

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC

MÉMOIRE

PRÉSENTÉ À

L'UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À CHICOUTIMI

COMME EXIGENCE PARTIELLE

DE LA MAÎTRISE EN SCIENCES DE LA GESTION

DES PETITES ET MOYENNES ORGANISATIONS

PAR

AWA, KWAME KISSE

**ÉVALUATION D'UN INVESTISSEMENT EN CAPITAL-RISQUE
DANS LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES
INNOVATRICES QUÉBÉCOISES**

AOÛT 1992



Mise en garde/Advice

Afin de rendre accessible au plus grand nombre le résultat des travaux de recherche menés par ses étudiants gradués et dans l'esprit des règles qui régissent le dépôt et la diffusion des mémoires et thèses produits dans cette Institution, **l'Université du Québec à Chicoutimi (UQAC)** est fière de rendre accessible une version complète et gratuite de cette œuvre.

Motivated by a desire to make the results of its graduate students' research accessible to all, and in accordance with the rules governing the acceptance and diffusion of dissertations and theses in this Institution, the **Université du Québec à Chicoutimi (UQAC)** is proud to make a complete version of this work available at no cost to the reader.

L'auteur conserve néanmoins la propriété du droit d'auteur qui protège ce mémoire ou cette thèse. Ni le mémoire ou la thèse ni des extraits substantiels de ceux-ci ne peuvent être imprimés ou autrement reproduits sans son autorisation.

The author retains ownership of the copyright of this dissertation or thesis. Neither the dissertation or thesis, nor substantial extracts from it, may be printed or otherwise reproduced without the author's permission.

REMERCIEMENTS

Ce mémoire constitue une exigence partielle pour l'obtention du grade de Maîtrise en science de la gestion des petites et moyennes organisations (M.Sc.).

Nous désirons exprimer notre sincère reconnaissance à notre directeur, M. Richard Benoît, pour l'encouragement et les conseils qu'il nous a prodigués lors de l'élaboration et de la réalisation de cette recherche. Nous voudrions le remercier particulièrement pour sa patience et sa disponibilité de tous les instants.

Nos remerciements vont également aux participants de notre recherche pour leur collaboration et leur disponibilité.

Malgré tous ces appuis, nous tenons à souligner que les propos de ce mémoire n'engagent que son auteur.

Notre gratitude, enfin, à tous ceux qui de près ou de loin, ont permis la réalisation de ce mémoire.

RÉSUMÉ

L'industrie du capital-risque constitue une composante significative au financement des projets novateurs. Comme tels, ces derniers comportent des risques qu'il est impérieux de partager avec d'autres partenaires. Le capital-risque est né de l'aversion des institutions financières traditionnelles à financer les projets au-delà d'un certain seuil de risque. Nous définissons le capital-risque comme l'apport de capital non garanti dans un esprit de partenariat. Relever les critères / indicateurs objectifs qui fondent la décision d'investir des sociétés de capital-risque (S.C.R.), tel est le but de ce mémoire.

Pour ce faire nous avons mis au point un questionnaire pour valider un ensemble de critères et indicateurs susceptibles d'être pris en compte dans une évaluation financière et non financière. Ceci a été fait en collaboration avec des praticiens de l'évaluation d'entreprise et de projets d'investissement. De cette pré-enquête, il est résulté un questionnaire pertinent à l'objet de notre mémoire.

Dans le but de s'assurer de l'objectivité des réponses à notre questionnaire, les critères ont été assortis d'indicateurs pertinents permettant de leur conférer une mesure.

Ainsi, des instruments de mesure ont été construits à l'aide d'une échelle ordinale de cinq points; l'importance accordée à tout critère / indicateur a été mesurée. Des graphiques et des tableaux ont été construits permettant de représenter et de visualiser cette évaluation. Ces instruments comportent certes des limites mais ils rendent fidèlement compte de l'évaluation des critères/indicateurs et confèrent un cadre méthodologique adéquat à notre recherche.

L'évaluation rejoint de multiples aspects de la réalité de l'entreprise et d'un projet d'affaire.

Les résultats de cette recherche démontrent l'existence effective de critères/indicateurs. De plus, ils insistent, par le nombre prépondérant des indicateurs validés, sur l'objectivité des décisions d'acceptation ou de refus lors de l'évaluation des projets présentés aux organismes de capital-risque. Il

apparaît aussi que ces critères/indicateurs doivent être connus des requérants de capital-risque pour leur permettre d'améliorer la présentation de leurs projets et d'éviter ainsi le gaspillage des ressources financières qu'entraînent ces rejets.

TABLE DES MATIÈRES

		Page
Remerciements.....		ii
Résumé.....		iii
Table des matières.....		v
Liste des tableaux et des figures.....		x
Liste des graphiques.....		xi
 INTRODUCTION		 1
Chapitre 1	LE MARCHÉ DU CAPITAL-RISQUE AU QUÉBEC	4
1.1	Problématique du financement des P.M.E. d'innovation.....	5
1.2	Rôle du capital-risque.....	5
1.3	Définition des termes-clefs.....	7
1.4	Structure du marché de capital-risque.....	14
1.5	Les institutions de capital-risque et leurs activités.....	15
1.5.1	Les institutions publiques.....	15
1.5.2	Les institutions "privées" de capital-risque.....	17
1.6	L'offre de capital-risque au Québec.....	19
1.7	La demande de capital-risque au Québec.....	20
1.8	Résumé.....	21
 Chapitre 2	 CADRE CONCEPTUEL ET PROPOSITION DE RECHERCHE	 23
2.1	Cadre conceptuel.....	24
2.2	Processus général d'investissement.....	30
2.3	La sélection de projets.....	35
2.3.1	Modélisation du processus d'évaluation d'un investissement en capital-risque.....	35
2.3.2	Situation de l'entreprise requérante de capital-risque.....	40
2.4	Facteurs discriminants dans la sélection des projets.....	41
2.5	Questions et hypothèses de recherche.....	42
 Chapitre 3	 REVUE DE LA LITTÉRATURE	 45
3.1	Quelques études sur le capital-risque.....	46
3.1.1	Disponibilité du financement long terme pour les P.M.E.....	46
3.1.2	Les études antérieurs américaines sur le capital-risque.....	49

3.2	Processus et critères de sélection des investissements.....	54
3.2.1	Contribution de J.P. Hoban.....	54
3.2.2	Contribution de Pence.....	55
3.2.3	Contribution de Wells.....	58
3.2.4	Contribution de Briskman.....	61
3.3	Résumé.....	63
Chapitre 4	MÉTHODOLOGIE	64
4.1	Règles méthodologiques.....	65
4.1.1	Choix des analyses financiers et opérateurs de capital-risque	65
4.1.2	Choix des entreprises innovatrices.....	67
4.1.3	Échantillonnage.....	68
4.1.4	Définition des critères et élaboration du questionnaire.....	68
4.1.5	Contacts et approches d'entrevue.....	70
4.1.5.1	Entrevue et présentation des avantages pour les participants	71
4.1.5.2	Collaboration du milieu de capital-risque québécois.....	71
4.2	Les instruments d'analyse.....	72
4.2.1	Échelle de mesure ordinale.....	72
4.2.2	Méthode graphique.....	72
4.3	Limites de la Méthodologie.....	73
4.3.1	Les instruments de cueillette.....	73
	• Questionnaire.....	73
	• Échelle de mesure.....	74
4.3.2	Méthode graphique.....	75
Chapitre 5	TRAITEMENT ET ANALYSE DES DONNÉES	76
5.1	Traitement des données.....	78
5.1.1	Traitement des critères.....	78
	• Barème d'importance des critères.....	79
5.1.2	Traitement des indicateurs.....	79
	• Barème d'"acceptation" de l'indicateur.....	81
5.1.3	Les limites du traitement des données.....	82
5.2	Analyse des données recueillies.....	83
5.2.1	Présentation de la cueillette des données, des critères et des indicateurs.....	84

5.2.2	Analyse des données.....	106
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "travail".....	106
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "organisation" (situation actuelle).....	133
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "production".....	158
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "capital".....	174
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "environnement".....	177
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "organisation" (situation future).....	184
•	Critères et indicateurs reliés à l'intrant "compétitivité".....	220
Chapitre 6	PRÉSENTATION DES RÉSULTATS	223
6.1	Les critères d'allocation du capital-risque aux P.M.E. innovatrices québécoises.....	224
6.1.1	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "travail".....	225
6.1.2	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "organisation" (situation actuelle).....	227
6.1.3	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "production".....	227
6.1.4	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "capital".....	228
6.1.5	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "environnement".....	228
6.1.6	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "organisation" (situation future).....	229
6.1.7	• Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant "compétitivité".....	231
6.2	Les indicateurs objectifs reliés aux critères d'allocation du capital-risque aux P.M.E. innovatrices québécoises.....	232

6.2.1	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème formation.....	232
6.2.2	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème capacité de gestion.....	233
6.2.3	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème motivation.....	233
6.2.4	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème créativité.....	233
6.2.5	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème efficacité de l'exploitation.....	234
6.2.6	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème efficacité de la structure de vente.....	235
6.2.7	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème productivité.....	235
6.2.8	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème efficacité de la structure de production.....	236
6.2.9	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème matières premières.....	236
6.2.10	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème capital	237
6.2.11	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème législation.....	237
6.2.12	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème fiscalité	238
6.2.13	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème économie.....	238
6.2.14	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème finance	239
6.2.15	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème marketing.....	239
6.2.16	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème positionnement de l'entreprise.....	240
6.2.17	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème croissance de l'entreprise.....	241
6.2.18	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème diversification.....	242
6.2.19	Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème compétitivité.....	242

Chapitre 7	DISCUSSION ET CONCLUSION	250
7.1	Discussion.....	251
7.1.1	Discussion des thèmes.....	251
7.1.2	Question de recherche.....	255
7.1.3	Discussion des résultats de la recherche.....	256
7.2	Conclusion.....	257
7.2.1	Réflexion.....	257
7.2.2	Conclusion.....	258
	Recherches ultérieures.....	278
	Bibliographie.....	262
Annexe 1	.....	271
Annexe 2	.....	273
Annexe 3	.....	309
Annexe 4	.....	321
Annexe 5	.....	324

Liste des tableaux et des figures

2-1	Figure 1: processus général d'investissement
2-2	Figure 2: modélisation d'un processus d'évaluation d'un projet d'investissement en capital-risque
3-1	Tableau des facteurs de décisions de Pence
3-2	Tableau des facteurs de décisions à trois dimensions de Pence
5-1	Exemple de traitement d'un critère
5-2	Exemple de traitement d'un indicateur - Étape 1
5-3	Exemple de traitement d'un indicateur - Étape 2
5-4	Exemple de barème d'acceptation d'un indicateur
5-5	Cueillette des données
5-6	Liste des critères (Les énoncés)
5-7	Liste des indicateurs
6-1	Liste détaillée des critères importants
6-2	Liste détaillée des indicateurs importants
6-3	Sommaire des critères / indicateurs importants

Liste des graphiques

- 5.A Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<travail>>
- 5.B Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<organisation>> (situation actuelle)
- 5.C Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<production>>
- 5.D Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<capital>>
- 5.E Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<environnement>>
- 5.F Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<organisation>> (situation future)
- 5.G Graphique de l'importance des indicateurs reliés à l'intrant <<compétitivité>>

Annexes

- Annexe 1 Lettre d'introduction
- Annexe 2 Questionnaire
- Annexe 3 Tableaux des réponses par thèmes
- Annexe 4 Liste des principaux organismes de capital-risque actifs au Québec
- Annexe 5 Tableau de distribution des cotes d'importance par les 16 évaluateurs sur l'ensemble des critères / indicateurs

INTRODUCTION

Les conditions d'implication des sociétés de capital-risque (SCR) dans les projets émanant des petites et moyennes entreprises (PME) innovatrices semblent souvent porter à de nombreuses controverses. Une des raisons réside dans le manque de connaissances précises des mécanismes et de la grille d'évaluation des projets. Ce sera le but principal de ce mémoire que de tenter de déterminer les critères et les indicateurs objectifs susceptibles de guider l'entrepreneur dans sa quête de capital long terme, tout particulièrement du capital-risque.

Ce mémoire pose comme hypothèse fondamentale l'existence de critères et d'indicateurs objectifs qui fonderaient la décision d'investir ou de ne pas investir de la part des analystes de projets des sociétés de capital-risque. Avec plus de force, il souligne la prééminence d'une analyse objective à partir de mesures objectives (e.i. les indicateurs) sur une appréciation subjective reliée étroitement aux sensibilités de toutes sortes de l'analyste. Autrement dit, nous tenons pour probable qu'un dossier devrait avoir la même probabilité d'être retenu ou rejeté indépendamment de l'analyste de SCR auquel il est référé, toutes choses étant égales par ailleurs. Des sociétés de capital-risque oeuvrant dans des domaines d'investissement similaires et ayant la même vision stratégique en matière d'investissement ont de fortes chances de tomber d'accord pour accepter ou rejeter le même projet qui leur serait présenté sensiblement dans les mêmes termes.

Dans le domaine du crédit à l'entreprise, les prêteurs (les banques) ont souvent essentiellement limité leurs investigations du risque à la santé financière de celle-ci; il en va autrement dans le domaine de l'investissement en capital-risque. Parce que le capitaliste

de risque agit beaucoup plus comme partenaire à part entière des promoteurs de projet, son investigation se veut plus exhaustive et méticuleuse. De fait, comment en irait-il autrement lorsque la sollicitation d'une SCR est plus souvent qu'autrement considérée un acte de dernier recours. Dans ce genre de partenariat, le risque est grand, très grand. Aussi, la SCR exige-t-elle d'être rémunérée par une plus-value conséquente et substantielle, à la mesure du risque assumé. Cependant, les perspectives de gains extraordinaires ne sauraient entamer la sérénité de l'analyste qui cherche avant tout à cerner les paramètres réels qui confèrent au projet le levain d'une affaire lucrative.

Il importe de signaler dès maintenant que cette investigation englobe plusieurs champs tels le management de l'entreprise, la structure de production, l'efficacité d'emploi des ressources humaines, physiques et capitalistiques, le marché, l'industrie et ses perspectives, l'économie et ses principaux indicateurs ainsi que les forces et faiblesses spécifiques au projet.

Nous commencerons dans un premier chapitre à faire le point du marché du capital-risque au Québec/Canada. Nous exposerons la problématique du financement des entreprises d'innovation; puis après avoir défini clairement les termes-clefs de notre thème, nous examinerons la structure du marché ainsi que l'offre et la demande de capital-risque au Québec. Ce chapitre sera suivi d'une revue de la littérature dans laquelle nous exposerons la dimension multicritérielle de l'analyse des projets d'investissement telle que proposée par quelques éminents théoriciens et praticiens. Dans le troisième chapitre, nous aborderons le cadre conceptuel de notre proposition de recherche; un modèle de processus de sélection des investissements y sera proposé assorti de certains irréductibles facteurs discriminants.

La méthodologie et l'analyse des données constitueront le chapitre subséquent; nous y ferons part de nos instruments de cueillette des données, de notre démarche en général et des caractéristiques des intervenants et répondants pour finir.

Le cinquième chapitre expose le traitement et l'analyse des données tandis qu'un sixième chapitre présente les résultats. Finalement, au cours d'un septième chapitre, par une discussion des résultats et des objectifs, nous préciserons la contribution de cette étude et proposerons des champs connexes pour des études ultérieures.

CHAPITRE I

LE MARCHÉ DU CAPITAL-RISQUE AU QUÉBEC

1.1 PROBLÉMATIQUE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES D'INNOVATION

Le marché du capital-risque est relativement restreint au Québec; très jeune, ses activités datent d'environ une vingtaine d'années pour l'essentiel. Néanmoins ce secteur manifeste d'une vitalité croissante tant au plan du chiffre d'affaires, que du nombre des intervenants et des secteurs d'activités. L'on ne saurait passer sous silence le rôle de pionnier de l'État québécois en ce domaine pour pallier les imperfections d'un système financier dont les petites et moyennes entreprises ont longtemps constitué les laissés-pour-compte au regard du financement.

1.2 RÔLE DU CAPITAL-RISQUE

La Société de capital-risque est une institution encore méconnue du monde des affaires. Toutefois, depuis les années '70 selon le Financial Post (oct. 1981), elle ne cesse d'étendre ses activités à plusieurs secteurs de l'économie canadienne et québécoise. Appelée de par sa vocation à servir de support financier aux entreprises à forte croissance et en mal de capitaux, la SCR apparaît malgré tout comme étant une source de capitaux quasi inaccessibles pour la plupart des petites et moyennes entreprises (PME). Comme le montrent les statistiques disponibles (Knight 1984), plus de 90 % des demandes introduites auprès des SCR sont rejetées à la première analyse. Des 10 % retenues, le taux de rejet aux étapes subséquentes d'étude demeure très élevé. L'on conviendra qu'il y a réellement méprise des entreprises requérantes sur ces SCR quant à leurs critères d'évaluation et d'appréciation du risque.

"Le financement en capital-risque ne peut être assimilé au financement en fonds propres des entreprises. Trois caractères importants distinguent le capital-risque¹ :

- Le financement des projets nouveaux présentés par des entreprises de taille moyenne.
- La volonté pour l'investisseur de jouer un rôle actif.
- L'investissement réalisé dans une optique de plus-value, c'est-à-dire avec une sortie libre pour la cession des titres, sans engagement de rachat".

Ce type de financement est fait dans une optique dynamique qui vise à changer le taux de croissance et la rentabilité de la firme².

Avec le nombre croissant de PME, l'intérêt se porte de plus en plus sur celles porteuses d'innovation; ces dernières sont censées procurer à l'économie une base compétitive et des pôles moteurs.

Les sources traditionnelles de financement des PME (ex. Banques, Caisses d'Épargnes et de Crédit et autres ...) sont réticentes à s'impliquer dans des projets dont les risques dépassent un certain seuil; elles recherchent davantage la sécurité de leurs placements, d'où leur inaptitude à desservir les PME à forte croissance.

¹ BATTINI, P. Le capital-risque: les règles du jeu, Les éditions d'organisation, Paris, 1985, p.23

² BATTINI, P. déjà cité, 1985

À cet égard, les sociétés de capital-risque constituent une des principales alternatives; de là l'intérêt de comprendre et d'analyser les méthodes d'évaluation, du risque et du rendement de l'investissement, qu'utilisent ces sociétés.

