5	7	2	6	7	7	7	7
Autres 8									6	6
Moyenne Autres	6,00	5,50	6,17	4,83	3,67	6,17	5,67	4,00	6,13	5,50
Variance Autres	1,60	3,90	0,97	6,57	1,87	0,57	1,47	5,20	0,70	1,14
Business Angel/Investisseur 1	7	3	6	2	2	2	3	1	6	4
Business Angel/Investisseur 2	4	5	7	6		6	5		5	6
Business Angel/Investisseur 3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	6
Business Angel/Investisseur 4	5	4	3	2	4	3	2	4	5	7
Business Angel/Investisseur 5	1	1	4	7	7	3	4	4	4	1
Business Angel/Investisseur 6	6	6	6	4	3	4	5	4	2	5
Business Angel/Investisseur 7	7	7	7	5	5	7	6	1	5	7
Business Angel/Investisseur 8	6	6	6	1	1	2	2	2	2	5
Business Angel/Investisseur 9					2	4	1	6	4	6
Business Angel/Investisseur 10	7	7	7	4	6	5	6	5	4	6
Business Angel/Investisseur 11	7	5	6	6	3	3	6	5	4	7
Business Angel/Investisseur 12	6	6	4	1	4	4	4	5	5	5
Business Angel/Investisseur 13	7	4	7	5	3	6	6	1	4	6
Business Angel/Investisseur 14						5	4	4	3	7
Moyenne Business Angels	5,50	4,75	5,50	3,83	3,58	4,07	4,07	3,46	4,07	5,57
Variance Business Angels	3,73	3,30	2,45	4,15	2,99	2,38	2,84	2,94	1,30	2,57
Entrepreneur de start-up digitale 1	3	1	1	7	1		7		7	7
Entrepreneur de start-up digitale 2	1	1	1	1	1	1	6	4	3	1
Entrepreneur de start-up digitale 3	5	6	5	6	3	5	6	6	4	4
Entrepreneur de start-up digitale 4			5		5	7	5	7	7	5
Entrepreneur de start-up digitale 5	5	7	5	2	1	2	4	3	5	5
Entrepreneur de start-up digitale 6	6	6	6	3	5	6	7	6	6	5
Entrepreneur de start-up digitale 7	1	1					7	7	3	3
Entrepreneur de start-up digitale 8	1	1	1	1	1	1	7	1	2	1
Entrepreneur de start-up digitale 9	4	3	3	2	2	5	4	7	5	6
Entrepreneur de start-up digitale 10	5		3	7	2	6	6		7	7
Entrepreneur de start-up digitale 11	4	5	7	7	3	5	5	7	6	4
Entrepreneur de start-up digitale 12	7	7	7	7	7		1	1	1	7
Moyenne Entrepreneurs	3,82	3,80	4,00	4,30	2,82	4,22	5,42	4,90	4,67	4,58
Variance Entrepreneurs	4,36	7,07	5,40	7,34	4,16	5,19	3,17	6,10	4,24	4,45
Moyenne TOTALE	4,97	4,57	5,07	4,21	3,31	4,55	4,88	4,07	4,76	5,21
Variance TOTALE	4,18	4,85	3,85	5,51	3,15	3,40	3,08	4,57	2,73	2,96

Où n°1) Les fonds propres sont suffisants pour réaliser les investissements prévus, n°2) Les fonds propres sont suffisants pour couvrir le BFR d'exploitation, n°3) Les fonds propres sont suffisants pour éponger les pertes financières prévues, n°4) Plus les capitaux sont importants, plus les fondateurs réduiront le risque qu'ils prennent à leurs stricts apports personnels, n°5) La start-up est surcapitalisée, n°6) La start-up a un équilibre dette/equity adéquat, n°7) La start-up possède déjà d'autres types de financement, n°8) La start-up est éligible au Tax Shelter, n°9) La start-up est accompagnée par des incubateurs ou des coaches d'entreprise et n°10) La start-up est accompagnée par d'autres Business Angels, qui apportent du Smart Money