1.3 DÉFINITION DES TERMES-CLEFS

Que signifie le terme capital-risque? Quelle acception prêter au terme petite et moyenne entreprise? Qu'entendre par évaluation ou encore par entreprise innovatrice. Qu'est-ce qu'une innovation au sens de cette recherche? Voilà quelques interrogations auxquelles les définitions suivantes peuvent répondre.

Le capital-risque : Le terme «capital-risque» n'est pas un terme précis assorti d'une définition acceptée par tous. De nombreuses définitions du capital-risque existent relativement aux différents types de financement et aux buts visés. L'Association Canadienne du Capital-Risque a défini le capital-risque comme «l'apport d'équité» (par actions) ou de fonds en capital à toute entreprise où il y a risque de perte de capital et quand un tel financement ne peut être obtenu des sources conventionnelles en termes raisonnables». Cependant, la définition de l'Association n'est pas acceptée par tous les capitalistes de risque; ainsi, chaque firme en a sa propre acception.

Au-delà de ces difficultés de terminologie, toutes les définitions ont certaines caractéristiques en commun. En général, les investissements en capital-risque impliquent un risque plus élevé de perte de tout ou d'une partie des fonds investis, qu'il ne l'est pour les investisseurs traditionnels. Par conséquent, un objectif fondamental de toute entreprise

pourvoyeuse de capital-risque est d'espérer un rendement élevé, dans la perspective du succès, proportionnel au risque assumé.

Une deuxième caractéristique importante du capital-risque est la possibilité d'une croissance forte de l'entreprise dans laquelle le capitaliste investit. Habituellement, les ventes et les profits projetés sont sensiblement plus élevés que la moyenne de l'industrie et le marché cible offre un potentiel d'expansion rapide.

Une troisième caractéristique fondamentale¹ du capital-risque est par son illiquidité c'est-à-dire qu'il n'est pas convertible en argent ou en titres négociables.

Dans le cadre de cette étude, le capital-risque est défini comme un apport de capital pour la croissance des petites et moyennes entreprises du secteur privé. Les titres impliqués ont soit la forme d'actions ordinaires, soit d'actions privilégiées ou de débentures convertibles permettant aux investisseurs de capital-risque de participer aux bénéfices associés à la croissance future de l'entreprise.

"Il serait finalement utile de noter que le capital-risque n'est pas nécessairement demandé parce que l'entreprise est petite. Une condition fondamentale à tout investissement en capital-risque est la possibilité d'une croissance significative des profits dans un délai raisonnable"².

¹ BATTINI, P. déjà cité, 1985

² BATTINI, P. déjà cité, 1985

Évaluation : Ce terme réfère ici exclusivement à l'évaluation d'entreprise. C'est l'ensemble des méthodes et activités mises en oeuvre pour établir la valeur d'une entreprise dans le but d'y investir du capital-risque. Cette évaluation se fait à une période donnée.

L'évaluation d'entreprise est un domaine en perpétuelle adaptation; il s'agit de méthodes toujours perfectibles d'où le recours à divers intervenants du monde financier et autres domaines connexes.

On distingue actuellement deux types d'évaluation d'entreprises :

- L'évaluation financière
- L'évaluation non financière

Cette distinction appelle quelques précisions¹ :

a) L'évaluation financière :

L'évaluation financière est la mesure monétaire de la valeur d'un bien ou d'un élément sans qu'il y ait échange.

b) L'évaluation non financière :

¹ SYLVAIN, F. Dictionnaire de la comptabilité et des disciplines connexes. Institut canadien des comptables agréés, 1982, 662 p.

C'est la mesure de la valeur d'un bien ou d'un élément en termes qualitatifs ou quantitatifs; cette évaluation exclut donc, par définition, les termes monétaires¹ .

L'évaluation financière repose sur l'analyse financière et fait appel à un ensemble de techniques et de méthodes. L'analyse financière permet de scruter la situation financière de l'entreprise et ses résultats d'exploitation. Cette analyse permet de dégager des tendances et de porter un jugement sur les perspectives d'avenir de l'entreprise² .

Pour ne nommer que les principales techniques d'évaluation financière, mentionnons, sans ordre de priorité³ :

- a) Le flux monétaire actualisé (DCF : discount cash flow); c'est l'actualisation des rentrées et sorties de fonds afférents à un investissement.
- b) Le ratio cours bénéfice (PER : Price Earning Ratio). Il s'agit du rapport entre le cours d'une action et le bénéfice net par action.
- c) Le rendement de l'investissement (ROI : Return On Investment). C'est le ratio financier égal au quotient du bénéfice net par le capital investi.
- d) La capitalisation des bénéfices caractéristiques. Il s'agit de la détermination de la valeur économique d'une entreprise au moyen de la valeur actualisée de ses bénéfices futurs et plus précisément de ses bénéfices significatifs.

1 SYLVAIN, F., déjà cité, 1992

2 SYLVAIN, F., déjà cité, 1982

3 SYLVAIN, F., déjà cité, 1982

L'évaluation non financière comme l'évaluation financière, comporte des techniques et des méthodes. La principale méthode est la vérification de gestion c'est-à-dire :

" L'examen de la structure d'organisation, des techniques de gestion d'une entreprise, de ses procédés et méthodes, de l'emploi de ses ressources humaines, financières et matérielles ainsi que des décisions prises par les dirigeants afin d'en évaluer l'efficacité et l'efficience"¹ .

Dans cette étude, considération sera faite des deux sortes d'évaluation financière et non financière.

L'évaluation d'entreprise se fait selon la pratique courante, dans une atmosphère de secret et sous la pression du temps. Dans ce contexte, vouloir tout évaluer est hors de question; d'autant plus que l'évaluation comporte des coûts² .

Petite et moyenne entreprise (PME) : "On entend par PME une firme dans laquelle la propriété du capital s'identifie à la direction effective et qui satisfait à des critères dimensionnels liés à des caractéristiques de comportement et de pouvoir économique³ ".

¹ SYLVAIN, F. déjà cité, p.308, 1982

² ROUSSEAU, L. La considération des aspects humains dans l'évaluation non financière d'entreprises en vue de l'acquisition. Rapport théorique de doctorat (PH.D) École des Hautes Études Commerciales de Montréal, 1986, 140 p.

³ BARREYRE, P.-Y. Stratégie d'innovation dans les moyennes et petites industries. Éditions Hommes et Techniques, 1975, 227 p.

Innovation : Le terme «innovation» est d'usage courant et recouvre un vaste domaine de l'activité humaine. Notre propos serait vague si nous ne prenions soin d'en circonscrire le phénomène précis qui nous concerne.

L'innovation s'entend avant tout comme une nouveauté, fruit de l'ingéniosité née d'un désir de pallier à un problème. Dans l'entreprise, ce problème s'énonce en terme de productivité, de technique d'optimisation des ressources humaines et matérielles. L'innovation apparaît être un facteur prépondérant du changement (élargissement des marchés, accumulation du capital technique et accroissement des connaissances humaines); tout changement n'est cependant pas une innovation.

Comme telle, l'innovation est *"une réalisation originale qui comporte des attributs créateurs de valeurs : un nouveau produit, un nouveau procédé, un nouveau système d'une utilité sociale contribuant significativement à plus de commodité, de confort, de sécurité, d'énergie, de qualité esthétique, etc..."*¹

Cette définition nous amène à préciser la typologie d'une PME innovatrice.

Bref, c'est la mise en application originale et réussie d'un concept ou d'une invention porteuse de progrès.

Une PME innovatrice est une entreprise d'innovation à dominante technologique, commerciale ou organisationnelle.

¹ BARREYRE, P.-Y, déjà cité, 1975, 227 p.

Innovation technologique :

Une innovation technologique réfère à¹ :

1. de nouvelles matières ou produits bruts;
2. de nouveaux composants;
3. de nouveaux produits finis;
4. de nouveaux systèmes complexes;
5. de nouveaux conditionnements;
6. l'utilisation de nouveaux ingrédients;
7. de nouveaux procédés utilisant de nouveaux équipements.

L'innovation commerciale recouvre² :

1. une nouvelle présentation d'un produit;
2. un nouveau mode de distribution;
3. une nouvelle application d'un produit;
4. de nouveaux moyens de promotion des ventes;
5. un nouveau système commercial.

L'innovation organisationnelle a trait aux modes d'organisation de l'entreprise, à ses procédures et à ses modalités de développement.

¹ BARREYRE, déjà cité, 1975

² BARREYRE, déjà cité, 1975

Dans la présente étude, nous nous référons en priorité et presque exclusivement aux innovations technologiques. Il s'agit de la mise en service des procédés, des produits, des systèmes physiques nouveaux ou nettement améliorés.

1.4 STRUCTURE DU MARCHÉ DU CAPITAL-RISQUE AU QUÉBEC

Le marché du capital-risque au Québec fait partie de l'ensemble plus large du marché du capital-risque canadien.

Au Canada, on compte à ce jour près de 70 sociétés¹ de capital-risque ou organismes apparentés; de ce nombre, une vingtaine seulement oeuvre au Québec et principalement à Montréal. Ailleurs au Canada, Toronto et Vancouver constituent des centres importants où leur concentration est marquée.

Au Québec comme dans le reste du Canada, le financement en capital-risque relève à la fois du secteur public et privé. La Banque Fédérale de Développement (BFD), le Fonds de Solidarité des Travailleurs du Québec (FTQ), l'Agence Québécoise de Valorisation Industrielle et de la Recherche (AQVIR), la Société de Développement Industriel du Québec (SDI) et la Société de Développement Économique du Québec (SODEQ) ont longtemps été les rares institutions à épauler les petites et moyennes entreprises jusqu'à très récemment. Depuis une quinzaine d'années, le secteur privé tente de leur ravir cette position dominante. Aujourd'hui, à la faveur d'un désengagement progressif de l'État et d'une demande sans cesse croissante, une vingtaine d'entreprises se sont établies sur ce marché. Des filiales de banques à chartes, des sociétés de

¹ Source : Association of Canadian Venture Capital Compromis, Avril 1987.

développement régional et des Fonds de placement à risque forment le pool de compagnies privées très actives dans ce type de financement (annexe 4 des SCR). La plupart de ces intervenants en capital-risque sont membres de l'Association Canadienne du Capital-risque.

1.5 LES INSTITUTIONS DE CAPITAL-RISQUE ET LEURS ACTIVITÉS

Dans cette section, il sera surtout question des institutions publiques c'est-à-dire des programmes gouvernementaux québécois de capital-risque d'une part et des compagnies de capital-risque privé.

Notre intention n'est pas d'entrer dans le détail sur les programmes disponibles; il s'agit de donner un aperçu de leurs activités et modes d'opérations.

1.5.1 Les institutions publiques

Les programmes québécois d'assistance aux entreprises en capital-risque furent créés en réponse aux difficultés rencontrées par les petites entreprises confrontées aux critères fixés par les sources de financement traditionnel. Avec la prise de conscience de l'importance des PME dans l'économie et la part importante qu'elles détiennent notamment au chapitre de l'emploi, il est apparu urgent de les soutenir dans leurs projets d'innovation et d'expansion. Le marché des capitaux, comme nous le verrons plus loin, a une aversion marquée pour le risque; de ce fait, pour un risque/rendement équivalent, sa préférence pour les grandes entreprises a probablement sacrifié nombre de projets novateurs du monde des petites et moyennes entreprises et de ce fait ralenti le développement de celles-ci. Les programmes gouvernementaux comme ceux de l'AQVIR et de la SDI sont de nature à

pallier ce désavantage tout en encourageant l'initiative et la recherche dans les firmes de petites et moyennes dimensions.

Les projets sont alors examinés par les spécialistes de ces programmes qui s'enquière de l'originalité, de l'efficacité et de la rentabilité pour l'entreprise requérante de capital. L'examen s'étend à l'entreprise et à ses dirigeants, notamment à leur compétence managériale, en vue de la gestion du projet. Les résultats positifs de l'investigation quasi-exhaustive amènent alors l'organisme public à s'associer au projet sous forme de garantie financière ou d'injection directe de capital. Il est à noter cependant que, pour disposés que sont ces organismes publics à épauler les entreprises innovatrices requérantes, leurs critères d'implication demeurent très rigoureux; leur différence fondamentale d'appréciation avec les organismes privés de capital-risque réfère aux notions d'utilité publique et de rentabilité comparative.

Ainsi, la SDI offre une aide à la capitalisation notamment par deux programmes : la SPEQ (Société de Placement dans l'Entreprise québécoise) et le CAPI (Programme de Prêt de Capitalisation).

La SPEQ vise à favoriser les investissements en capital dans les PME québécoises en y incitant les particuliers et les corporations privées à capital-actions par de substantiels avantages fiscaux.

Quant au CAPI, *"il vise à favoriser le renforcement de la structure financière des PME dynamiques qui réalisent des projets d'investissement présentant un intérêt certain*

pour le développement économique du Québec"¹ . Par ce programme la SDI garantit à 100% un prêt d'une institution financière au profit de la PME admissible pour une période de dix ans sans remboursement de capital au cours des cinq premières années.

Les Corporations de Placements en Petites Entreprises (CPPE) et les Sociétés en Commandite de Placement en Petites Entreprises (SCPPE) sont également actives dans le financement des PME innovatrices au Québec.

La CPPE et les SCPPE sont des créations du gouvernement fédéral canadien; elles sont de nature à faciliter les investissements par les régimes de pension dans les petites entreprises.

1.5.2 Les institutions «privées» de capital-risque

La plupart des organismes et établissements privés de capital-risque sont de création récente ayant moins d'une trentaine d'années. Pour l'essentiel, ils sont regroupés au sein de l'Association Canadienne des Compagnies de Capital-risque qui compte environ soixante-dix membres à travers le Canada.

Au Québec, seule une vingtaine de sociétés de capital-risque sont actives; elles opèrent principalement à Montréal (voir annexe 4).

¹ ACIQ: Mémoire soumis à la Commission Saucier sur la capitalisation. Bibliothèque Nationale du Québec, 1984.

Les fonds des SCR proviennent de six types d'investisseurs : les établissements financiers, les banques (ex. Banque de Montréal, Banque Toronto-Dominion, Banque Royale), des régimes et fonds de pension, des compagnies d'assurances, des industriels et des investisseurs étrangers.

Dans quelques cas, certaines sociétés de capital-risque s'appuient sur de grandes fortunes personnelles à la recherche d'avantages fiscaux ou uniquement sur des fortunes du monde industriel en mal d'avantages technologiques dans leur sphère d'activité.

Au Québec, selon les préférences à l'investissement, on distingue :

- Les SCR spécialisées dans le financement de projets de PME technologiques en démarrage (très peu) et
- Les SCR impliquées dans le financement de la phase de croissance ou d'expansion de l'entreprise.

Toutefois, d'après notre enquête et selon les propos recueillis auprès des décideurs de ces organismes, cette distinction des préférences à l'investissement relève plus des objectifs de croissance d'entreprise que d'une politique systématique.

Ces deux niveaux de l'intervention des SCR ne sont pas des champs cloisonnés; ils sont choisis tous deux dans une optique de diversification souhaitée par toutes les SCR en autant que les facteurs de croissance et de compétitivité restent décisifs.

Nous vous proposons de prendre sommairement connaissance avec ces compagnies privées de capital-risque opérant au Québec; il ne s'agit pas d'une liste exhaustive mais de l'essentiel des sociétés d'une certaine envergure recensées sur le territoire québécois en 1990.

1.6 L'OFFRE DE CAPITAL-RISQUE AU QUÉBEC

Dans un mémoire soumis à la Commission Saucier sur la capitalisation des entreprises au Québec, les décideurs du monde du capital-risque font remarquer que "*l'offre pour du véritable capital-risque est abondante au Québec*"¹.

En effet, comme rappelé dans les pages précédentes, une vingtaine d'entreprises oeuvrent dans le domaine du capital-risque au Québec; nous excluons de ce nombre les Sociétés de développement économique du Québec (SODEQ) à structure régionalisée.

Au 31 décembre 1982, l'Association des Compagnies de Capital-risque comptait quarante firmes publiques et privées ayant investi 400 millions de dollars dans moins de 500 entreprises. De ce nombre 20 % avaient leur siège social au Québec contre 60 % à l'Ontario². C'est une industrie très concentrée dont l'actif total évolue rapidement cependant. En 1974, une étude De Grosby révélait que 91 % des sociétés de capital-risque au Canada étaient situés dans trois villes³ :

¹ ACIQ: déjà cité, 1984.

² Commission Saucier sur la capitalisation des entreprises, Rapport au MICT. Mémoire soumis par les HEC de Montréal, 1984.

³ Commission Saucier sur la capitalisation des entreprises, déjà cité, 1984.

VANCOUVER	11 850 000 \$	11 %
TORONTO	26 400 000 \$	40 %
MONTRÉAL	21 825 000 \$	33 %

Une autre étude réalisée en 1971, mentionnait qu'un nombre important de compagnies commençaient de s'établir dans le créneau du capital-risque. Ainsi, note-t-on déjà en 1987 que leur nombre passait à trente-trois; en 1990, on en dénombrait près de quatre-vingts.

Au Québec, les membres investisseurs sont regroupés dans l'Association des Sociétés de Capital-risque dénommée «Réseau Capital». Cette Association compte plus de soixante-dix membres dont moins d'un tiers sont des investisseurs institutionnels d'envergure. La plupart des membres sont des fournisseurs ou pourvoyeurs de capitaux à divers titres. Les investissements de ces trois dernières années se chiffrent à 460 millions de dollars pour 150 millions par année¹.

1.7 La demande du capital-risque au Québec

Bien qu'il soit très difficile d'évaluer la demande en termes monétaires, il n'est pas exagéré de la situer à plus d'un milliard deux cent millions² par année pour l'ensemble du Canada. De ce montant, le Québec compte pour 40 % environ; cette demande émane principalement de trois types d'entreprises :

¹ La Presse, Montréal, 29 novembre 1991, cahier B9.

² Commission Saucier sur la capitalisation des entreprises, Rapport au MICT, Mémoire soumis par les HEC de Montréal, 1984.

- les entreprises innovatrices en démarrage
- les entreprises en difficulté
- les entreprises en croissance normale

Les entreprises innovatrices accaparent l'essentiel des investissements pour leur potentiel de rendement et les énormes ressources financières nécessaires à leur opérationnalisation.

Les entreprises en difficulté constituent de gros demandeurs de capital-risque et c'est aussi chez elles qu'on compte le plus de demandes rejetées, toutes proportions gardées. Cette situation s'explique par le fait que la plupart offrent peu de potentiel de rentabilité et se résolvent à solliciter du capital-risque dans l'enfer de l'irréparable.

Les entreprises à croissance normale forment une clientèle de choix pour les SCR mais leurs dirigeants sont bien souvent peu réceptifs à l'idée de quelque cession de parts de leur propriété. Seuls les impératifs d'expansion viennent à vaincre ces réticences bien après des subventions gouvernementales sans grands résultats.

1.8 RÉSUMÉ

Le marché du capital-risque au Québec connaît une singulière expansion depuis une quinzaine d'année. La maturité de l'entrepreneurship québécois explique largement ce phénomène initié par l'État québécois (ex: les SODEQ) pour favoriser l'émergence de pôles moteurs dans le tissu industriel. Le secteur privé s'est empressé de prendre le relais de

l'action gouvernementale sans occuper tout l'espace économique de ce marché, compte tenu d'une approche stratégique reléguant bien souvent au dernier rang la notion d'utilité publique. Aussi, demeure-t-il de nombreux projets potentiellement viables qui n'ont guère accès à ce levier financier.

CHAPITRE II.

CADRE CONCEPTUEL ET PROPOSITION DE RECHERCHE

2.1 CADRE CONCEPTUEL

L'objet de cette recherche est de déterminer les critères prépondérants en apportant une réponse aux questions suivantes :

1. Quels sont les critères objectifs les plus importants dans l'acceptation ou le rejet d'un projet d'investissement en capital-risque dans une PME innovatrice au Québec?
2. Les indicateurs objectifs constituent-ils les seuls éléments prépondérants dans l'évaluation d'un projet d'investissement en capital-risque?
3. Existe-t-il des critères autres qu'objectifs qui fondent la décision de l'analyste-décideur de capital-risque ?

Le chapitre IV intitulé «Méthodologie» établit clairement les données du problème et les moyens utilisés dans cette recherche pour rassembler et analyser les données.

Dans le but d'observer l'activité d'analyse de l'évaluateur, nous pensons opportun de proposer la démarche générale dans le cadre de tout dossier; il va sans dire que certaines étapes proposées peuvent être escamotées par l'analyste au regard de la spécificité de chacun des cas.

Tout compte fait, le cadre général de l'étude des demandes d'investissement en capital-risque n'est pas très éloigné des procédés d'investigation bancaire habituelle lors d'un prêt à long terme. Sa spécificité réside dans la grande méticulosité de l'analyse qui

s'articule essentiellement autour de quelques agrégats irréductibles que l'analyste considère comme des repaires véritables du risque tout genre qu'il est censé soupeser.

Ces éléments irréductibles peuvent s'énumérer comme suit¹:

1. le risque-produit;
2. le risque-technologie;
3. le risque-marketing;
4. le risque-finance; et
5. le risque-management.

Avant d'aller plus loin, nous allons tenter de définir ces types de risque au regard de l'investisseur.

1. LE RISQUE-PRODUIT

Ce risque est lié à la durée de vie technique du produit; en clair, l'on redoute que le produit ne réponde à un besoin clairement identifié du marché ou que ce produit comporte une défectuosité quelconque relativement à sa conception ou à sa maniabilité. Dans le cas d'un produit technologique, le danger peut se situer dans son inadéquation et dans le fait qu'il s'agit d'un produit déjà existant dans de meilleures versions. Pour une innovation financière ou de service, le risque s'exprime vis-à-vis la réceptivité du marché.

¹ BARREYRE, P.-Y. Stratégie d'innovation dans les moyennes et petites industries. Éditions Hommes et Techniques, 1975, 227 p.

Ce risque est souvent le lot des entreprises en démarrage; il est très fréquent au stade du développement du produit. L'obsolescence constitue un autre risque tout à fait réel.

2. LE RISQUE-TECHNOLOGIE

L'incertitude se trouve au niveau d'une technologie additionnelle nécessaire pour produire ou utiliser l'innovation.

Le manque de matériaux nécessaires à la production, d'équipement ou d'expertise technique est un exemple de risque technologique lié à une innovation. Il peut y avoir une lacune dans l'emploi ou l'usage d'une telle technologie, ce qui en limite la portée et la demande. Autrement, le marché pourrait en vouloir de ce produit mais il serait incapable de l'utiliser de façon efficiente.

3. LE RISQUE-MARKETING

Le risque-marketing est présent dans toutes les phases de développement de l'entreprise. Les facteurs de ce risque sont essentiellement d'ordre économique, psychologique et monétaire; ils affectent le marché dans le sens des transformations rapides opérées dans l'économie.

Par exemple, des produits ou des techniques d'économie d'énergie sont voués à un succès commercial intimement lié aux coûts élevés de l'énergie pour les périodes de

commercialisation. La mise en valeur de nouvelles sources d'énergie a tôt fait de ruiner la meilleure invention d'économie d'énergie de toute entreprise.

Le risque marketing englobe également la demande pour le produit et la question cruciale des marchés cibles à pénétrer.

Souvent le développement de l'entreprise et de ses produits s'accompagne de conquêtes de nouveaux marchés ou inversement de la saturation des marchés desservis. Comment doit-on s'y prendre pour anticiper correctement la viabilité du produit, voilà la question cruciale qui confronte l'évaluateur-investisseur. L'on comprend que ce risque ne peut être minimisé que par une analyse serrée et méticuleuse du marché, du produit, de l'économie, de la compagnie et de la compétence managériale de ses dirigeants.

4. LE RISQUE-FINANCE

Le risque-finance a trait à la rentabilité future de la compagnie; ce risque est omniprésent à tous les stades de développement de l'entreprise. Généralement, il comporte deux aspects:

- l'insuffisance du fonds de roulement;
- les instruments (ou modes) de financement.

L'insuffisance du fonds de roulement ou la sous-capitalisation est attribuable à la faible mise de fonds initiale des propriétaires de la compagnie ou à la faiblesse des cash flow que génère la compagnie. Ce problème s'aggrave avec toute innovation, laquelle

exige, au demeurant, des fonds accrus. C'est ainsi que les entreprises innovatrices peu capitalisées viennent à accumuler à plus ou moins longue échéance des déséquilibres financiers importants les conduisant tout droit à la faillite sans une suite profitable de leur innovation.

Le deuxième aspect du risque financier a trait aux instruments de financement utilisés après que le capital-risque fut investi dans la compagnie. Autrement dit, du mode de financement ultérieurement choisi, dépend l'équilibre financier de l'entreprise. L'innovateur et son équipe doivent continuer de démontrer une grande motivation et s'impliquer à fond dans la compagnie sans se laisser démobiliser par l'idée d'une dilution de leurs intérêts.

De plus, le capitaliste de risque cherche absolument à s'assurer qu'une équipe de dirigeants compétents est à l'oeuvre dans la compagnie.

5. LE RISQUE-MANAGEMENT

Le risque de management consiste en ce que l'entrepreneur innovateur soit incapable de gérer adéquatement sa firme ou d'en déléguer la responsabilité de gestion à des professionnels. Il arrive souvent que le propriétaire d'entreprise ou l'innovateur se révèle peu ouvert à tout conseil sur son nouveau produit et affiche une grande méfiance à l'idée de quelque changement de structure de sa compagnie. Souvent obnubilé par son produit, il ne laisse guère place aux suggestions préférant ne s'en remettre qu'à ses plans et convictions. Cette attitude désignée comme étant le «syndrome de l'inventeur» constitue l'un des facteurs importants de risque de management pour les investisseurs potentiels.

De nombreuses études rapportent que les investisseurs de capital-risque sont très attentifs à ce type de risque souvent difficile à mesurer et à minimiser.

Pour tenter d'atténuer les risques de management, quelques méthodes sont suggérées¹ :

1. Contribuer à mettre en place une équipe de direction compétente et capable de travailler avec l'entrepreneur ou travailler pour lui.
2. Introduire des clauses spécifiques assurant une protection à l'investisseur.
3. Concevoir une structure par laquelle le capitaliste de risque crée sa propre compagnie pour commercialiser le produit de l'entrepreneur.

La présente étude prend en compte les risques décrits plus haut et propose une approche spéciale de leur analyse dans le cadre d'un investissement en capital-risque.

Aussi, avons-nous élaboré un questionnaire; la première partie est centrée sur l'analyse des risques de l'entreprise telle qu'en témoignent le plus fidèlement que possible ses états financiers, son histoire, sa performance et sa culture. La deuxième partie cherche à inventorier les éléments-clefs de l'évaluation d'un projet précis amenant l'implication potentielle de la SCR. La troisième partie, bien que facultative, donne un profil du répondant évaluateur de projet d'investissement en capital-risque.

¹ BARREYRE, P.-Y. déjà cité, 1975.

Nous avons eu recours à une terminologie appropriée à au contexte.

2.2 PROCESSUS GÉNÉRAL D'INVESTISSEMENT

"La décision d'investir est assimilable à un enchaînement d'études, de vérifications et de décisions"¹. "Elle s'inscrit dans un processus général, c'est-à-dire un ensemble d'événements qui se déroulent dans le temps et qui concourent à la décision ultime²: investir ou ne pas investir". En ce sens, le plan d'investissement qui est au centre de ce processus sert de guide à la prise de décision. Aussi, pour situer l'étape cruciale de l'analyse des risques d'investissement, exposons-nous le processus général d'investissement, dans ses grandes lignes.

La mise au point du processus général a fait appel à des notions proposées par des auteurs notamment de Léontine Rousseau³ et d'autres provenant de notre connaissance du sujet par des lectures. Nous précisons plus loin, les notions particulières que nous avons introduites comme contribution.

Ce processus d'investissement comporte ici quatre phases ;

— le plan stratégique

¹ COUVEREUR, J.-P. La décision d'investir et la Politique de l'entreprise. Entreprise moderne d'Édition, 1978, 345 p.

² ROUSSEAU, L. La considération des aspects humains dans l'Évaluation non financière d'entreprises en vue de l'acquisition. Rapport théorique de doctorat (Ph.D) H.E.C. de Montréal, 1986, 140 p.

³ ROUSSEAU, L. *L'acquisition d'entreprises, dynamisme et facteur de succès*, PUQ, 1990

— l'évaluation critique.

Chacune de ces phases rassemble un certain nombre d'activités.

- a) **Le plan stratégique** : c'est «l'interface» entre l'environnement externe et l'entreprise investigatrice. C'est surtout un énoncé d'objectifs à atteindre à moyen ou long terme et des moyens permettant de les réaliser selon la perception environnementale de l'entreprise en référence avec ses objectifs généraux et son diagnostic¹.
- b) **Les activités tactiques** : elles se différencient des activités stratégiques essentiellement par leur horizon court terme plutôt qu'à moyen ou long terme. Ces activités sont orientées vers la mise en oeuvre des décisions découlant du plan d'investissement².
- c) **Réalisation de l'investissement** : cette phase comporte deux principales activités distinctes: l'entente et l'investissement.

L'entente réfère au cadre juridique et opérationnel du partenariat en gestation tandis que l'investissement constitue l'élément éminemment financier et économique du processus. En ce sens, l'entente marque le début de la phase de réalisation.

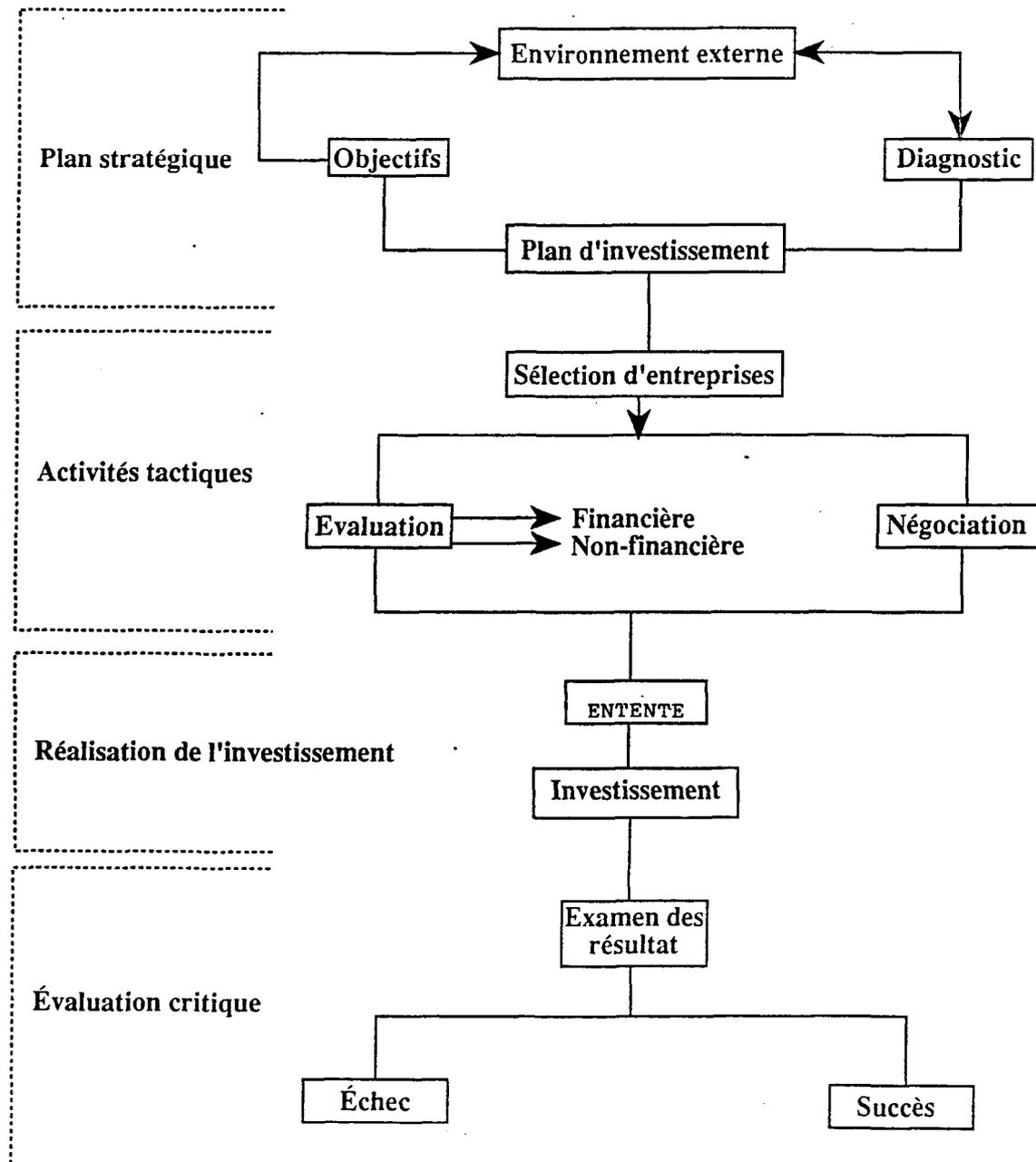
¹ Reed, S.F. «Corporate Growth by strategic planning. Part I : Developping a strategy». Mergers and acquisitions, Summer 1977, 4-12 p.

² Bank et Wheel Wright, 1971

- d) **L'évaluation critique** : l'objectif de cette phase du processus général d'investissement est d'établir les résultats et de revoir le plan d'investissement ainsi que certains éléments du plan stratégique.

L'illustration du processus général d'investissement est présenté à la page suivante.

Processus général d'investissement (FIGURE 1)



* Adaptation du processus d'acquisition de L. Rousseau.

(Source: L. Rousseau. "L'acquisition d'entreprises, dynamisme et facteurs de succès." PUQ, 1990.)

Lecture de la figure 1

Dans le processus général d'investissement, les différentes phases devraient se comprendre comme suit:

- a) Le plan stratégique s'appuie sur les données de l'environnement externe, les objectifs de l'entreprise investisseuse (ici la SCR) et sur son diagnostic.
- b) Les activités tactiques se rapportent à la sélection des projets et mènent concurremment à l'évaluation globale de certains projets ainsi qu'à la négociation avec leurs promoteurs.
- c) La réalisation de l'investissement, s'il y a lieu, comprend deux éléments successifs : l'entente entre les parties contractantes et l'investissement proprement dit.
- d) L'évaluation critique clôt le processus général d'investissement. Selon l'examen des résultats, l'on peut conclure au succès ou à l'échec de l'investissement. Pour la plupart du temps, il s'agit d'investissements séquentiels donnant la possibilité d'un désengagement (désinvestissement) en cas de résultats peu encourageants.

2.3 LA SÉLECTION DE PROJETS

Dans les paragraphes précédents, nous avons décrit le cadre global dans lequel s'inscrit tout investissement d'entreprise, en particulier chez les SCR. Maintenant, de façon plus microcosmique, nous allons observer et illustrer l'ensemble des étapes et activités qui participent étroitement au choix d'un projet. Le lecteur comprend qu'il s'agit d'un procédé analytique des phases B et C du processus général d'investissement. Le fait de porter notre attention plus particulièrement sur ces deux phases est dans le sens à coller davantage à notre préoccupation première à savoir l'évaluation d'un investissement en capital-risque.