9. Résultats de l'enquête : l'équipe porteuse du projet

Répondants / Facteurs	n°11	n°12	n°13	n°14	n°15	n°16	n°17	n°18	n°19
Autres 1	3	6	4	3	6	6	7	2	4
Autres 2	5	6	7	5	5	4	7	4	4
Autres 3	4	5	5	6	5	4	7	2	2
Autres 4	5	5	5	7	5	4	7	3	3
Autres 5	3	6	5	7	7	4	5	3	1
Autres 6	3	3	3	3	4	1	6	1	3
Autres 7	5	7	7	7	6	4	7	2	1
Autres 8	5	5	5	4	3	5	7	3	6
Moyenne Autres	4,13	5,38	5,13	5,25	5,13	4,00	6,63	2,50	3,00
Variance Autres	0,98	1,41	1,84	3,07	1,55	2,00	0,55	0,86	2,86
Business Angel/Investisseur 1	3	4	4	5	4	3	5	2	2
Business Angel/Investisseur 2	5	4	4	6	4	3	5	3	7
Business Angel/Investisseur 3	3	7	7	6	7	5	7	4	5
Business Angel/Investisseur 4	2	3	4	7	6	5	7	6	5
Business Angel/Investisseur 5	4	4	7	7	5	7	7	4	1
Business Angel/Investisseur 6	5	6	5	6	4	4	6	2	3
Business Angel/Investisseur 7	6	7	7	7	5	3	7	3	7
Business Angel/Investisseur 8	1	6	3	6	6	3	7	1	1
Business Angel/Investisseur 9	1	5	4	7	2	2	6	2	4
Business Angel/Investisseur 10	5	4	7	7	6	3	6	3	1
Business Angel/Investisseur 11	5	7	6	6	7	6	7	1	1
Business Angel/Investisseur 12	6	3	5	6	4	4	4	4	2
Business Angel/Investisseur 13	2	5	3	6	7	5	5	7	7
Business Angel/Investisseur 14	7	7	7	7	1	3	7	1	1
Moyenne Business Angels	3,93	5,14	5,21	6,36	4,86	4,00	6,14	3,07	3,36
Variance Business Angels	3,76	2,29	2,49	0,40	3,36	2,00	1,05	3,30	5,94
Entrepreneur de start-up digitale 1	7	7	7	7	7	6	6	6	6
Entrepreneur de start-up digitale 2	4	2	3	1	6	3	7	2	1
Entrepreneur de start-up digitale 3	6	5	5	6	5	5	7	2	1
Entrepreneur de start-up digitale 4	7	7	7	7	7	7	7	5	5
Entrepreneur de start-up digitale 5	5	6	6	5	7	5	7	2	1
Entrepreneur de start-up digitale 6	1	7	3	5	6	4	7	2	2
Entrepreneur de start-up digitale 7	7	7	7	7	7	3	3	1	1
Entrepreneur de start-up digitale 8	1	6	7	7	7	7	7	7	4
Entrepreneur de start-up digitale 9	4	6	6	6	6	6	6	3	6
Entrepreneur de start-up digitale 10	1	7	6	7	6	5	6	3	3
Entrepreneur de start-up digitale 11	4	5	4	6	5	4	5	3	2
Entrepreneur de start-up digitale 12	4	7	5	7	5	6	6	3	1
Moyenne Entrepreneurs	4,25	6,00	5,50	5,92	6,17	5,08	6,17	3,25	2,75
Variance Entrepreneurs	5,30	2,18	2,27	2,99	0,70	1,90	1,42	3,30	4,02
Moyenne TOTALE	4,09	5,50	5,29	5,94	5,38	4,38	6,26	3,00	3,06
Variance TOTALE	3,48	2,08	2,15	2,00	2,24	2,12	1,05	2,67	4,36

Où n°11) Les porteurs de projet suivent une motivation extrinsèque, n°12) Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque, n°13) Les porteurs de projet suivent une motivation intrinsèque et extrinsèque, n°14) Les porteurs de projet ont une vision vers et pour la croissance, n°15) Les porteurs du projet utilisent des valeurs guides, n°16) L'équipe comporte déjà des employés autres que les fondateurs, n°17) L'équipe contient des profils différents (tant en ressources, compétences et mentalités) mais potentiellement complémentaires, n°18) L'équipe contient des profils similaires et n°19) L'équipe s'est liée sur base d'affinités personnelles (époux, famille, amis proches)