2.3.1 Modélisation du processus d'évaluation d'un investissement en capital-risque

Le modèle du processus d'évaluation distingue deux phases principales :

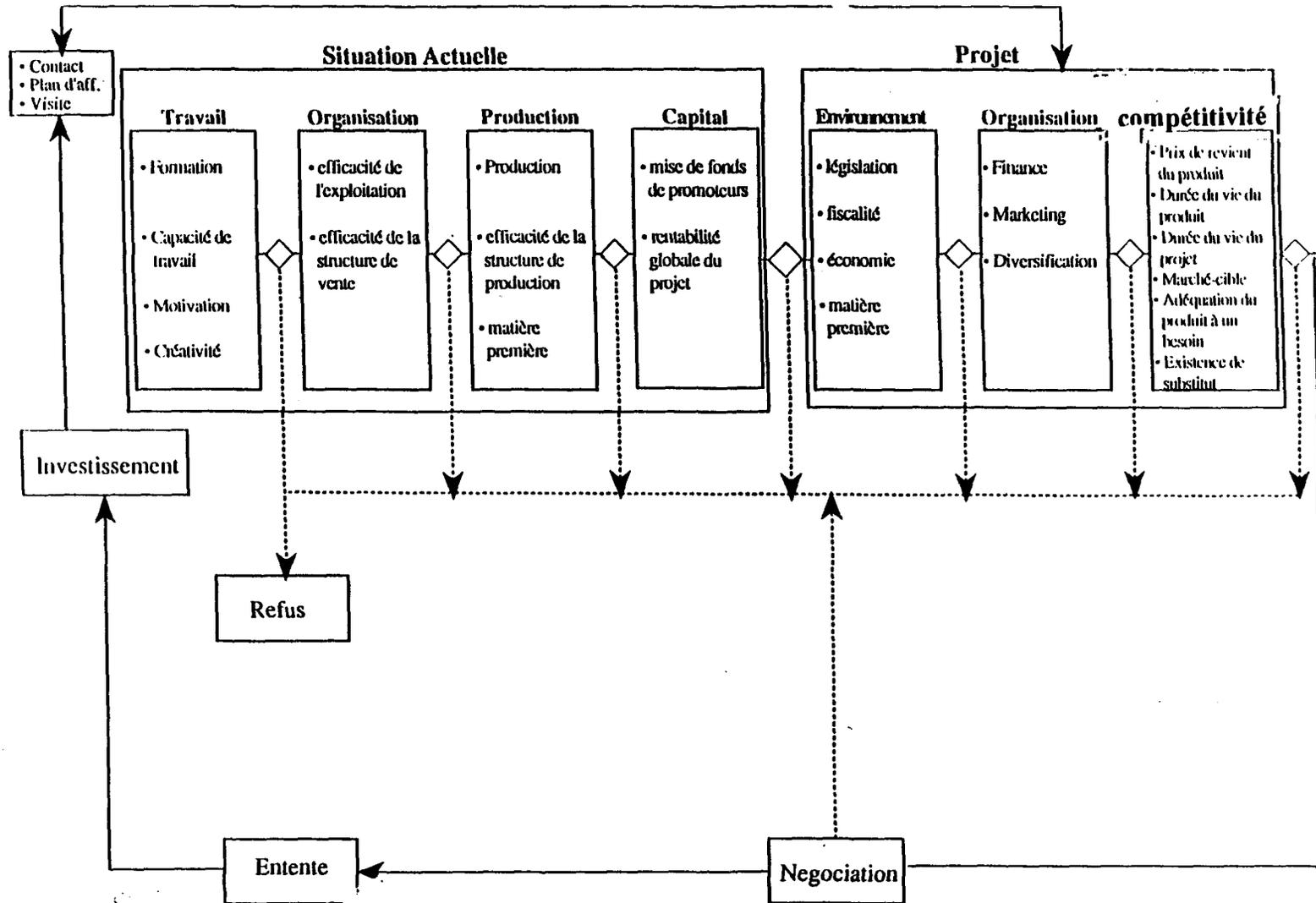
- L'entreprise dans sa situation passée et actuelle.
- L'examen du projet proprement dit.

Ces deux phases ne diffèrent pas fondamentalement l'une de l'autre mais se complètent dans le meilleur des cas où l'entreprise requérant de capital-risque a déjà une existence réelle c'est-à-dire qu'elle opère déjà, peu importe la connexion ou pas de ses activités actuelles avec celles envisagées dans le projet.

En préliminaire, les contacts s'établissent avec la société de capital-risque. Rendez-vous est généralement pris pour quelques échanges de bons procédés. Suit éventuellement une visite de l'entreprise et de ses installations en compagnie des promoteurs du projet. Les

parties conviennent par la suite du dépôt formel de la demande sous forme de document écrit en vue d'un examen approfondi. Ces préliminaires ne s'appliquent pas à tous les cas; il arrive bien souvent que le projet soit référé à l'analyste par un banquier ou par un ami; par la suite, son intérêt amène l'analyste à entrer en contact et demander une rencontre sur le dossier puis une visite de l'entreprise et de ses dirigeants.

Modélisation d'un processus d'évaluation d'un projet d'investissement en capital-risque (FIGURE 2)



Lecture de la figure 2

Le modèle ci-haut provient d'une conceptualisation personnelle sur la base de notre questionnaire et en référence aux différents paramètres d'évaluation.

Ce modèle du processus d'évaluation d'un projet d'investissement présente deux situations non exclusives :

- le cas de l'intégration du projet aux activités d'une entreprise déjà existante (situation actuelle);
- le cas d'un projet donnant lieu à la création d'une entreprise nouvelle (projet).

Notons que ces deux situations ne confèrent aucun avantage majeur aux promoteurs, à l'exception du fait que les performances reconnues de promoteurs d'une entreprise établie concourent à l'acceptation conditionnelle du projet présenté advenant une évaluation intégrée plutôt partagée.

a) Situation actuelle

Dans ce cadre, nous retrouvons les éléments des principaux intrants qui font l'objet d'une analyse approfondie des analystes; il s'agit de paramètres liés à l'entreprise existante.

Auparavant, le promoteur reçoit la référence d'un intermédiaire crédible proche des milieux du capital-risque (banquier, comptable, conseiller financier, etc...); puis fait la rencontre avec la SCR.

Les intrants «Travail, Organisation, Production et Capital» sont examinés à l'aide du plan d'affaire et d'une entrevue très serrée.

Le modèle indique que le rejet du dossier peut survenir à chacun des stades du diagnostic de l'entreprise. Ceci se traduit concrètement par la durée de l'entrevue puisqu'en fait, l'analyste s'accorde le temps de prendre connaissance de la teneur du projet lui-même et cherche à se sécuriser sur certaines de ses appréhensions majeures par cette rencontre directe.

La première partie du modèle montre les points saillants du diagnostic.

b) Le projet

C'est le cadre de l'analyse du projet proprement dit; il comporte trois principaux intrants : «Environnement, Organisation, Produit».

Mentionnons que la section suivante fait une large place à l'analyse du projet.

2.3.2 Situation de l'entreprise requérante de capital-risque

Dans cette phase, l'analyste cherche à se faire une idée précise des activités actuelles de l'entreprise, de ses forces et faiblesses.

À l'aide du plan d'affaire, il tente d'évaluer les risques reliés aux intrants «Travail», «Organisation», «Production», «Environnement» et «Capital» de l'entreprise. Pour ce faire, l'analyste a recours à des critères d'évaluation spécifiques au plan stratégique (Mission), tactique (Politique) et opérationnel de sa compagnie. Les éléments importants de sa grille d'évaluation sont assortis d'outils de mesure objective appelés «Indicateurs».

Au différentes étapes de cette évaluation, il y a probabilité d'un rejet de la demande en particulier lorsque des éléments jugés indispensables à l'implication font défaut ou lorsqu'on en vient à la conclusion que les promoteurs ont surestimé leurs forces ou qu'il y a une incompatibilité présumée ou réelle des activités actuelles avec celles envisagées. D'autres motifs de rejet, à cette étape, s'assimilent à une rentabilité inadéquate et à un risque très élevé.

Ici aussi, le rejet du dossier peut survenir à chacun des stades, dû à l'absence d'éléments incontournables ou à l'apparition d'une difficulté majeure.

La satisfaction du diagnostic de l'entreprise et/ou du projet suite à l'entrevue conduit promoteurs et investisseurs potentiels (SCR) à entamer des négociations par la suite. Ces négociations mènent à une entente ou à un refus; la formalisation de l'entente ouvre la voie à l'investissement de la SCR, donc à sa participation au risque du projet et de l'entreprise.

2.4 FACTEURS PRÉLIMINAIRES DISCRIMINANTS DANS LA SÉLECTION DES PROJETS D'INVESTISSEMENT EN CAPITAL-RISQUE

Quoiqu'on y fasse, il existe certains impondérables dans la prise de décision d'un investissement en capital-risque; ceci tient à plusieurs facteurs plus ou moins informels reliés à l'organisation et à la sensibilité même des décideurs, qui souvent se résument à quelques unités décisionnelles réduites à une équipe très restreinte. Cette équipe, du reste très chevronnée pour avoir été longtemps dans les méandres des services multiples aux entreprises, est susceptible d'être prisonnière de ses oeillères, de ses préférences et de son seuil d'acceptation potentielle du risque. De cette remarque, il convient de retenir quelques aspects, somme toute, irréductibles chez ces praticiens évaluateurs, susceptibles de conduire au rejet systématique d'un dossier dans sa forme et dans son contenu global, à savoir :

- l'inadéquation du projet aux objectifs stratégiques de la SCR sollicitée;
- l'incompatibilité, même potentielle de l'activité de l'entreprise requérante avec celle envisagée dans le projet;
- la non maîtrise prouvée de la technologie de production à exploiter;
- un marché-cible non clairement démontré;
- un rendement significativement plus faible au terme du projet que celui escompté par la SCR sollicitée;

- un engagement quasi permanent de la SCR, sans possibilité de sortie;
- l'inexistence d'une mise de fonds des promoteurs du projet ou de quelqu'actif significatif;
- la non volonté d'un partenariat avec la SCR.

Nous ne prétendons pas qu'un dossier puisse être rejeté seulement pour comporter un des aspects discriminants sus-mentionnés; toutefois, nous précisons qu'une telle situation n'aide en rien la cause des promoteurs du dossier, qui gagneraient à s'informer au préalable des pratiques et philosophies d'implication des SCR qu'ils envisagent de solliciter; en quelque sorte, il convient dans ces cas de «magasiner» dans un esprit de recherche d'un partenariat franc et mutuellement profitable.

2.5 Questions et hypothèses de recherche

Cette recherche se situe essentiellement dans l'espace économique du Québec. De ce fait, les intervenants transigent en référence aux dispositions et règlements québécois; c'est donc une réalité québécoise que nous tentons de cerner.

Face à l'imcompréhension quasi-générale qui se manifeste dans les rapports demandeurs / investisseurs de capital-risque, nous pensons utile de contribuer à mettre en place un instrument-guide au service des dirigeants de P.M.E. dans leur démarche de demande de capital-risque.

Au delà des difficiles rapports des intervenants du marché du capital-risque, il demeure certains paramètres décisionnels importants dans l'évaluation d'un dossier. Cette situation nous amène à rechercher certaines réponses à des questions relevant de notre recherche:

1) Quels sont les critères les plus importants dans l'acceptation ou le rejet d'un projet d'investissement en capital-risque?

2) Les indicateurs objectifs constituent-ils des éléments prépondérants dans l'évaluation d'un projet d'investissement en capital-risque?

3) Existe-t-il des critères autres qu'objectifs qui fondent la décision de l'analyste financier de SCR?

A ce stade, les termes critères et indicateurs appellent quelques précisions. Le lecteur doit entendre par "critère" un concept fondamental considéré comme une variable sous étude tandis que "l'indicateur" se définit comme une mesure objective permettant de représenter l'évolution de la variable sous étude.

La question de recherche suppose quelques hypothèses que nous formulons en ces termes:

1) Il existe lors de l'évaluation d'une demande par l'analyste financier un certain nombre de critères qui sont pris en considération et qui sont mesurés par des indicateurs objectifs.

2) L'ensemble du processus d'analyse conduit à penser que ces critères/indicateurs sont organisés en grille d'analyse. Aussi, soutenons-nous comme hypothèse que ces critères/indicateurs organisés en grille d'évaluation sont utilisés au Québec lors de l'évaluation d'une demande.

De cette hypothèse originent 110 sous-hypothèses relatives aux critères/indicateurs précis auxquels recourent les évaluateurs du marché du capital-risque au Québec.

Il s'agit, dans cette recherche, d'hypothèses exploratoires.

L'objectif du mémoire est de mettre au point la liste des critères/indicateurs objectifs, de les présenter sous forme de grille d'analyse à l'intention des dirigeants de P.M.E. innovatrices québécoises.

Pour cela, nous allons procéder à une revue de la littérature pour recenser et compiler les critères/indicateurs potentiellement proposés par les différents chercheurs qui se sont intéressés à la question.

CHAPITRE III
REVUE DE LA LITTÉRATURE

3.1 QUELQUES ÉTUDES SUR LE CAPITAL-RISQUE

3.1.1 Disponibilité du financement long terme pour les PME

Un comité des finances et de l'industrie du gouvernement américain¹ a mené en 1931 une étude d'envergure des problèmes de financement des PME. Sa principale conclusion était à l'effet que les PME éprouvaient de sérieuses difficultés à obtenir du financement long-terme et de l'équité .

D'autres études au Canada/Québec sont venues vérifier cette situation et souligner l'urgence² de mettre en place des facilités de financement à la portée des PME.

Depuis 1950, d'importants changements se sont opérés dans le marché des capitaux. Un certain nombre d'institutions financières, tels les régimes de retraite et les fonds de pension se sont développés pendant que le gouvernement québécois créait des programmes d'assistance dans le but d'accroître la disponibilité des fonds à l'industrie. Malgré ces améliorations, la réalité demeure que le support financier à l'entrepreneur de PME semble toujours défaillant.

Le Rapport de la Commission Porter³ indiquait qu'au Canada et aux États-Unis, les principales difficultés des PME concernaient le financement long-terme. Au Québec, en particulier, des études ont démontré l'insuffisance des fonds alloués à long terme aux secteurs les plus dynamiques de la petite et moyenne entreprise . Pour la plupart, elles ne

¹ U.S. congress house committee on small business, 1931

² Gouvernement du Québec, Commission des Finances et de l'industrie, 1931.

³ Rapport: Commission Porter, 1958, p. 60.

peuvent recourir aux capitaux externes par l'émission de titres long terme. Pour l'essentiel, la plupart des PME pratiquent l'autofinancement.

En son temps, la Commission Porter a tenté de minimiser l'ampleur de ce problème de financement extérieur mais il concluait de façon non équivoque à sa réalité mais non à l'urgence de prêter une attention particulière à cette distorsion du marché financier, qui tendrait à se résorber d'elle-même sous la poussée de certaines forces déjà présentes dans l'économie.

"Il est évident qu'il n'y a pas d'insuffisance généralisée de sources de financement de la petite entreprise au Canada, que bien des problèmes des entreprises de taille modeste sont de nature administrative plutôt que financière, et qu'en autant qu'elles ont des problèmes, ceux-ci sont dus en partie au refus des petits entrepreneurs de vendre quelque participation dans leurs affaires et dans leurs profits éventuels à ceux de qui ils sollicitent des capitaux à long terme exposés à de gros risques; cependant tout ceci ne nous a pas convaincus qu'il ne reste plus de place à l'amélioration particulièrement du côté du crédit à moyen et long terme"¹.

On voit bien ici que le rapport Porter affirme que prêter à long terme à la petite entreprise implique de gros risques et cela peut être une cause du manque d'intérêt des investisseurs.

¹ Rapport: Commission Porter, déjà cité, 1958.

Aux États-Unis, le même problème se posait en 1958; nous en trouvons un excellent aperçu dans le Rapport de la Federal Reserve System sur la petite entreprise:

*"Les besoins financiers des petites entreprises sont complexes. Tandis que la majorité des petites entreprises de commerce de détails obtiennent principalement du crédit à court terme, la plupart des demandes rejetées des petites entreprises concernent en général des prêts à long terme. Environ deux tiers des petites entreprises oeuvrent dans le commerce ou dans l'industrie dont les besoins en capital sont adéquatement satisfaits par les banques commerciales. Le remède aux problèmes de capital des petites entreprises paraît se situer dans le secteur manufacturier, qui compte pour environ moins de 8% des petites entreprises en général. Leurs plus grands besoins financiers résident dans le financement de leurs infrastructures et équipements"*¹(Traduction).

Au Canada, l'étude la plus approfondie d'alors revient à l'Association des manufacturiers qui cherchait à savoir si l'approvisionnement en fonds de court terme comme de long terme était adéquat. Elle constata une différence marquée entre les réponses des grandes et des petites compagnies. Plus l'entreprise est petite, plus il lui est difficile de s'approvisionner convenablement en capital long terme aussi bien qu'à court terme. En ce qui concerne le capital à long terme, 26 entreprises sur 45 soit 58 % ayant un chiffre d'affaires inférieur à 250 000 \$ ont déclaré ne pas pouvoir trouver suffisamment de fonds à long terme; chez celles dont le chiffre d'affaires varie entre 250 000 \$ et 1 000 000 \$, 42 sur 88 soit 48 % estiment être dans la même situation; enfin, les entreprises au chiffre

¹ Fed. Res. Syst. Report to select Committees on small business, 1958, p. 13.

d'affaires situé entre 1 000 000 \$ et 10 000 000 \$ ne rencontrent la même difficulté que dans une proportion de 27 %¹ .

En somme, il semble établi que plus une entreprise est d'ampleur modeste plus elle éprouve de la difficulté à se procurer des capitaux extérieurs, notamment à long terme.

3.1.2 Les études antérieures américaines sur le capital-risque

Essentiellement, les études les plus anciennes sur le capital-risque ont été mené aux États-Unis, berceau de cette innovation financière.

La Fondation américaine des Sciences et des Communications a traité des problèmes d'allocation des fonds adéquats aux petites entreprises technologiques et des imperfections du marché des capitaux.

Selon ses rapports, il existe un cycle de vie pour les nouvelles entreprises comportant quatre phases: le démarrage, le début de la croissance, la croissance soutenue et la maturité.

Dans la phase de démarrage, le financement provient de l'entrepreneur ou de ses associés. Le capitaliste de risque s'implique dans les deux phases de croissance et délaisse généralement la phase de démarrage. Une telle implication est cependant plus répandue chez les capitalistes de risque qui investissent dans les firmes technologiques. Durant les deux phases de croissance dans lesquelles le capitaliste de risque est impliqué, plusieurs rounds de financement sont effectués. Chaque round de financement implique un groupe d'investisseurs ou un seul capitaliste de risque. Les accords financiers réalisés se révèlent

¹ Rapport du Ministère de l'Industrie, du Commerce et Technologic (MICT), 1986. 52 p.

parfois complexes mais le genre le plus répandu auquel recourt le capitaliste de risque est la dette convertible.

La phase finale dans le développement de la nouvelle entreprise est la maturité; elle coïncide généralement avec une offre publique de l'équité de la firme ou une fusion avec une plus grande entreprise cotée en bourse. Le capitaliste de risque peut alors liquider son investissement; on note qu'une faible proportion d'entreprises vont directement sur les marchés publics des capitaux sans recourir à l'industrie du capital-risque.

De leur côté, Bean, Schoffel et Hogue¹ ont effectué la revue de la littérature sur le capital-risque; leur étude couvre les travaux publiés sur le sujet jusqu'en 1974. Ainsi se sont-ils intéressés aux écrits de chercheurs comme Osborn (1973, Faucett (1971), Hoffman (1972)², Rotch (1968)³, Cooper et Komives (1972) et Briskman (1968).

Pour certains de ces auteurs, les rendements des investissements de sociétés de capital-risque sont sensiblement les mêmes qu'on pourrait réaliser avec un portefeuille d'actions diversifiées; ils soulignent cependant que l'investissement réalisé par les SCR dans les firmes technologiques rapporte beaucoup plus que d'autres investissements de ces mêmes sociétés.

¹ Hogue, The analysis of venture capital literature.

² Hoffman, C. «Venture Capital Investment Process: A particular aspect of regional economic development» Ph.D Dissertation, University of Texas of at Austin, 1972.

³ Rotch, W. «The pattern of success in venture capital financing». Financial analyst's Journal (sept. oct. 1962) 141-147 pp.

Ces auteurs se sont intéressés au rendement après impôt car en matière de fiscalité, les sociétés de capital-risque jouissent d'une imposition spéciale, ce qui rend très attrayant leur rendement après impôt.

Le processus par lequel le capitaliste de risque étudie et choisit les projets d'investissement est complexe. La plupart des références proviennent d'un réseau informel relié à l'industrie, tels les comptables, les banquiers et autres capitalistes de risque.

De toutes les propositions reçues, le capitaliste de risque ne retient qu'un faible pourcentage. Les facteurs les plus importants dans sa prise de décision sont la qualité des gestionnaires et la stratégie de l'entreprise, son marché et sa part de marché. Beaucoup de capitalistes de risque ont des exigences minimales quant à la taille de l'entreprise.

La maturité est la phase finale dans le développement de l'entreprise. Parvenue à ce stade, la société de capital-risque se retire de l'entreprise en écoulant ses parts sur le marché public avec des bénéficiaires rémunérateurs.

Aux États-Unis, la plupart des sociétés de capital-risque relèvent du secteur privé; le secteur public en compte quelques grandes telles les Small Business Investment Company (SBIC). Les SBIC sont comparables aux autres sociétés de capital-risque, à la différence qu'elles dépendent de l'administration des Petites Entreprises et qu'elles reçoivent des prêts du gouvernement à des taux préférentiels.

Avec l'avènement des nombreuses SCR privées, les données sur le rendement des investissements sont devenues difficiles à rassembler.

La plupart des travaux résumés ci-dessus sont plutôt descriptifs et peu vont dans le sens d'un modèle théorique de la décision d'investissement.

Dans le rapport présenté à la Fondation américaine des Sciences et Communications, Charles Rivers Associates (CRA)¹ aborde la question des imperfections du marché des capitaux.

Cette étude indique que le flux de financement externe des petites entreprises technologiques est cyclique et très volatile. Le financement de l'équité est plus important pour les entreprises technologiques que pour les petites entreprises en général; or, la part de financement externe octroyé aux petites entreprises technologiques dans les stades avant maturité n'est que de 40 %; l'essentiel du reste constitue du financement court terme accordé par les banques.

Les mesures de performance étudiées par le CRA sont les coûts de financement des petites entreprises et les profits réalisés par les capitalistes de risque. Il apparaît que les coûts de financement externe des petites entreprises sont, en général plus élevés que ceux des firmes parvenues à maturité; cette différence est probablement attribuable à un plus haut niveau de risque.

La performance des investissements des sociétés de capital-risque a été mesurée en comparant les rendements de celles-ci avec ceux de la Standard and Poors Stock Index

¹ Charles Rivers Associates Inc., An analysis of capital Market Imperfections, préparé pour Experimental Technology Incentives Program, National Bureau of Standards, Washington, D.C., 1976

durant la période 1966-1973. Prenant tout cela en compte, le CRA conclut que l'industrie du capital-risque affiche peu de signe d'imperfection dans l'allocation des fonds aux entreprises technologiques; la fiscalité avantageuse affecterait positivement le comportement des capitalistes de risque.

Le CRA conclut que les réformes proposées et les programmes gouvernementaux dans cette industrie n'augmenteraient pas le flux de fonds de plus de 10 %; plusieurs auraient pour effet de drainer les fonds privés vers les fonds publics.

Offer¹, en 1975, a aussi fourni des données descriptives sur le capital-risque; il dirigea une enquête sur les membres de l'Association nationale du capital-risque. Étant donné que la plupart de ses résultats sont similaires à ceux déjà présentés, nous ne les évoquerons que très brièvement.

Les chiffres d'Offer sur la taille moyenne des entreprises de capital-risque et leurs investissements moyens sont supérieurs à ceux des autres études mais pas assez pour être remis en question quant à leur exactitude. Les investissements effectués par les compagnies étudiées correspondraient à environ 15 % de la valeur des portefeuilles d'entreprises venant d'être cotées en bourse au moment de l'étude. Ces entreprises avaient essentiellement connu des taux de croissance d'environ 50 % par année de leur vente et de leur actif durant la période d'implication de la société de capital-risque. La plupart sont passées d'une structure de perte à une structure de profit durant cette période. Ces entreprises représentent les succès dans les portefeuilles des capitalistes de risque, mais jamais à l'intérieur de ce groupe, la variation dans la performance n'a été très élevée.

¹ Offer. Enquête sur les membres de l'Association Nationale du Capital-Risque. 1975

En résumé, ces études antérieures ont beaucoup insisté sur l'aspect descriptif, mais peu ont abordé la théorie financière et la détermination des critères spécifiques d'allocation des ressources financières long terme aux entreprises requérantes.

3.2 PROCESSUS ET CRITÈRES DE SÉLECTION DES INVESTISSEMENTS

3.2.1 Contribution de J.P. Hoban

J.P. Hoban¹, dans une de ses recherches, aborde le problème complexe de l'identification des variables prédicteurs du succès d'une nouvelle entreprise. Pour ce faire, il a développé et testé un modèle théorique dans lequel le taux de retour sur investissement est considéré comme une fonction des variables qui mesurent des caractéristiques de la direction de l'entreprise, son produit, son financement et son marketing.

L'hypothèse de base de Hoban est à l'effet que le succès d'une entreprise en démarrage est fonction d'une série de variables pouvant être identifiées et mesurées quantitativement au moment de l'investissement. Il pose comme hypothèse nulle que les variables prédictives du succès sont trop subjectives pour être identifiées et mesurées quantitativement.

Dans son modèle, Hoban tente de trouver une relation entre le succès d'une entreprise en démarrage et une série de variables mesurant les caractéristiques de la firme. La variable dépendante, succès, est mesurée par le taux annuel de retour pour les

¹ HOBAN J.-P., Characteristics of Venture Investment, University of Utas, Ph.D. 1976

capitalistes de risque. Les vingt-quatre variables qui mesurent les caractéristiques de la firme, son produit, son marché et son financement constituent des variables indépendantes dans son modèle. Il utilise la régression linéaire pour identifier la série de variables indépendantes qui ont le plus d'influence sur le taux de retour.

De l'étude de Hoban, il ressort un certain nombre de constatations. On note que le facteur humain est l'aspect le plus important au regard des capitalistes de risque dans tout investissement dans les nouvelles entreprises. Ces capitalistes de risque considèrent favorablement toute équipe de management qui avait travaillé ensemble et avait acquis de l'expérience dans le secteur concerné. L'expérience de travail et le niveau d'éducation des entrepreneurs sont tous deux fortement recherchés. Les ratios financiers sont considérés important si la nouvelle entreprise ne dispose pas d'une équipe de managers compétents.

Selon Hoban, la recherche du marché est aussi très importante pour les capitalistes de risque. Une étude approfondie du marché reflète le niveau de perfection et de compétence de la nouvelle firme. Plus de 80 % des entreprises examinées avaient leurs principaux produits développés qui répondaient à un besoin de marché.

3.2.2 Contribution de Pence

Dans son étude de 1982, Pence¹ adopte une approche quelque peu différente au sujet du capital-risque. Son analyse tente d'en ajouter à la compréhension des facteurs pris en considération par la communauté des investisseurs pour fonder leurs décisions d'investir.

¹ PENCE, Christine Cope. How Venture capitalists make Investments decisions. Ann Arbor Hictt: Umé. Research Press. 1982.

Elle ne tente pas de développer une théorie explicative du meilleur investisseur; l'étude se concentre strictement sur la classe d'investissement qui inclut les nouvelles entreprises technologiques et innovatrices.

En étudiant les plans d'affaire qui avaient reçu l'aval financier des capitalistes de risque, Pence dressa les catégories suivantes d'informations considérées comme importantes quand les analystes procèdent à leurs décisions d'investissement.

1. Les qualifications managériales (Homme).
2. Les projections financières et l'information (Finance).
3. Le potentiel des opportunités de sortie (Sortie).

Ensuite, Pence choisit trois propositions hypothétiques d'affaires tenant compte des données importantes sus-mentionnées. Elle simula que la première émanait de l'entreprise «Consumer Lasers Inc. (CLI), la deuxième de Sultant Inc. (SI) et la troisième de Tissue Reproduction Inc. (TRI). Chacune des propositions pouvait inclure les facteurs «Homme», «Finance» et «Sortie» qui étaient codifiés chacun «présent» et «absent» selon qu'un facteur désigné se retrouvait ou non dans la proposition analysée. Chaque proposition était réécrite en sept versions différentes selon l'absence ou non d'un, de deux ou trois facteurs comme le montre le tableau ci-après¹ :

¹ PENCE, Christine Cope. déjà cité, 1982

Tableau 3-1

Numéro de version	Facteurs		
	HOMME	FINANCE	SORTIE
1	+	+	+
2	+	-	-
3	+	+	-
4	+	-	+
5	-	+	+
6	-	+	-
7	-	-	-
Ici + = Présent - = Absent			

(source: Christine Pence, déjà cité, 1976)

Pence a recours au tableau à trois dimensions pour recueillir le maximum d'information relativement à l'utilisation de trois facteurs¹ :

Tableau 3-2

Nombre de capitaliste	Facteurs	CLI	SI	TRI
1	Homme	A	B	C
2	Finance	B	C	A
3	Sortie	C	A	B
Ici A = Présence d'un seul facteur (celui indiqué) B = Présence de deux facteurs (celui indiqué est absent) C = Présence des trois facteurs.				

(source: Christine Pence, déjà cité, 1976)

En somme l'étude de Pence conclut à la primauté de trois facteurs dans la décision d'investir des sociétés de capital-risque (SCR), à savoir: la qualification managériale des promoteurs, les projections financières et les opportunités de sortie.

¹ PENCE, Christine Cope. déjà cité. 1982

3.2.3 Contribution de Wells

Dans ses recherches, Wells¹ présente des découvertes qui apportent un nouvel éclairage au processus de prise de décision d'investir des capitalistes de risque. Cependant, contrairement à Hoban et Pence, il ne traite pas que des investissements dans les nouvelles entreprises; Wells utilise un guide d'entrevue pour recueillir les données de ses recherches. Il a ainsi effectué des interview auprès de sept sociétés de capital-risque et formulé un modèle de tri et de prise de décisions par ces firmes. Le premier tri, qui élimine la plupart des propositions, est basé sur l'expérience de l'entrepreneur, la qualité du contenu de son plan d'affaire et l'originalité de son produit. La décision d'investir est fondée sur une foule d'études détaillées du marché, sur la compétence et l'engagement de ses dirigeants.

Bien que son étude soit consacrée à la prise de décision «avant-investissement», Wells remarqua dans son analyse des sept firmes de capital-risque que, à quelque exception près, tous les capitalistes de risque passent au moins la moitié de leur temps sur les investissements en cours. Dans cette activité de suivi des investissements, ils aident leurs compagnies de portefeuille à résoudre des problèmes de management et tentent d'obtenir ou de collecter les informations dans le but de faire face au développement de leurs investissements.

Wells essaya de mesurer ex-ante la relation existant entre le rendement espéré et le risque et la dissymétrie de quatorze projets. Il en est venu à la conclusion qu'il y a une relation systématique entre le rendement espéré et la variance de ce rendement mais non

¹ Wells, William A.. Venture capital decision making, Carnegie-Mellon University, 1974.

entre le rendement espéré et la compétence. On note qu'il n'insiste cependant pas sur ses dernières conclusions.

Wells souligne que les capitalistes de risque admettent considérer plus sérieusement les projets d'entrepreneurs référés par une connaissance, un courtier ou un banquier. En fait, un projet a peu de chance d'être retenu s'il n'est pas référé. Le plans d'affaire doit être précis et complet. Tout écart est négativement imputé à l'entrepreneur.

Un des facteurs considérés importants par les sept sociétés de capital-risque est la localisation de l'entreprise; généralement, si l'entrepreneur est situé à proximité des agglomérations dont elle ne pouvait se passer au plan des services, cette entreprise se trouve retenue. Cependant, des entreprises situées loin des services qui leur sont indispensables voient leurs projets rejetés. Wells ne croit pas que cela soit particulièrement important. Si le projet est assez attrayant et les rendements élevés, la distance ne constituera pas un obstacle à son approbation.

La capacité managériale évaluée par la lecture du curriculum vitae de l'entrepreneur est très importante pour les capitalistes de risque. Des projets sont immédiatement rejetés si la direction est dénuée de compétence managériale ou d'expérience dans l'industrie. Les capitalistes de risque ont une préférence pour les investisseurs professionnels parce qu'ils sont plus dépendants quand les difficultés surviennent et peuvent compter sur eux pour leur participation au fur et à mesure que les besoins s'accroissent.

Bien que les procédés de tri diffèrent d'une société à l'autre, Wells propose le modèle général suivant comme guide :

Entreprise générale : Critères ayant cours sensiblement de la même façon chez la plupart des entreprises.

- A - Formation appropriée de l'entrepreneur.
- B - Plan d'affaire suffisamment bien présenté.
- C - Propriété de l'entreprise.
- D - Groupe d'investisseurs satisfaisant.

Entreprise spécifique : Critères utilisés avec des valeurs de paramètres variables.

- A - Taille d'investissement satisfaisant.
- B - Ligne d'affaire satisfaisante.
- C - Niveau de développement satisfaisant.
- D - Taille potentielle adéquate.
- E - Exigence d'un projet écrit.

Pour déterminer comment les capitalistes de risque étudient des projets une fois passé le cap du tri, Wells examina l'importance de douze facteurs. Ces facteurs sont classés sur une échelle allant de zéro à dix avec dix comme niveau le plus élevé. Ces études concordent avec des études antérieures dans lesquelles l'élément management apparaissait comme le plus important. Ce qui est surprenant, c'est le degré d'importance accordé aux deux facteurs que sont le produit et le marché.

3.2.4 Contribution de Briskman

Les recherches de Briskman¹ considèrent aussi les produits et l'approche marketing de la compagnie comme de très importants discriminants. Bien que son étude ne soit pas restreinte aux nouvelles entreprises, il s'adressa à 24 entreprises de technologie qui avaient passé le tri d'une seule société de capital-risque; 13 d'entre elles ont reçu une réponse favorable et 11 une réponse défavorable.

L'importance du marché et du produit comme critères d'investissement est considérée dans les mêmes recherches de Briskman connues sous les noms de Projet Sappho et de Projet Von Hippel².

La première, le Projet Sappho, réfère à une étude britannique de 1961 portant sur 29 cas de succès et d'échecs de tentatives d'innovation dans l'industrie des produits chimiques et d'instruments scientifiques. De Sappho, l'auteur conclut :

*"Les innovateurs à succès accordent beaucoup d'importance au marketing. Les échecs sont quelques fois caractérisés par la négligence de la recherche du marché, de la publicité, de l'éducation de l'utilisateur et des problèmes de clientèle"*³ (Traduction).

¹ Briskman, E.F. «Venture Capital decision to finance technically - based enterprises: Master degree Thesis», m.s.t., 1968

² Briskman, E.F., déjà cité, 1968

³ Briskman, E.F., déjà cité, 1968

Du projet Von Hippel¹ (18 entreprises et parmi elles 11 succès et 7 échecs), Briskman prétend être en mesure de distinguer les projets à succès de ceux à échec avec une faible marge d'erreur en posant seulement deux questions :

1. L'entreprise a-t-elle un personnel (autre que les parents) expérimenté dans le marché qu'elle tente de desservir ?
2. L'entreprise dispose-t-elle de moyen de perception d'un besoin de marché ou fait-elle montre d'une aptitude technologique ?

Briskman n'insinue pas que sa théorie des deux questions constitue l'unique base des critères d'investissement. Comme on le constate, le management, le marché et le produit forment l'essentiel des critères d'investissement les plus importants.

La méticulosité avec laquelle les capitalistes de risque évaluent les entrepreneurs est exposée de manière saisissante dans un article de J. Partridge qui suggère qu'on devrait mieux être préparé à voir sa vie privée soumise à un examen minutieux:

*"Et cela aide d'avoir une vie relativement stable. Dans le but d'atteindre à la croissance que désirent les capitalistes de risque, cela aide d'être d'une intelligence au-dessus de la moyenne, d'avoir beaucoup d'énergie, d'être à la fois agressif et tenace"*² (Traduction).

¹ Briskman, E.F. , déjà cité, 1968

² Partridge, John, Venture capital investing process, p.64 à 66

Expliquant pourquoi les capitalistes de risque en demandent tant, l'un d'eux fit cette réponse :

"Quand l'entrepreneur viens à vous il devient votre esclave. Mais dès que vous investissez vous devenez son esclave. Que vous déteniez un ou 90 pourcent des parts de sa compagnie, il demeure le seul à assurer son succès ou son échec. Pour cela vous devez maintenir de bonnes relations avec lui à tout prix"¹ (Traduction).

3.3 RÉSUMÉ

Cette revue de la littérature révèle l'importance de plusieurs facteurs notamment ceux des ressources humaines; elle propose des critères d'analyse des dossiers de demande, cependant les auteurs ne suggèrent aucun procédé systématique et mesurable de rendre ce critère objectif. Cette lacune nous confirme donc la pertinence de notre recherche quant à la mise au point d'une grille d'analyse basée sur des critères/indicateurs objectifs.

1

CHAPITRE IV
MÉTHODOLOGIE

Ce chapitre présente la méthodologie utilisée dans cette étude. Par méthodologie, le lecteur devra entendre l'explication et la justification de la méthode de recherche. Malgré son importance, la méthodologie doit demeurer au service d'une fin; dans cette recherche, elle sert à analyser l'importance accordée aux critères et indicateurs de notre questionnaire.

Pour cela, nous procéderons par un exposé des points suivants :

- les règles méthodologiques
- les instruments d'analyse
- les qualités et limites de la méthodologie

4.1 LES RÈGLES MÉTHODOLOGIQUES

Le choix du cadre et des intervenants a été soumis à un certain nombre de règles dont voici les grandes lignes.

4.1.1 Choix des analystes financiers et opérateurs de capital-risque

Aussi évident que cela puisse paraître, il nous semble utile de dire un mot sur le choix des opérateurs de capital-risque et autres responsables de ces organismes dans le cadre de l'évaluation des investissements en capital-risque.

Le premier motif veut que les analystes financiers et autres associés des sociétés de capital-risque soient les décideurs véritables et ultimes d'une acceptation ou d'un refus de la

demande de capital-risque. C'est donc naturellement que nous avons recouru à leur expertise tout au long de cette étude.