Répondants / Facteurs	n°20	n°21	n°22	n°23	n°24	n°25	n°26	n°27	n°28	n°29
Autres 1	6	6	7	7	4	4	7	7	5	2
Autres 2	5	6	7	6	5	6	6	6	5	5
Autres 3	5	6	6	6	5	5	5	6	4	4
Autres 4	5	6	6	6	5	6	7	6	6	5
Autres 5	6	6	6	7	6	7	5	7	5	1
Autres 6	3	7	7	5	3	6	6	6	6	2
Autres 7	2	3	7	7	4	6	7	3	7	2
Autres 8	4	6	6	6	5	7	5	5	5	4
Moyenne Autres	4,50	5,75	6,50	6,25	4,63	5,88	6,00	5,75	5,38	3,13
Variance Autres	2,00	1,36	0,29	0,50	0,84	0,98	0,86	1,64	0,84	2,41
Business Angel/Investisseur 1	5	5	5	4	3	4	3	4	3	2
Business Angel/Investisseur 2	7	5	5	5	4	4	6	5	5	4
Business Angel/Investisseur 3	4	6	6	6	5	4	4	6	2	2
Business Angel/Investisseur 4	6	7	7	7	4	3	7	6	6	6
Business Angel/Investisseur 5	6	7	7	6	5	5	6	7	4	4
Business Angel/Investisseur 6	4	5	5	6	1	5	6	5	5	4
Business Angel/Investisseur 7	7	7	7	6	5	7	6	6	4	2
Business Angel/Investisseur 8	4	5	7	5	3	2	7	5	1	2
Business Angel/Investisseur 9	2	6	7	7	3	5	6	3	7	4
Business Angel/Investisseur 10	4	6	6	5	3	6	6	6	6	5
Business Angel/Investisseur 11	4	7	6	6	2	1	3	3	5	2
Business Angel/Investisseur 12	2	2	6	5	5	4	5	5	5	3
Business Angel/Investisseur 13	4	5	6	5	4	2	6	5	6	7
Business Angel/Investisseur 14	5	6	4	7	1	4	6	5	6	1
Moyenne Business Angels	4,57	5,64	6,00	5,71	3,43	4,00	5,50	5,07	4,64	3,43
Variance Business Angels	2,42	1,79	0,92	0,84	1,96	2,62	1,65	1,30	2,86	3,03
Entrepreneur de start-up digitale 1	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Entrepreneur de start-up digitale 2	6	6	6	6	3	3	6	5	2	1
Entrepreneur de start-up digitale 3	6	6	6	5	4	5	6	5	5	3
Entrepreneur de start-up digitale 4	1	7	7	6	1	1	7	7	3	5
Entrepreneur de start-up digitale 5	6	7	7	7	6	4	5	6	6	3
Entrepreneur de start-up digitale 6	6	7	7	7	4	4	6	6	4	4
Entrepreneur de start-up digitale 7	1	4	7	5	7	6	7	7	4	1
Entrepreneur de start-up digitale 8	1	7	7	7	6	7	5	7	6	3
Entrepreneur de start-up digitale 9	6	7	7	7	3	6	5	6	6	3
Entrepreneur de start-up digitale 10	3	5	4	6	4	5	6	7	5	2
Entrepreneur de start-up digitale 11	5	5	6	6	5	5	5	5	5	3
Entrepreneur de start-up digitale 12	1	7	7	4	3	3	3	7	6	2
Moyenne Entrepreneurs	4,00	6,17	6,42	6,00	4,33	4,58	5,58	6,17	4,83	3,00
Variance Entrepreneurs	5,64	1,06	0,81	0,91	2,97	2,81	1,17	0,70	1,79	2,18
Moyenne TOTALE	4,35	5,85	6,26	5,94	4,03	4,65	5,65	5,62	4,88	3,21
Variance TOTALE	3,33	1,40	0,75	0,78	2,21	2,72	1,27	1,33	1,99	2,47

Où n°20) L'équipe semble capable d'organiser le suivi du travail, en s'aidant par exemple d'un Team Alignment Kanban, n°21) L'équipe est consciente des différents profils qui la composent, et sait les gérer adéquatement, n°22) L'équipe est polyvalente, n°23) Le(s) dirigeant(s) sait (et veut bien déléguer les tâches, n°24) Le(s) dirigeant(s) sont diplômés dans le domaine de l'entreprise, n°25) Le(s) dirigeant(s) ont une expérience antérieure en Entrepreneuriat, n°26) Le(s) dirigeant(s) sont éloquents et savent mobiliser de multiples réseaux, n°27) La start-up semble capable d'attirer et de retenir les profils spécifiques (programmeurs, spécialistes du digital, etc.), n°28) La start-up retient ses travailleurs en offrant une rémunération mixte salaire/action et n°29) La start-up maintient ses travailleurs via des clauses de non-concurrence

10. Résultats de l'enquête : la technologie

Répondants / Facteurs	n°30	n°31	n°32	n°33
Autres 1	5	7	4	
Autres 2	6	6	5	6
Autres 3	5	6	3	5
Autres 4	6	7	1	7
Autres 5	6	5	4	6
Autres 6	2	2	5	7
Autres 7	5	7	1	4
Autres 8	5	6	3	6
Moyenne Autres	5,00	5,75	3,25	5,86
Variance Autres	1,71	2,79	2,50	1,14
Business Angel/Investisseur 1	4	4	2	4
Business Angel/Investisseur 2	4	6	2	4
Business Angel/Investisseur 3	7	7	2	5
Business Angel/Investisseur 4	4	7	3	7
Business Angel/Investisseur 5	7	7	7	7
Business Angel/Investisseur 6	5	7		6
Business Angel/Investisseur 7	5	7	2	7
Business Angel/Investisseur 8	7	6	1	6
Business Angel/Investisseur 9	7	7	2	7
Business Angel/Investisseur 10	6	5	4	4
Business Angel/Investisseur 11	4	7	1	
Business Angel/Investisseur 12	3	6	2	3
Business Angel/Investisseur 13	3	7	1	7
Business Angel/Investisseur 14	7	7	1	5
Moyenne Business Angels	5,21	6,43	2,31	5,54
Variance Business Angels	2,49	0,88	2,73	2,10
Entrepreneur de start-up digitale 1				
Entrepreneur de start-up digitale 2	7	7	1	3
Entrepreneur de start-up digitale 3	4	5	3	6
Entrepreneur de start-up digitale 4	7	7	1	5
Entrepreneur de start-up digitale 5	6		2	6
Entrepreneur de start-up digitale 6	5	7	2	5
Entrepreneur de start-up digitale 7	1		1	5
Entrepreneur de start-up digitale 8	5	7	1	7
Entrepreneur de start-up digitale 9	4	4	4	6
Entrepreneur de start-up digitale 10	6	7	3	
Entrepreneur de start-up digitale 11	6	7	3	7
Entrepreneur de start-up digitale 12	7	5	1	7
Moyenne Entrepreneurs	5,27	6,22	2,00	5,70
Variance Entrepreneurs	3,22	1,44	1,20	1,57
Moyenne TOTALE	5,18	6,19	2,44	5,67
Variance TOTALE	2,40	1,49	2,25	1,61

Où n°30) La start-up a développé une innovation incrémentale, n°31) La start-up a développé une innovation radicale, n°32) La start-up n'a pas développé d'innovation particulière et n°33) La start-up est consciente de son environnement et réalise une veille marketing

11. Résultats de l'enquête : le marché

Répondants / Facteurs	n°34	n°35	n°36	n°37	n°38	n°39	n°40
Autres 1	7	7	7	4	6	7	7
Autres 2	4	5	6	5	6	6	6
Autres 3	6	5	7	5	5	6	5
Autres 4	4	7	7	4	5	7	6
Autres 5	6	6	6	5	5	6	5
Autres 6	7	7	7	5	5	5	7
Autres 7	4	6	4	1	5	7	6
Autres 8	6	5	5	3	3	7	4
Moyenne Autres	5,50	6,00	6,13	4,00	5,00	6,38	5,75
Variance Autres	1,71	0,86	1,27	2,00	0,86	0,55	1,07
Business Angel/Investisseur 1	5	3	6	5	5	7	7
Business Angel/Investisseur 2	5	6	6	4	5	6	4
Business Angel/Investisseur 3	5	2	2	3	4	7	6
Business Angel/Investisseur 4	7	7	7	1	3	7	6
Business Angel/Investisseur 5	5	5	5	2	6	5	7
Business Angel/Investisseur 6	6	5	5	6	6	6	6
Business Angel/Investisseur 7	7	7	7	7	7	7	6
Business Angel/Investisseur 8	7	5	7	5	6	6	7
Business Angel/Investisseur 9	4	7	5	5	5	5	7
Business Angel/Investisseur 10	6	5	4	3	4	6	7
Business Angel/Investisseur 11	2	4	7	5	6		7
Business Angel/Investisseur 12	3	6	5	2	6	7	6
Business Angel/Investisseur 13	7	7	7	2	6	7	6
Business Angel/Investisseur 14		1	6	3	7	7	5
Moyenne Business Angels	5,31	5,00	5,64	3,79	5,43	6,38	6,21
Variance Business Angels	2,56	3,69	2,09	3,10	1,34	0,59	0,80
Entrepreneur de start-up digitale 1		7	7		6		7
Entrepreneur de start-up digitale 2		3	7	1	1	1	7
Entrepreneur de start-up digitale 3	7	5	7	5	6	7	6
Entrepreneur de start-up digitale 4	4	7	5	7	6	3	6
Entrepreneur de start-up digitale 5	7	5	6	4	6	7	5
Entrepreneur de start-up digitale 6	6	7	7	7	7	7	5
Entrepreneur de start-up digitale 7	3	3	3	1	2		7
Entrepreneur de start-up digitale 8	7	6	7	5	5	7	4
Entrepreneur de start-up digitale 9	6	5	6	6	5	5	6
Entrepreneur de start-up digitale 10	6	6	6	2	3	7	7
Entrepreneur de start-up digitale 11	7	6	7	6	6	5	5
Entrepreneur de start-up digitale 12	7	4	7	6	7	7	5
Moyenne Entrepreneurs	6,00	5,33	6,25	4,55	5,00	5,60	5,83
Variance Entrepreneurs	2,00	2,06	1,48	5,07	3,82	4,49	1,06
Moyenne TOTALE	5,58	5,35	5,97	4,09	5,18	6,13	5,97
Variance TOTALE	2,12	2,48	1,67	3,40	2,03	1,85	0,94