Le deuxième motif est qu'en bout de ligne les plaintes de nombreuses entreprises innovatrices tendent à «rejeter le blâme» sur les organismes de capital de risque et vice-versa. Il semble s'installer un climat d'incompréhension entre ces intervenants alors que les demandeurs ne parviennent pas à cerner les mobiles d'opération des capitalistes de risque. Notre but est de jeter un éclairage précis sur les critères notamment objectifs, au profit des entreprises requérantes. À cette fin, les décideurs que constituent les opérateurs (analystes financiers et autres assimilés) d'organismes de capital-risque nous semblent d'un concours judicieux.

Le dernier motif est à l'effet que le groupe de décideurs est relativement restreint, donc plus ou moins «rejoignable» pour peu qu'ils veuillent nous accorder un peu de leur précieux temps et lever un coin de voile sur leur pratique.

Au Québec, le nombre d'organismes pratiquant du capital-risque s'évalue à moins d'une trentaine en 1989. Vingt d'entre eux sont membres réguliers de l'Association canadienne des Sociétés de Capital-risque et mènent des activités d'envergure.

Hormis les organismes publics, les compagnies de capital-risque constituent une émanation des banques à charte, des industriels et des fortunes personnelles.

Cette consultation a une connotation «privée» en tant que majoritairement menée auprès d'organismes du secteur privé. Les quelques organismes publics impliqués le sont

pour leur expertise incontournable en ce qui nous concerne. À ce propos, il est à noter que nous ne présumons nullement une différence sensible entre ces organismes de capital-risque des secteurs privé et public. Notre étude ne prenant pas en compte cette notion, il est indifférencié de solliciter les spécialistes des deux secteurs sus-mentionnés.

4.1.2 Choix des entreprises innovatrices

Les vrais demandeurs de capital-risque se recrutent essentiellement parmi les entreprises d'innovation¹. Les améliorations et les changements technologiques sans cesse introduits dans ces entreprises obligent plus souvent leurs dirigeants à recourir au capital de risque eu égard aux risques réels inhérents à toute innovation. C'est un lieu commun de souligner les réticences des banques à charte à financer des projets au delà d'un certain seuil de risque; d'où le recours obligé des entreprises innovatrices à d'autres types de financement s'apparentant au partenariat.

Plus souvent que d'autres, ces entreprises d'innovation ont maille à partir avec les sociétés de capital-risque, surtout en démarrage, parce que plus ou moins avisées des critères d'analyse et des coûts du risque à partager.

Dans cette étude, il est question d'entreprises qui innovent dans leur domaine, soit au niveau de la production, de la mise au point d'un produit inexistant ou d'une amélioration qualitative substantielle d'un produit.

¹ Gilles Copin et Florence Morell : «Enquête sur les Sociétés de capital-risque et de capital-développement». ESC de Lyon, 1985, France.

4.1.3 Échantillonnage

Les organismes de capital-risque impliqués dans cette étude devaient :

- opérer au Québec depuis cinq (5) ans;
- avoir un actif d'au moins deux (2) millions de dollars;
- s'être impliqués dans au moins un (1) projet d'investissement au Québec quelque soit le secteur.

Pour cela, nous avons recouru à l'Association des Sociétés de Capital-risque du Canada dont le manuel de recensement de 1987 (le plus récent) dévoile une soixantaine de membres. Nous en avons extrait toutes les compagnies de capital-risque suivant les trois exigences sus-relatées. Vingt-trois compagnies ont été dénombrées, qui satisfaisaient aux exigences; cependant, trois ont dû être éliminées à cause de l'impossibilité de rejoindre un responsable.

4.1.4 Définition des critères et élaboration du questionnaire

Les critères ont été, à l'origine, élaborés à partir :

- de la description des qualités requises d'un bon gestionnaire;
- d'une liste d'exigences concernant les entreprises requérantes de capital-risque;

- d'une liste de critères référant au diagnostic financier des entreprises;
- d'une liste recensant les notions les plus fréquemment utilisées dans l'évaluation des investissements;
- de nos recherches (lecture, séminaire ...) sur les outils d'évaluation financière et non financière de l'entreprise.

Le questionnaire initiale comportait 145 critères et 145 indicateurs. Ces critères et indicateurs devaient permettre d'évaluer l'entreprise requérante de capital-risque dans ses assises actuelles et le projet spécifique présenté.

Les critères sont ensuite agencés et classés par thèmes et paramètres les rendant facilement identifiables comme variables sous étude. Il en est de même des indicateurs. Étant donné que chacun des critères est assorti d'un indicateur, on compte 145 indicateurs pour 145 critères. Pour des raisons de commodité, nous parlerons de critères/indicateurs dans la suite de la présente étude, sauf si nécessaire. L'ensemble des critères/indicateurs a été scindé en trois groupes de manière à permettre un sondage aisé des répondants dans le cadre d'un pré-test.

Chaque groupe de critères/indicateurs devait être défini et apprécié par deux répondants, ce nombre arbitraire ayant été jugé raisonnable pour une définition adéquate et complète des critères/indicateurs. Les critères qui se recourent en terme de définition ont été fusionnés en un seul, ce qui a permis de clarifier les différences de signification

possible ou d'éliminer les termes récurrents et trente-cinq (35) critères. Les indicateurs ont été traités de façon similaire menant à l'élimination de trente-cinq (35) d'entre eux. De ce procédé, 110 critères et 110 indicateurs ont été retenus.

Vingt (20) répondants ont été contactés et ont accepté de participer à l'enquête. Le premier contact s'est fait par téléphone et a permis de prendre rendez-vous. Un des répondants potentiels a décliné notre invitation à participer arguant que sa firme était en pleine restructuration majeure tandis que deux autres refusaient catégoriquement sans commentaires. Néanmoins, un taux de réponse de 90 % permet de supposer l'intérêt des répondants. Signalons qu'un répondant a dû être éliminé pour un questionnaire non complété entièrement; ce qui porte à seize(16) le nombre de répondants compilés dans la présente étude.

Les répondants occupaient pour la plupart des postes de directeurs à la planification et étaient des analystes ayant personnellement mené des études de dossiers de demande d'investissement en capital-risque. Ceux-ci nous sont apparus les plus susceptibles de posséder les informations adéquates aux questions de l'enquête.

4.1.5 Des contacts et des approches d'entrevue

Mentionnons que les premiers contacts avec les participants et répondants ont été pris par téléphone. Pour la plupart des sociétés de capital-risque concernées, les numéros de téléphone étaient disponibles par le rapport annuel de l'Association des Sociétés de Capital-risque du Canada (AVCC); dans le cas contraire nous obtenons ces numéros par les services automatisés de Bell Canada.

4.1.5.1 Entrevue et présentation des avantages pour les participants

Après sa propre présentation comme étudiant à l'Université du Québec à Chicoutimi, l'enquêteur aborde l'utilité de cette recherche pour lui-même et pour les intervenants du marché du capital-risque au Québec. Il souligne qu'en étant bien informés des critères et indicateurs objectifs d'évaluation des investissements en capital-risque, les dirigeants d'entreprises requérantes seront mieux guidés dans la préparation de leur dossier et pourront faire une économie appréciable de temps et d'argent connaissant leurs chances respectives potentielles dans une telle démarche. Ceci contrerait l'idée souvent répandue, à savoir que les organismes de capital-risque sont inaccessibles aux PME et insensibles à leurs problèmes de capitalisation.

L'enquêteur explique la composition de son échantillon et insiste sur la confidentialité des données à recueillir. Les résultats demeureront anonymes et c'est la compilation des évaluations et non chacune prise individuellement qui servira pour les fins de l'étude. De plus, les répondants sont avisés qu'il n'y aura pas de remise de rapport final à chacun; ce rapport sera toutefois disponible sur les rayons de la bibliothèque de l'Université du Québec à Chicoutimi.

4.1.5.2 Collaboration du milieu de capital-risque québécois

Étant donné que l'évaluation vise les cadres analystes de dossiers, il importe, leur exposons-nous, que ceux-ci participent à l'élaboration de la grille de critères et d'indicateurs; dans ce sens, deux d'entre eux comme précédemment rapporté, ont été associés à cette démarche. Nous n'avons pas ambitionné de tous les impliquer dans cette

élaboration, une tâche plutôt irréaliste compte tenu du train de travail afférent à leurs fonctions respectives. De cette collaboration, il ressort une base de critères et indicateurs «pratiques» parce que rapprochés de l'expérience vécue qui élimine la plupart des notions sans prise réelle. L'objectif de l'entrevue est donc de «standardiser» les définitions de critères dans l'analyse d'un dossier d'investissement en capital-risque.

4.2 LES INSTRUMENTS D'ANALYSE

Pour les fins de cette étude, une échelle de mesure ordinale et une méthode graphique ont été élaborées et utilisées.

4.2.1 Échelle de mesure ordinale

Dans le but de mesurer l'importance des critères et surtout des indicateurs auprès des évaluateurs d'investissement en capital-risque, nous avons recours à une échelle ordinale à cinq points. Malgré les limites qu'elle peut présenter, cette échelle, estimons-nous, offre un éventail d'évaluation suffisant (c.f. questionnaire en annexe).

4.2.2 La méthode graphique

Les données recueillies au sujet de l'évaluation du processus d'investissement sont en partie consignées sous deux formes, dépendamment de l'angle d'étude auquel elles sont soumises: les tableaux et les graphiques.

Les tableaux sont pour la plupart de nature récapitulative et/ou classificatrices. Quant aux graphiques, ils sont de nature à permettre une meilleure visualisation de l'évaluation tant générale que spécifique à chaque répondant.

La méthode graphique a été particulièrement privilégiée dans l'analyse de l'importance allouée aux indicateurs. Nous avons pensé que notre préoccupation première de dégager les indicateurs objectifs importants commandait une analyse détaillée et graphique des résultats de cette évaluation. Néanmoins, le texte épargne le lecteur d'une foule de détails pour centrer son intérêt sur les résultats de l'évaluation.

4.3 LIMITES DE LA MÉTHODOLOGIE

La méthodologie que nous venons d'exposer comporte des qualités mais aussi des limites. Nous lui avons néanmoins reconnu des qualités qui de notre modeste avis surpassent de beaucoup ses limites, ces dernières proviennent des instruments de cueillette et d'analyse. Nous en discutons brièvement.

4.3.1 Les instruments de cueillette

Les instruments de cueillette des données se résument ici en notre questionnaire et à l'échelle des mesures qui influence l'analyse de l'évaluation.

- **Le questionnaire**

Comme dit précédemment, notre questionnaire ne se voulait ni exhaustif ni dénué de toute subjectivité; son élaboration a exigé le recours à une intense bibliographie en

management, en comptabilité, en finance et dans d'autres disciplines connexes de la gestion. Mieux nous avons impliqué dans la mesure du possible, certains analystes et spécialistes de capital-risque de firmes privées dans l'élaboration du questionnaire, de manière à coller davantage à la réalité. Malgré ces mesures et précautions, nous ne prétendons pas atteindre à la perfection ni au plan du processus ni à celui des paramètres décisionnels en cause. Aussi, avons-nous affirmé que la qualité première de ce questionnaire est son adéquation avec la réalité; cette qualité lui en confère une seconde un peu par voie de conséquence, à savoir sa correspondance à notre problématique.

- **L'échelle de mesure**

Le questionnaire comporte une échelle de mesure du degré d'importance des critères /indicateurs. Nous admettons le caractère arbitraire de cette échelle qui réfère à une certaine subjectivité parce qu'il s'agit d'une échelle élastique. Néanmoins, nous avons retenu une échelle de cinq (5) degrés avec la conviction, du reste éprouvée tout au long de notre investigation, qu'il y a là une plage de choix suffisants pour satisfaire l'ensemble de nos objectifs. À ce propos, nous ferons remarquer qu'aucun répondant n'a émis l'idée d'une autre échelle de mesure à un plus ou moins grand nombre de degré d'importance. C'est à juste titre que nous estimons, sur ce plan, avoir mis notre échelle de mesure au service des fins spécifiques de cette étude.

4.3.2 La méthode graphique

Les tableaux et les graphiques illustrent abondamment le processus et les détails de l'analyse. Certains, plus détaillés ou sectoriels, sont exposés en annexes pour alléger le texte.

Dans l'ensemble, la méthode graphique utilisée constitue, à notre avis, une approche valable. Elle repose sur l'utilisation des données recueillies selon le questionnaire et l'échelle de mesure.

Nous sommes conscients des avantages d'une méthode graphique basée sur une échelle par intervalles, néanmoins, notre préférence va à l'échelle ordinale qui demeure acceptable, à notre avis, pour mieux réaliser nos objectifs.

CHAPITRE V
TRAITEMENT ET ANALYSE DES DONNÉES

Critères et indicateurs constituent l'essentiel de nos données. Comme telles, ces deux notions appartiennent à des niveaux différents dans l'enchaînement de nos éléments terminologiques. Ainsi, l'indicateur origine du critère qui à son tour est un élément de l'intrant. Le lecteur remarquera que nous parlons plus souvent de critère que de paramètre; il continuera d'en être ainsi dans ce chapitre.

Le traitement et l'analyse des données ont fait appel à la compilation arithmétique et à la technique des pourcentages.

- **La compilation arithmétique**

Par compilation, nous entendons une méthode de traitement des données faisant appel à une opération arithmétique, entre autres (dans ce cas) l'addition et la multiplication. À cet égard, nous avons établi un cheminement selon des règles précises. Notons que cette technique a surtout servi au traitement des critères.

- **La technique des pourcentages**

Il s'agit d'établir le pourcentage des répondants ayant accordé telle cote d'importance ou telle autre à un indicateur donné. Ceci s'applique exclusivement au traitement des indicateurs.

Ce chapitre se divise en deux sections à savoir : le traitement des données et l'analyse des données.

5.1 TRAITEMENT DES DONNÉES

Le traitement des données se résume essentiellement au traitement des critères et des indicateurs.

5.1.1 Traitement des critères

L'objectif est de calculer le total des points recueillis par chaque critère auprès des 16 répondants.

Dans un premier temps, nous avons relevé les points accordés par les 16 répondants à chacun des critères. Puis, nous avons additionné ces points pour obtenir le total des points recueillis par ce critère.

Le point total maximum que peut recueillir un critère est de 80; ce nombre est obtenu en multipliant la cote maximale (cote maximale = 5 points) par le nombre total de répondants (total des répondants = 16).

Ainsi : 5 points * 16 = 80 points

Tableau 5-1

Critère	«Scolarité»																Total
Numéro du répondant	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Points obtenus	3	5	4	4	5	4	5	5	3	5	3	4	5	5	4	2	66/80

Ce tableau doit se lire comme suit :

- Le répondant numéro 1 a accordé un niveau (ou cote) d'importance 3 au critère «Scolarité»; et ainsi de suite.
- Le critère scolarité a recueilli des 16 répondants un total de 66 points sur une possibilité (point total maximum) de 80.
- Noter que le nombre de répondant est de 16.

- **Barème d'importance des critères**

Le barème d'importance fixe l'importance ou la non importance du critère. Pour ce faire, nous avons, arbitrairement, retenu de considérer un critère important, lorsqu'il cumule un total de point au moins égal à 64 soit 80 % du maximum possible. Ainsi, dans l'exemple plus haut mentionné du critère de «scolarité», le total étant de 66 points sur 80, soit 82.5 %, ce critère est considéré important.

5.1.2 Traitement des indicateurs

Comme dans le cas des critères, nous avons procédé par compilation des données en ce qui concerne les indicateurs.

Notre objectif consiste à établir le pourcentage de répondants ayant accordé les cotes d'importance A (A = 5 points) et B (B = 4 points) à un même indicateur.

Pour cela, nous nous sommes reportés aux données recueillies pour relever les points accordés par chacun des 16 répondants dans l'évaluation du même indicateur (voir tableau «Étape 1»).

Ensuite nous avons fait correspondre le nombre de répondants aux cotes d'importance selon le principe que c'est ce nombre de répondants qui a attribué ces cotes lors de l'évaluation du même indicateur.

Nous avons multiplié chacune des cotes chiffrées par le nombre de répondants respectifs pour obtenir un sous-total de points par cote; ce résultat a été exprimé en pourcentage (voir tableau «Étape 2»).

Tableau 5-2 : Étape 1

Indicateur	«Nombre d'années de scolarité»															
Numéro des répondants	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	3	5	4	4	5	4	5	5	3	5	3	4	5	5	4	2

Ce tableau doit se lire comme suit :

- Le répondant numéro 1 a accordé une cote d'importance 3 à l'indicateur «nombre d'années de scolarité».
- Le nombre de répondants est de 16.

Tableau 5-3 : Étape 2

Indicateur	«Nombre d'années de scolarité»					Total
	1	2	3	4	5	
Niveaux ou cotes d'importance						
Nombre de répondants	0	1	3	5	7	16
% de répondants	0	6.25	18.75	31.25	43.75	100

Le tableau ci-dessus doit se lire comme suit :

- Aucun répondant (soit 0 % des répondants) n'a alloué la cote 1 à l'indicateur «nombre d'années de scolarité»;
- un répondant soit 6.25 % a alloué la cote 2 à ce même indicateur; ainsi de suite ...;
- noter que cette compilation concerne 16 répondants soit 100 %.

Barème d'«acceptation» de l'indicateur

Le barème d'«acceptation» traduit l'importance ou non de l'indicateur. Dans ce contexte précis, nous parlons d'indicateur significatif ou non significatif. Le lecteur entendra par significatif quelque chose d'important, de difficilement contournable.

En ce qui nous concerne, nous avons résolu de retenir comme significatif tout indicateur auquel au moins 62.5 % des répondants soit dix (10) répondants sur seize (16) auront accordé indistinctement la cote A et/ou B. Notons que l'évaluation est faite ici sur la base des pourcentages. Illustrons notre propos par un rappel de notre exemple plus haut :

Tableau 5-4

Indicateur : «Nombre d'années de scolarité»		
Cote (niveau) d'importance	% recueilli	
A	43.75	-]
B	31.25	-]
C	18.75	
D	6.25	
E	0	

Commentaires

Ici, 75 % des répondants ont alloué la cote A et B à l'indicateur «Nombre d'années de scolarité»; cet indicateur ayant recueilli au moins 62.5 % aux niveaux d'importance A et B, il est donc considéré significatif.

5.1.3 Les limites du traitement des données

Les données recueillies concernant les critères et les indicateurs ont été traitées à la main par opposition à un traitement informatique; les objectifs de la recherche le commandait ainsi, vu le caractère exploratoire de ce type de recherche.