Où n°34) La start-up est consciente qu'il existe différentes catégories de clients (innovateurs, premiers adeptes, majorité précoce, majorité tardive et retardataires) et adapte sa stratégie marketing en fonction, n°35) La start-up a réalisé des études de marché, n°36) La start-up a réalisé une enquête auprès des clients qu'elle cible, n°37) Le prix du service/produit est calculé par rapport aux coûts de l'entreprise, n°38) Le prix du service/produit est calculé par rapport à la concurrence, n°39) Le prix du service/produit est calculé par rapport à la valeur d'utilité perçue par le client et n°40) Question techno push (1) /client push (7)

Répondants / Facteurs	n°41	n°42	n°43	n°44	n°45	n°46	n°47	n°48	n°49	n°50	n°51	n°52
Autres 1	4	7	7	7	5	6	6	6	6	5	2	4
Autres 2	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Autres 3	5	5	4	6	3	6	4	6	5	5	7	6
Autres 4	4	6	7	6	5	5	6	5	5	6	5	5
Autres 5	5	6	7	7	5	7	6	5	7	5	3	3
Autres 6	2	4	6	2	1	6	7	3	7	7	3	6
Autres 7	3	7	7	6	5	7	5	6	5	6	5	6
Autres 8		6	6	6	4	7	7	7	4	4		
Moyenne Autres	4,00	5,75	6,13	5,63	4,13	6,13	5,75	5,38	5,50	5,38	4,29	5,00
Variance Autres	1,33	1,07	1,27	2,55	2,13	0,70	1,07	1,41	1,14	0,84	2,90	1,33
Business Angel/Investisseur 1	4	6	5	5	5	6	5	4	4	5	3	4
Business Angel/Investisseur 2	5	6	6	4	3	5	4	6	7	7	5	5
Business Angel/Investisseur 3	2	4	4	4	3	5	5	6	6	6	2	2
Business Angel/Investisseur 4	5	6	6	6	5	6	6	5	6	6	6	6
Business Angel/Investisseur 5	4	7	7	7	5	5	6	6	7	7	2	3
Business Angel/Investisseur 6	4	5	5	5	5	6	6	6	5	4	5	4
Business Angel/Investisseur 7	4	7	7	5	5	6	5	6	3	5	6	5
Business Angel/Investisseur 8	2	5	6	6	7	7	7	6	6	5	2	2
Business Angel/Investisseur 9	6	6	6	6	3	3	4	5	5	6	5	4
Business Angel/Investisseur 10	4	6	6	6	3	7	6	6	6	6	5	6
Business Angel/Investisseur 11	6	7	7	5	7	3	7	4	7	7	5	2
Business Angel/Investisseur 12	6	6	6	6	4	4	5	5	4	5	3	4
Business Angel/Investisseur 13	7	7	7	7	5	6	6	6	5	5	4	6
Business Angel/Investisseur 14	4					6				6	5	5
Moyenne Business Angels	4,50	6,00	6,00	5,54	4,62	5,36	5,54	5,46	5,46	5,71	4,14	4,14
Variance Business Angels	2,12	0,83	0,83	0,94	1,92	1,63	0,94	0,60	1,60	0,84	2,13	2,13
Entrepreneur de start-up digitale 1			7	7			5	5	5	5	5	5
Entrepreneur de start-up digitale 2	1	7	7	6	1	7	6	6	7	7	4	4
Entrepreneur de start-up digitale 3	2	5	5	6	5	6	4	2	5	7	6	5
Entrepreneur de start-up digitale 4	1	4	7	7	1	1	3	3	2	7	1	1
Entrepreneur de start-up digitale 5	1	6	7	7	6	7	6	4	7	5	3	3
Entrepreneur de start-up digitale 6	6	7	7	6	5	5	7	5	6	7	5	4
Entrepreneur de start-up digitale 7	4	5	7	7	1	7	3	7	7	7	3	
Entrepreneur de start-up digitale 8	7	7	6	5	4	7	2	7	7	7	7	1
Entrepreneur de start-up digitale 9		5	6	6	5	7	7	7	7	6	5	5
Entrepreneur de start-up digitale 10	5	7	7	6	6	5	4	7	5	7	3	4
Entrepreneur de start-up digitale 11	6	7	7	6	6		7	7	7	6	7	7
Entrepreneur de start-up digitale 12	3	7	5	6	2	3	3		3	3	1	1
Moyenne Entrepreneurs	3,60	6,09	6,50	6,25	3,82	5,50	4,75	5,45	5,67	6,17	4,17	3,64
Variance Entrepreneurs	5,38	1,29	0,64	0,39	4,56	4,28	3,30	3,27	2,97	1,61	4,15	3,85
Moyenne TOTALE	4,10	5,97	6,21	5,82	4,22	5,59	5,30	5,44	5,55	5,79	4,18	4,16
Variance TOTALE	2,96	1,00	0,86	1,15	2,82	2,18	1,91	1,61	1,88	1,14	2,84	2,65

Où n°41) La start-up possède suffisamment d'usines de production et de canaux de distribution, n°42) Les canaux de distribution sont adaptés pour le public ciblé, n°43) Le client a facilement accès au produit/service, n°44) Les résultats du produit/service sont facilement observables, n°45) On peut essayer le produit/service avant de l'acheter, n°46) Certains clients pertinents servent d'ambassadeurs, n°47) Le produit/service est en adéquation avec les habitudes et les valeurs des clients, n°48) Le produit est compatible avec les autres

biens/services complémentaires, n°49) Le client peut utiliser le produit/service sans formation/compétences préalables, n°50) L'utilisation du produit/service est intuitive, n°51) Une décision politique motive le recours au produit/service ou contraint l'usage des offres concurrentes et n°52) La start-up a une force de lobbying pour motiver l'adoption de son offre

12. Résultats de l'enquête : l'écosystème

Fonction	n°53
Autres 1	7
Autres 2	6
Autres 3	6
Autres 4	6
Autres 5	5
Autres 6	7
Autres 7	7
Autres 8	6
Moyenne Autres	6,25
Variance Autres	0,50
Business Angel/Investisseur 1	4
Business Angel/Investisseur 2	4
Business Angel/Investisseur 3	5
Business Angel/Investisseur 4	7
Business Angel/Investisseur 5	7
Business Angel/Investisseur 6	5
Business Angel/Investisseur 7	5
Business Angel/Investisseur 8	5
Business Angel/Investisseur 9	7
Business Angel/Investisseur 10	5
Business Angel/Investisseur 11	7
Business Angel/Investisseur 12	6
Business Angel/Investisseur 13	7
Business Angel/Investisseur 14	7
Moyenne Business Angels/Investisseurs	5,79
Variance Business Angels/Investisseurs	1,41
Entrepreneur de start-up digitale 1	4
Entrepreneur de start-up digitale 2	7
Entrepreneur de start-up digitale 3	6
Entrepreneur de start-up digitale 4	5
Entrepreneur de start-up digitale 5	7
Entrepreneur de start-up digitale 6	7
Entrepreneur de start-up digitale 7	5
Entrepreneur de start-up digitale 8	4
Entrepreneur de start-up digitale 9	4
Entrepreneur de start-up digitale 10	5
Entrepreneur de start-up digitale 11	5
Entrepreneur de start-up digitale 12	7
Moyenne Entrepreneurs	5,50
Variance Entrepreneurs	1,55
Moyenne TOTALE	5,79
Variance TOTALE	1,26

Où n°53) dans quelle mesure prenez-vous en considération les partenariats d'une start-up digitale dans sa valorisation ?

13. Résultats de l'enquête : La provenance géographique de l'entreprise

Répondants / Facteurs	n°54	n°55	n°56	n°57	n°58	n°59	n°60	n°61
Autres 1	2	4	2	7	2	2	2	3
Autres 2	5	4	4	6	2	2	2	4
Autres 3	7	6	5	4	3	3	3	5
Autres 4	6	4	6	5	4	4	4	4
Autres 5	5	5	6	5	1	1	1	1
Autres 6	2	5	2	2	4	1	2	1
Autres 7	6	7	7	5	4	4	4	7
Autres 8								
Moyenne Autres	4,71	5,00	4,57	4,86	2,86	2,43	2,57	3,57
Variance Autres	3,90	1,33	3,95	2,48	1,48	1,62	1,29	4,62
Business Angel/Investisseur	5	4	3	5	3	3	3	3
Business Angel/Investisseur	4	4	5	4	3	3	3	4
Business Angel/Investisseur	1	1	1	2	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	6	4	6	4	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	7	7	3	5	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	4	4	6	4	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	4	5	6	4	7	7	7	1
Business Angel/Investisseur	5	2	2	6	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	5	5	6	5	1	1	1	2
Business Angel/Investisseur	4	4	2	2	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	2	3	7	3	1	1	1	1
Business Angel/Investisseur	4	4	6	4	3	2	3	1
Business Angel/Investisseur	2	4	6	5	6	1	1	1
Business Angel/Investisseur	2	2	4	1	1	1	1	1
Moyenne Business Angels	3,93	3,79	4,50	3,86	2,21	1,79	1,86	1,43
Variance Business Angels	2,84	2,18	3,81	1,98	4,03	2,80	2,90	0,88
Entrepreneur de start-up digi	7	6		7	1	1	1	2
Entrepreneur de start-up digi	5	1	7	7	1	1	7	1
Entrepreneur de start-up digi	5	5	5	4	2	2	2	6
Entrepreneur de start-up digi	5	1	1	1	1	1	1	7
Entrepreneur de start-up digi	7	6	7	5	4	4	4	3
Entrepreneur de start-up digi	6	5	5	7	4	4	4	3
Entrepreneur de start-up digi	1	1	7	1	1	1	1	1
Entrepreneur de start-up digi	4	4	7	7	1	1	1	5
Entrepreneur de start-up digi	4	5		5	2	2	2	5
Entrepreneur de start-up digi	6	3	2	3	1	1	1	1
Entrepreneur de start-up digi	4	4	4	5	3	3	3	5
Entrepreneur de start-up digi	1	1	2	3	1	1	1	1
Moyenne Entrepreneurs	4,58	3,50	4,70	4,58	1,83	1,83	2,33	3,33
Variance Entrepreneurs	3,90	4,09	5,57	4,99	1,42	1,42	3,52	4,79
Moyenne TOTALE	4,33	3,94	4,58	4,33	2,21	1,94	2,18	2,58
Variance TOTALE	3,35	2,87	4,12	3,17	2,55	2,00	2,72	3,88