À ce propos, nous sommes conscients des limites de ces méthodes et traitements; ils présentent notamment la faiblesse du nombre des répondants alors qu'on en dénombre une

quarantaine d'établissements dans ce créneau du capital-risque au Québec, y compris les organismes publics. Toutefois il n'en demeure pas moins que nous avons choisi de centrer notre étude sur le secteur privé (à quelque exception près) et que seuls ces seize (16) répondants ont bien voulu se prêter à cette recherche, dans les conditions énoncées plus haut. De plus, il s'est trouvé que ces répondants sont les plus actifs (selon le Répertoire AVCC, 1987) du secteur et les plus connus en tant qu'investisseurs de capital-risque au Québec.

Enfin, il s'agit de plus de 60 % des compagnies privées d'importance au Québec.

Quant au traitement des données, il a fait appel à la compilation arithmétique comme procédé d'évaluation. Nous reconnaissons la possibilité d'une amélioration dans certains contextes. Il a cependant toute sa validité dans cette étude.

5.2 ANALYSE DES DONNÉES RECUEILLIES

Avant d'entamer l'analyse des données, nous présentons la cueillette des données. Il s'agit de la liste des données recueillies auprès des 16 répondants. Cette liste est suivie de l'énoncé des critères et des indicateurs impliqués dans cette étude.

Puis, suit l'analyse proprement dite des données; celles-ci sont présentées par «intrants».

5.2.1 Présentation de la cueillette des données

Tableau 5-5

CUEILLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
1	*	3 5 4 4 5 4 5 5 3 5 3 4 5 5 4 2
2	*	3 5 4 5 5 5 4 4 5 4 3 5 3 3 3 3
3	*	2 2 2 3 1 2 3 3 2 4 1 3 2 2 1 1
4	*	3 3 1 4 5 4 4 5 1 3 4 4 3 3 4 1
5	*	1 2 2 4 3 4 3 5 4 3 4 4 4 4 4 3
6	*	3 4 4 3 5 4 4 5 4 3 4 3 3 3 3 3
7	*	3 3 4 3 3 4 4 5 4 4 4 3 3 4 4 3
8	*	1 4 5 4 3 5 5 5 5 5 4 4 3 5 5 3
9	*	2 4 3 2 1 4 4 5 4 4 4 2 4 2 3 4
10	*	2 2 1 3 1 4 4 5 3 4 4 3 3 3 3 3
11	*	3 3 1 3 1 4 4 4 5 3 1 3 3 4 3 3
12	*	3 3 1 4 1 4 4 5 4 3 1 4 3 2 3 4
13	*	3 4 1 3 2 4 4 4 4 3 1 3 2 1 2 1
14	*	3 4 1 3 3 4 4 4 3 3 1 3 3 2 3 3
15	*	3 2 1 3 2 4 4 4 3 2 1 3 3 3 5 1
16	*	4 3 1 3 3 4 4 4 3 2 1 3 3 1 4 3
17	*	5 3 1 3 4 4 4 4 4 3 1 3 4 1 3 4

Tableau 5-5 (suite)

CUEILLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
18	*	4 3 1 3 2 4 4 5 4 4 1 3 4 3 3 3
19	*	3 3 2 3 2 4 4 5 3 3 2 3 3 3 3 2
20	*	3 3 2 2 2 4 3 5 4 3 2 2 4 2 3 2
21	*	4 4 1 3 4 4 4 5 2 4 1 3 2 4 4 3
22	*	4 4 1 3 4 4 4 5 2 4 1 3 2 4 4 3
23	*	4 3 1 4 1 4 4 4 3 4 1 4 3 4 4 4
24	*	4 4 4 4 4 3 4 4 2 4 4 4 4 4 4 3
25	*	4 4 3 4 1 3 4 4 2 4 3 4 3 3 3 3
26	*	4 2 1 4 1 5 4 4 2 2 1 4 2 1 2 3
27	*	5 5 2 4 4 4 5 5 3 5 2 3 3 4 3 4
28	*	4 2 2 4 2 4 5 5 2 2 2 2 2 2 3 3
29	*	2 2 2 4 4 4 5 5 2 2 2 1 2 1 1 2
30	*	2 2 2 4 2 5 4 5 2 2 2 1 2 1 1 1
31	*	4 4 2 4 4 4 5 5 4 4 4 3 3 3 3 3
32	*	2 2 5 4 2 4 4 5 3 2 4 2 3 2 2 3
33	*	3 3 2 4 2 4 4 5 3 2 4 4 3 4 3 4
34	*	3 3 2 4 2 4 4 5 3 2 4 4 3 4 3 4

Tableau 5-5 (suite)

CUEILLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
35	*	3 2 4 5 2 5 4 5 4 4 5 4 4 4 4 4
36	*	4 4 3 4 4 5 4 5 4 3 4 2 3 4 3 4
37	*	4 4 1 4 4 4 4 5 4 3 4 2 3 3 3 4
38	*	3 3 1 3 2 4 4 5 3 3 3 2 3 2 2 4
39	*	3 3 3 3 2 4 3 5 2 2 3 1 3 2 1 3
40	*	3 3 3 3 4 3 3 5 2 1 3 1 2 1 1 2
41	*	3 2 4 3 2 3 3 4 3 2 3 3 2 2 1 3
42	*	3 3 3 4 4 4 3 5 3 3 4 2 3 3 3 2
43	*	3 3 2 4 2 4 4 5 3 3 4 3 3 2 3 2
44	*	5 2 2 2 3 4 4 5 3 2 2 1 2 2 2 2
45	*	3 2 2 3 4 4 4 4 3 2 3 1 2 2 2 2
46	*	2 2 3 4 2 3 4 3 4 2 4 3 3 2 3 2
47	*	2 1 3 3 2 3 3 3 3 4 3 2 1 1 3 1
48	*	2 1 4 3 2 3 4 3 1 2 2 1 1 1 4 1
49	*	2 1 1 3 3 4 3 0 4 3 3 3 1 2 4 1
50	*	2 1 1 3 3 4 4 3 4 4 3 3 4 2 4 3
51	*	4 2 4 5 3 4 5 2 4 4 3 4 4 4 3 4

Tableau 5-5 (suite)

CUEILLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
52	*	4 2 2 5 1 4 5 2 4 5 2 3 3 3 1 3
53	*	4 1 3 4 2 3 5 2 3 4 3 3 3 2 1 2
54	*	4 1 3 4 4 4 5 5 5 3 3 3 1 4 4 1
55	*	4 1 3 3 4 4 5 5 3 4 3 3 1 3 3 2
56	*	4 1 3 4 4 4 5 5 4 4 3 4 5 4 2 4
57	*	5 1 3 3 1 5 5 1 4 5 3 5 4 5 4 4
58	*	4 1 3 3 2 3 4 1 3 4 3 4 3 2 4 3
59	*	3 1 2 2 2 4 4 4 3 3 2 3 3 3 2 3
60	*	5 2 1 4 2 4 5 4 4 4 1 4 3 4 3 4
61	*	5 2 1 4 2 4 5 4 4 4 1 4 4 4 4 3
62	*	5 2 3 4 3 4 5 3 3 4 3 3 3 4 4 4
63	*	5 2 3 3 4 4 5 4 3 4 3 4 3 3 4 4
64	*	5 4 4 3 5 5 4 5 5 5 4 4 4 4 4 4
65	*	5 3 1 3 3 4 4 4 3 4 1 3 3 2 3 3
66	*	5 4 3 5 5 4 5 4 3 3 4 4 4 4 3 4
67	*	5 3 3 5 4 5 5 4 5 5 3 5 5 4 1 4
68	*	4 2 2 4 2 3 5 4 3 3 2 4 3 3 2 4

Tableau 5-5 (suite)

CUELLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
69	*	4 2 1 3 2 3 4 4 3 3 1 3 4 3 4 4
70	*	4 2 1 3 2 4 5 4 1 2 1 1 2 1 3 4
71	*	4 2 1 2 2 3 5 4 2 2 1 2 3 1 5 4
72	*	3 2 1 2 2 3 5 5 2 3 1 3 1 3 3 3
73	*	3 2 3 2 2 3 5 4 3 1 3 2 1 1 3 4
74	*	4 5 4 5 4 4 5 4 4 5 4 5 4 5 5 5
75	*	4 4 4 4 3 4 5 4 4 4 4 4 5 3 3 4
76	*	2 3 4 5 1 4 5 4 3 5 3 4 4 3 4 1
77	*	5 5 4 5 4 4 5 4 5 5 5 5 2 5 2 2
78	*	5 5 4 5 4 3 5 4 3 4 5 4 3 4 2 3
79	*	5 5 5 5 4 4 5 4 5 4 5 4 4 3 2 3
80	*	5 3 4 4 4 3 5 5 4 3 4 3 4 2 4 3
81	*	5 3 4 4 4 4 5 5 4 3 4 3 4 4 4 4
82	*	5 3 4 3 4 4 5 4 3 3 3 2 2 2 2 3
83	*	5 4 4 4 1 4 5 4 4 4 4 4 3 4 4 4
84	*	5 4 4 4 4 3 5 5 4 4 4 4 4 3 4 2
85	*	5 4 4 5 2 3 4 5 3 3 5 2 4 3 3 4

Tableau 5-5 (suite)

CUEILLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
86	*	5 4 4 5 3 3 5 5 3 4 5 4 5 3 3 3
87	*	4 4 4 5 2 3 5 5 3 4 5 3 5 3 3 4
88	*	5 4 4 4 4 4 5 5 3 3 4 3 2 4 4 3
89	*	5 3 4 5 2 4 5 5 4 5 5 5 3 5 3 4
90	*	5 4 4 4 5 4 4 4 2 3 4 3 4 4 4 4
91	*	4 4 4 4 4 4 5 3 4 4 4 4 4 4 4 4
92	*	4 3 4 5 4 3 5 4 3 4 5 3 1 2 4 4
93	*	4 3 4 3 4 3 4 4 4 4 3 4 4 3 3 4
94	*	4 4 4 3 4 4 5 4 4 4 3 5 1 4 3 2
95	*	4 4 4 4 1 3 5 4 4 3 4 5 3 2 4 3
96	*	3 3 4 4 2 3 5 4 4 4 4 4 2 2 2 3
97	*	2 4 4 5 1 3 4 4 3 3 5 4 4 2 3 3
98	*	4 4 4 5 3 3 4 4 3 4 5 4 5 3 4 4
99	*	4 4 4 5 3 4 4 4 3 4 5 3 4 3 4 3
100	*	4 5 4 5 3 3 5 4 4 4 5 4 4 4 4 4
101	*	4 5 4 4 2 4 5 4 5 4 5 4 4 4 2 1
102	*	4 5 4 3 4 3 5 4 4 4 4 3 5 4 2 1

Tableau 5-5 (suite)

CUEILLETTE DE DONNÉES		
CRITÈRES		DONNÉES
103	*	4 5 3 3 4 3 5 4 4 4 4 4 2 3 3
104	*	4 4 4 3 3 4 5 4 3 2 3 3 4 4 2 3
105	*	4 4 4 4 3 4 5 4 4 4 4 4 3 1 3 4
106	*	4 4 4 3 1 3 5 4 4 4 4 4 1 4 2 3
107	*	4 5 4 2 2 4 5 4 4 4 4 4 4 3 3 2
108	*	4 3 1 3 3 3 4 5 4 3 1 2 3 3 3 2
109	*	3 3 1 3 2 3 3 5 2 3 1 3 3 2 1 1
110	*	3 2 1 3 3 3 4 5 2 3 3 1 4 3 2 1

N.B. Ces données ont été recueillies auprès d'organismes et firmes de capital-risque, notamment les sociétés de capital-risque, la plupart oeuvrant dans la région métropolitaine de Montréal.

22 organismes ont été approchés pour fin d'enquête; 17 d'entre eux ont bien voulu se prêter à notre questionnaire, dont un pour pré-test. 16 réponses aux questionnaires ont alors été compilées comme le montre plus haut notre tableau de cueillette des données.

Tableau 5-6

LISTE DES CRITÈRES (Les énoncés)	
1	La scolarité
2	La formation spécifique
3	Appartenance à une corporation professionnelle
4	Productivité de la production
5	Efficacité de l'organisation
6	Productivité du produit
7	Productivité du capital
8	Heures de travail hebdomadaire dans l'entreprise
9	Fortune personnelle investie dans l'entreprise
10	Absentéisme pour maladie
11	Absentéisme du personnel qualifié
12	Absentéisme du personnel de direction
13	Rotation du personnel non qualifié
14	Rotation du personnel technique
15	Rotation du personnel de bureau
16	Rotation du personnel professionnel
17	Rotation du personnel de direction
18	Démission du personnel de direction

Tableau 5-6 (suite)

LISTE DES CRITERES (Les énoncés)	
19	Licenciement du personnel technique
20	Mutation du personnel technique
21	Création de nouveaux produits
22	Produits améliorés
23	Amélioration du processus de production
24	Importance de l'effort consenti par l'entreprise pour la recherche
25	Amélioration du circuit de distribution
26	Amélioration de la publicité
27	Profit net
28	Masse salariale
29	Fonctionnement du département de ventes
30	Frais de déplacement
31	Marge bénéficiaire brute
32	Primes
33	Commissions de ventes
34	Publicité
35	Accroissement des ventes

Tableau 5-6 (suite)

LISTE DES CRITÈRES (Les énoncés)	
36	Ventes de l'année
37	Ventes des trois dernières années
38	Ventes
39	Coût de la publicité
40	Salaires Marketing
41	Frais de bureau
42	Coût des produits finis entreposés
43	Coût de distribution
44	Mauvaises créances
45	Comptes à recevoir
46	Efficacité de la structure de ventes
47	Efficacité de la force de vente
48	Commissions par agent de ventes
49	Circuit de commercialisation
50	Rendement du circuit de distribution
51	Nouveaux clients dans l'année
52	Achats des nouveaux clients
53	Équipements de production

Tableau 5-6 (suite)

LISTE DES CRITÈRES (Les énoncés)	
54	Machinerie
55	Arrêt pour panne
56	Emploi des machines
57	Sécurité d'approvisionnement
58	Début de matières premières
59	Produits en cours
60	Approvisionnement en matières premières
61	Approvisionnement en autres composantes
62	Retour pour mauvaise qualité
63	Rotation des stocks
64	Profitabilité du produit
65	Retour du produit
66	Endettement
67	Rentabilité
68	Lois et réglementations
69	Contrôle gouvernemental
70	Syndicalisation
71	Contraintes fiscales

Tableau 5-6 (suite)

LISTE DES CRITÈRES (Les énoncés)	
72	Impôt
73	Subventions spéciales
74	Ventes estimées du nouveau produit
75	Délai pour atteindre le volume de ventes estimées
76	Ventes annuelles
77	Retour sur investissement
78	Délai de récupération de l'investissement
79	Étendue du marché
80	Stabilité du marché
81	Permanence du marché
82	Cyclicité de la demande
83	Clientèle potentielle
84	Compatibilité du produit avec les produits actuels
85	Exigences de promotion
86	Exigences du développement du marché
87	Exigences de services techniques
88	Temps requis pour s'implanter sur le marché
89	Difficulté à copier le produit ou à y substituer

Tableau 5-6 (suite)

LISTE DES CRITÈRES (Les énoncés)	
90	Potentiel d'exportation
91	Relation du projet aux objectifs de l'entreprise
92	Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir
93	Effet synergétique du projet
94	Croissance du chiffre d'affaires
95	Contribution marginale au profit de l'entreprise
96	Croissance de la marge brute
97	Diversification des produits
98	Diversification des marchés
99	Marchés auxquels s'adresse l'entreprise
100	Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise
101	Rentabilité du marché visé
102	Rentabilité de l'industrie
103	Importance de la concurrence
104	Existence ou non de cycles conjoncturels
105	Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise

Tableau 5-6 (suite)

LISTE DES CRITÈRES (Les énoncés)	
106	Durée de vie des produits
107	Durée de vie du projet
108	Taux d'apparition des produits nouveaux par unité de temps
109	Importance des groupes de défense des consommateurs
110	Inflation

Tableau 5-7

LISTE DES INDICATEURS	
1	Nombre d'années de scolarité
2	Nombre d'années de formation
3	Appartenance à une corporation professionnelle
4	Capacité de production utilisée/Capacité totale de production
5	Valeur ajoutée / Frais généraux
6	Marge brute / Coûts directs
7	Chiffre d'affaires / Actif total
8	Plus de 50 heures par semaines
9	Plus de 40 % du capital
10	Nombre de jours d'absence / Nombre d'heures théoriques
11	Nombre d'heures d'absence * 100 / Nombre d'heures théoriques
12	Nombre d'heures d'absence * 100 / Nombre d'heures théoriques
13	Nombre de départs dans l'année / Effectif moyen de l'année

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
14	Nombre de départs dans l'année / Effectif moyen de l'année
15	Nombre de départs dans l'année / Effectif moyen de l'année
16	Nombre de départs dans l'année / Effectif moyen de l'année
17	Nombre de démissions / Effectif moyen de l'année
18	Nombre de démissions / Effectif moyen de l'année
19	Nombre de licenciements / Effectif moyen de l'année
20	Nombre de mutations / Effectif moyen de l'année
21	Nombre de nouveaux produits améliorés dans l'année / Nombre de produits existants
22	Nombre de produits améliorés dans l'année / Nombre de produits dans l'année
23	Taux d'amélioration du processus de production
24	Budget et recherche annuel / chiffre d'affaires annuel
25	Taux d'amélioration du circuit de distribution
26	Taux d'amélioration de la publicité
27	Profit net / Ventes

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
28	Masse salariale / Ventes
29	Coût de fonctionnement du département de ventes / Ventes
30	Frais de déplacement / Ventes
31	Marge bénéficiaire brute / Ventes
32	Primes / Ventes
33	Commissions de ventes / Ventes
34	Publicité / Ventes
35	Accroissement des ventes / Augmentation salariale de la force de vente
36	Ventes de l'année en \$ / Ventes de l'année précédente
37	Vente de l'année / Ventes des trois dernières années
38	Ventes / Budget de fonctionnement du département marketing
39	Coût de publicité / Ventes
40	Salaires Marketing / Ventes
41	Frais de bureau / Ventes
42	Coût des produits finis entreposés / Ventes
43	Coût de distribution / Ventes

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
44	Mauvaises créances / Ventes
45	Comptes à recevoir / Moyenne des ventes quotidiennes
46	Ventes / Nombre de commandes
47	Ventes totales / Nombre d'agents de vente
48	Commissions par agent de ventes / Ventes totales
49	Ventes annuelles / Frais de distribution annuels
50	Chiffre d'affaires - Coût de distribution / Coût de distribution
51	Nombre de nouveaux clients dans l'année / Nombre total de clients dans l'année
52	Montant des achats des nouveaux clients / Ventes totales
53	Total des années de service de chaque équipement de production / Nombre total des équipements de production
54	Quantité de produits finis non conformes aux critères de qualité / Capacité-machine totale
55	Heures d'arrêt pour panne / Heures de marche