Où n°54) La start-up se trouve dans une région dynamique économiquement, n°55) [La start-up se trouve dans un parc scientifique ou un cluster (regroupement d'entreprises au travers d'une thématique), n°56) La start-up bénéficie de subsides publics ou de réductions fiscales, n°57) La start-up est proche géographiquement de quelques gros clients potentiels, n°58) La start-up est située uniquement en Wallonie, n°59) La start-up est située uniquement en Flandre, n°60) La start-up est située uniquement sur Bruxelles et n°61) La start-up a au moins une adresse dans deux régions différentes

14. Analyse en composantes principales

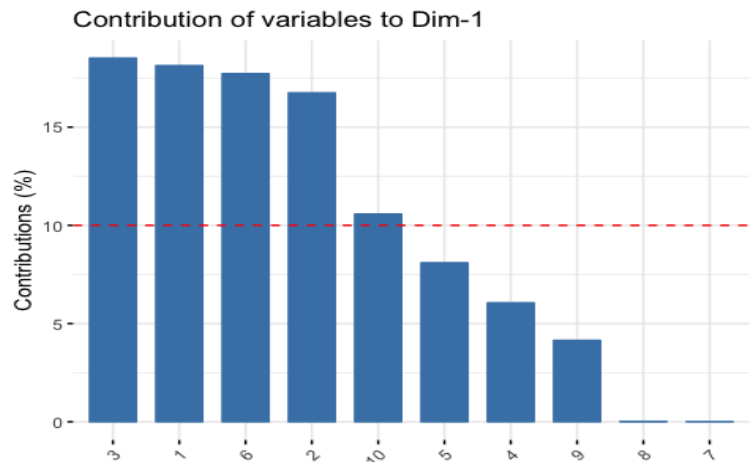
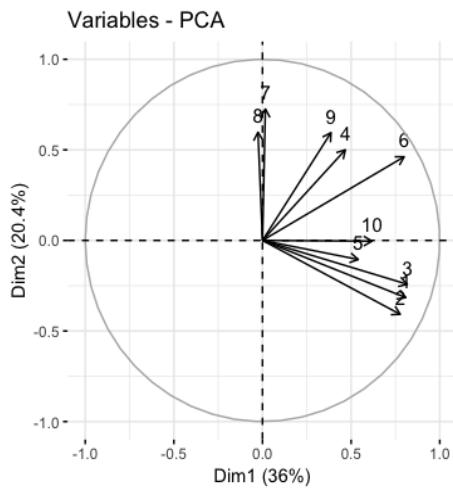
Pour chaque catégorie de questions, le premier type de graphique est un graphique de corrélation des variables. Il montre les relations entre toutes les variables. Il peut être interprété comme suit :

- Les variables positivement corrélées sont regroupées
- Les variables négativement corrélées sont positionnées sur des quadrants opposés

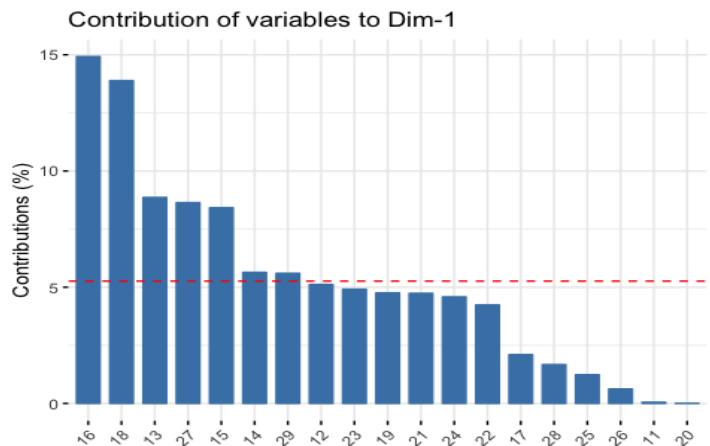
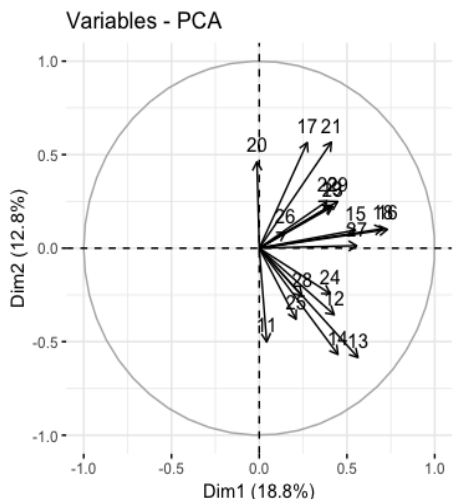
Cette corrélation peut également se voir grâce aux matrices des corrélations en annexe 6.

Le deuxième type de graphique montre la contribution de chaque variable dans la première dimension. Il permet donc de mettre en évidence les variables les plus contributives pour cette première dimension. La ligne en pointillé rouge indique la contribution moyenne attendue. Pour une composante donnée, une variable avec une contribution supérieure à ce seuil pourrait être considérée comme importante pour contribuer à la composante.

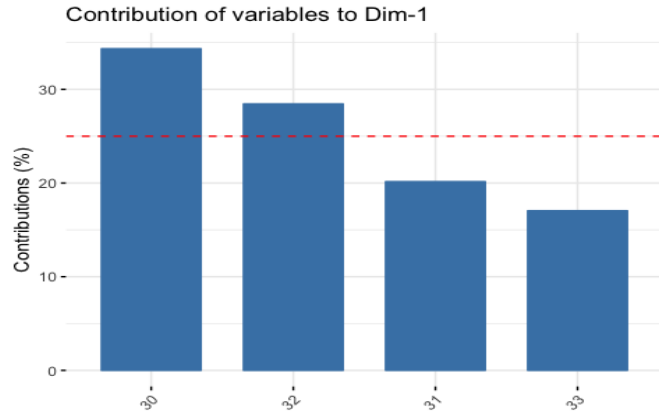
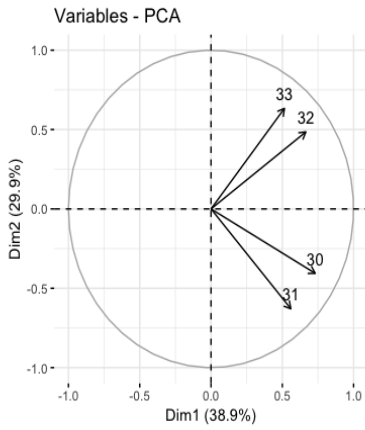
- Financement



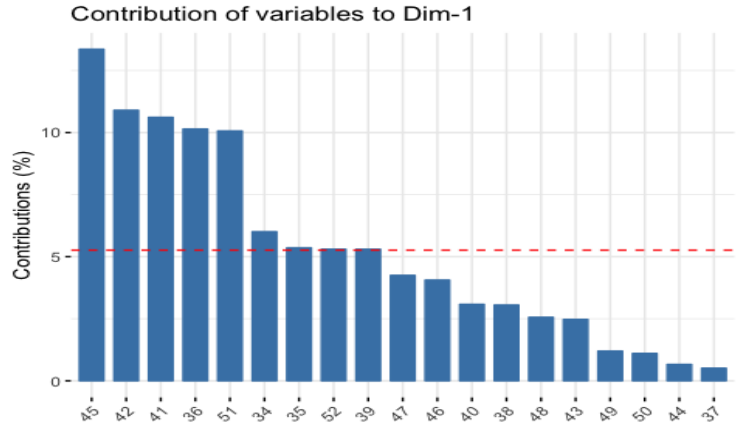
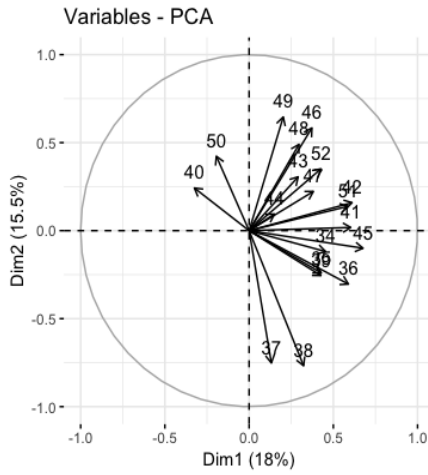
- Equipe



- **Innovation**



- **Marché et facteurs de distribution**



- **Facteurs géographiques**