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
56	Temps de marche réelle / Temps de marche optimale
57	Sécurité d'approvisionnement
58	Quantité de matières premières rejetées / Quantité de matières premières consommées
59	Nombre d'unités de produits en cours / Quantité de matières consommées
60	Nombre d'unités de produits en cours / Quantité de matières consommées
61	Temps d'approvisionnement en matières premières/ Temps d'approvisionnement en autres composantes
62	Quantité retournée / Quantité commandée
63	Coût des marchandises vendues / Stock moyen
64	Profit * 100 / Ventes
65	Nombre de produits retournés / Quantité vendue
66	Dettes totales / Avoir des actionnaires
67	Profit net / Avoir des actionnaires
68	Nombre de poursuites en instance
69	Nombre de recours collectif

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
70	Nombre de griefs déposés
71	Nombre d'avis de cotisation
72	Taux d'imposition
73	Subventions spéciales
74	Volume de ventes estimées du nouveau produit
75	Délai pour atteindre le volume de ventes estimées
76	Ventes annuelles
77	Profit / Investissement
78	Délai de récupération de l'investissement
79	Étendue du marché
80	Stabilité du marché
81	Permanence du marché
82	Cyclicité de la demande
83	Nombre de clients potentiels
84	Compatibilité du nouveau produit avec les produits actuels
85	Exigences de promotion
86	Exigences du développement du marché

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
87	Exigences de services techniques
88	Temps requis pour s'implanter sur le marché
89	Difficulté à copier le produit ou à y substituer
90	Potentiel d'exportation
91	Relation du projet aux objectifs de l'entreprise
92	Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir
93	Effet synergétique du projet
94	Chiffre d'affaire de l'année - Chiff. d'aff. de l'an précédent / Chiff. d'aff. l'an précédent
95	Contribution marginale au profit de l'entreprise
96	Marge brute de l'année - Marge brute de l'an passé / Marge brute de l'an passé
97	Nombre de produits
98	Nombre de clients
99	Nombre de marchés différents auxquels s'adresse l'entreprise
100	Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise
101	Taux de rentabilité du marché visé

Tableau 5-7 (suite)

LISTE DES INDICATEURS	
102	Taux de rentabilité de l'industrie
103	Importance de la concurrence
104	Existence ou non de cycles conjoncturels
105	Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise
106	Durée de vie des produits
107	Durée de vie des produits
108	Taux d'apparition des produits nouveaux par unité de temps
109	Importance des groupes de défense des consommateurs
110	Taux d'inflation

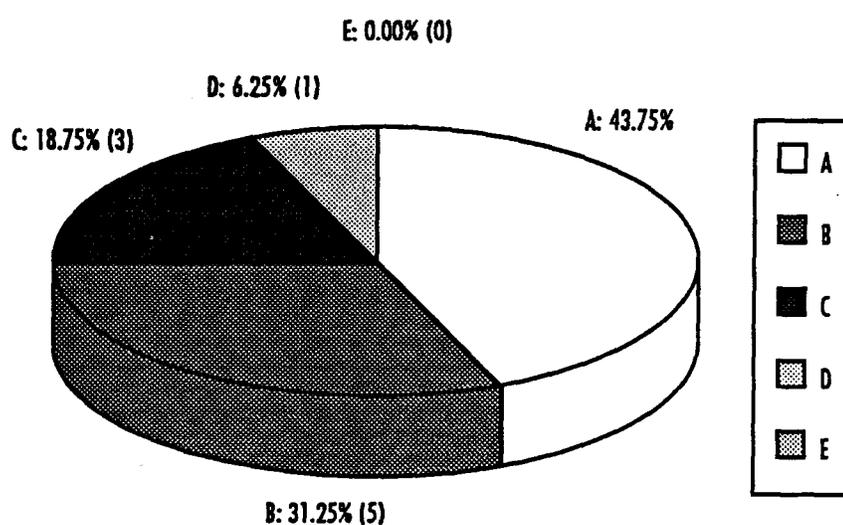
5.2.2 Analyse des données

Critères et indicateurs reliés à

l'Intrant <<Travail>>

(Pour complément voir Annexe 3, Tableaux: 1, 2, 3, 4, 5)

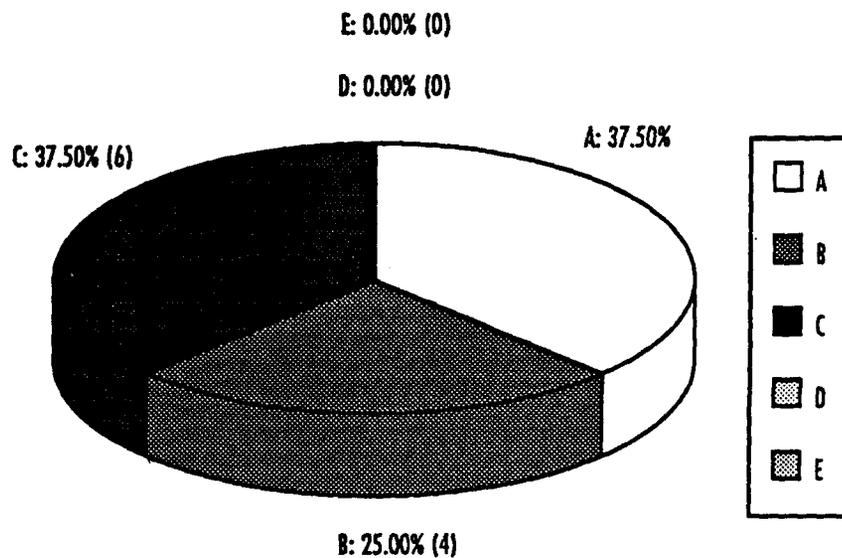
1. **Énoncé du critère 1: Sclolarité**
* Total des points recueillis par ce critère: 66 / 80
* Commentaires: critère important car 66 > 64
2. **Indicateur associé au critère: Nombre d'années de sclolarité.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé totalise au moins 62,5% de répondants aux niveaux d'importance A et B; il est donc considéré significatif

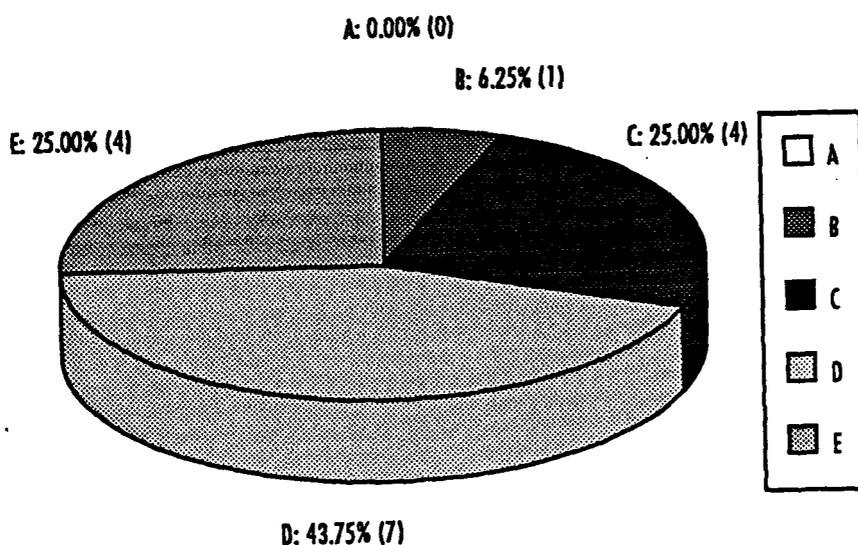
1. **Énoncé du critère 2: Formation spécifique**
 * Total des points recueillis par ce critère: 64 / 80
 * Commentaires: critère important car 64 = 64
2. **Indicateur associé au critère: Nombre d'années de formation.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé totalise 62,5% de répondants aux niveaux d'importance A et B; il est donc considéré significatif

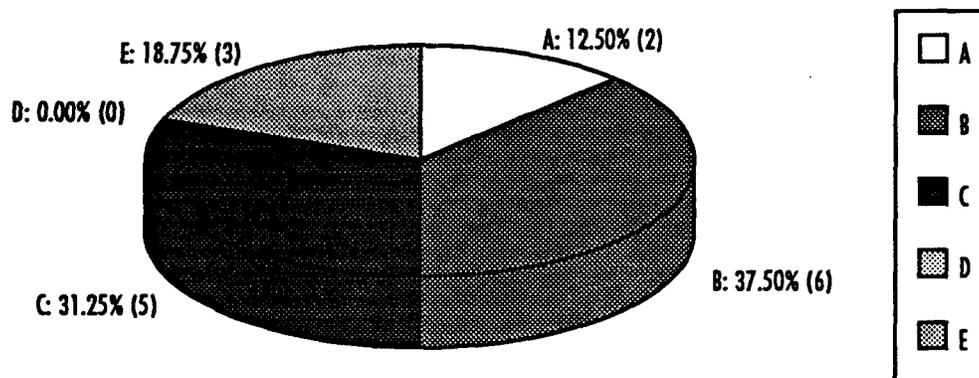
1. **Énoncé du critère 3:** Appartenance à une corporation professionnelle.
* Total des points recueillis par ce critère: 34 / 80
* Commentaires: critère important car $34 < 64$
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre d'années d'appartenance à une corporation professionnelle.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé au critère "appartenance à une corporation professionnelle" ne rassemble que 6,25% des répondants qui l'estiment assez ou très important; il est donc non significatif.

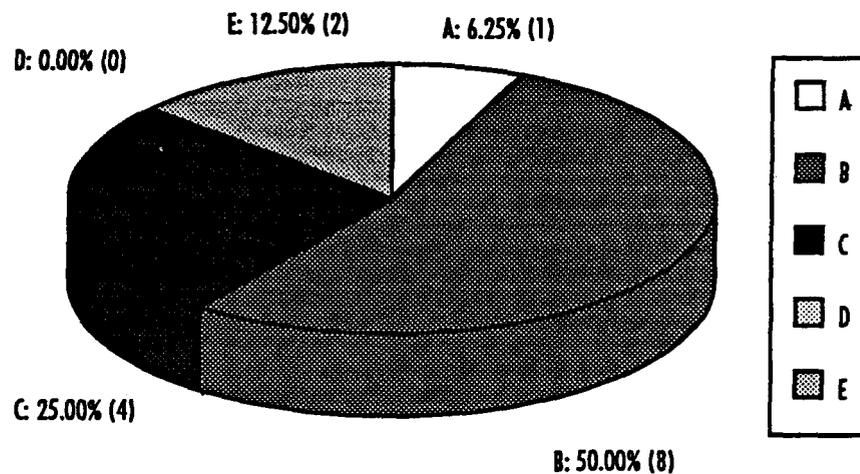
1. **Énoncé du critère 4:** Productivité de la production.
 * Total des points recueillis par ce critère: 52 / 80
 * Commentaires: critère non important car $52 < 64$
2. **Indicateur associé au critère:** Capacité de production utilisée/Capacité totale de production.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur "Capacité de production utilisée/Capacité totale de production" ne recueille que 50% des répondants le trouvant assez ou très important; cet indicateur est non significatif car $50 < 62,5\%$

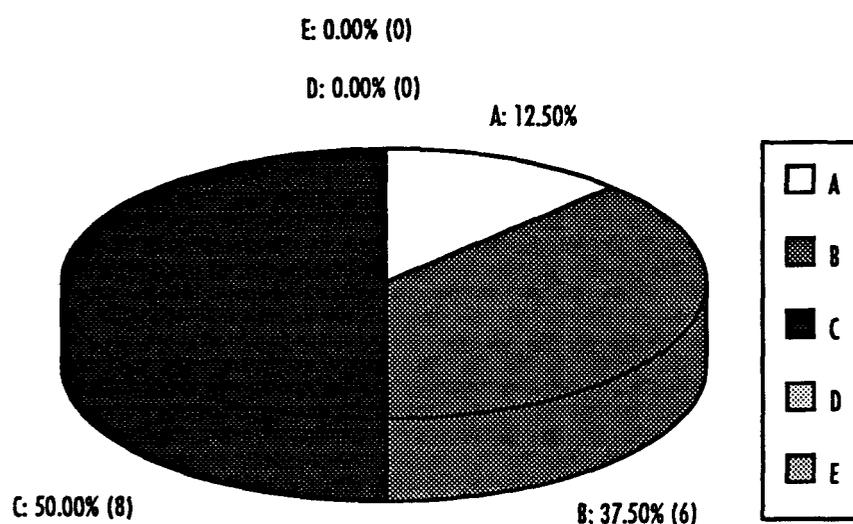
1. **Énoncé du critère 5:** Efficacité de l'organisation.
 * Total des points recueillis par ce critère: 54 / 80
 * Commentaires: critère non important car $54 < 64$
2. **Indicateur associé au critère:** Valeur ajoutée/Frais généraux.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur "Valeur ajoutée/Frais généraux" ne satisfait pas au pourcentage de référence requis; il est donc non significatif.

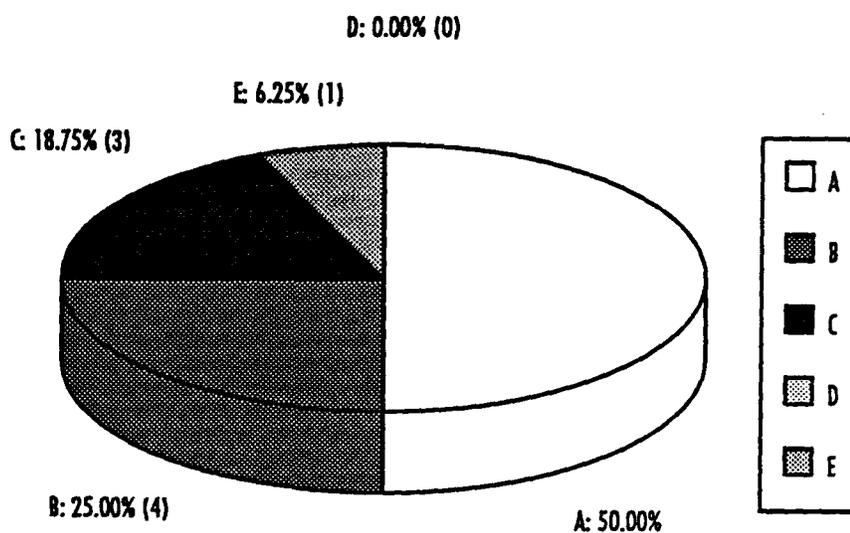
1. **Énoncé du critère 6:** Productivité du produit.
 * Total des points accordés à ce critère: 60 / 80
 * Commentaires: critère non important car obtenant seulement 60 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Marge brute/Coûts directs.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur n'est pas considéré important puisqu'il ne rassemble que 50% des répondants le favorisant contre 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 7: Productivité du capital.**
* Total des points accordés à ce critère: 66 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant au moins 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Chiffre d'affaire/Actif total.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** cet indicateur est jugé important puisque 75% des répondants lui accordent les niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

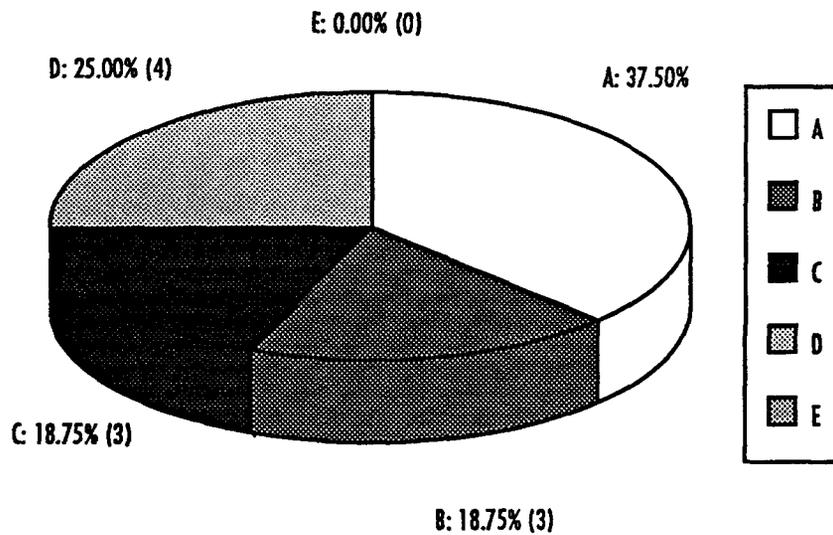
1. **Énoncé du critère 8:** Heures de travail dans l'entreprise.

* Total des points associés à ce critère: 59 / 80

* Commentaires: critère non important car réunissant moins de 64/80

2. **Indicateur associé au critère:** Plus de 50 heures par semaine.

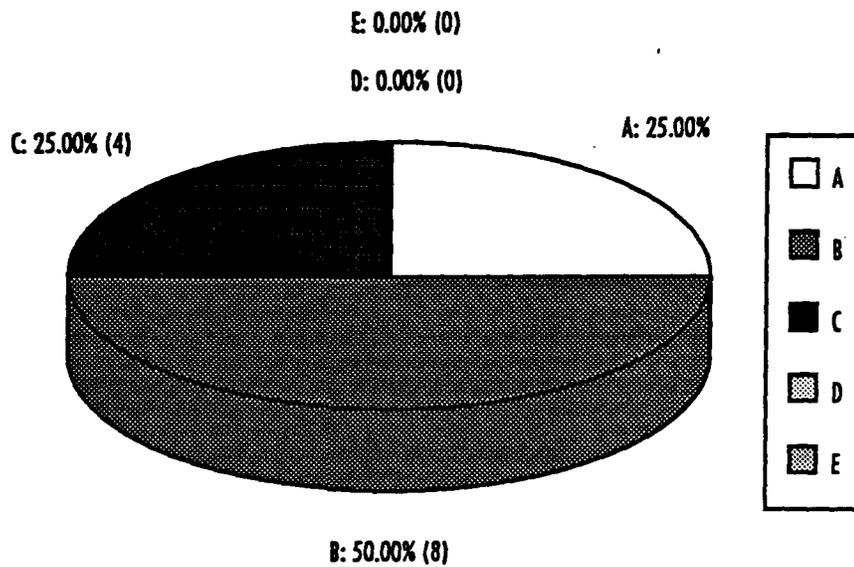
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé au critère totalise moins de 62,5% dans les niveaux A et B pris ensemble; il est donc non significatif.

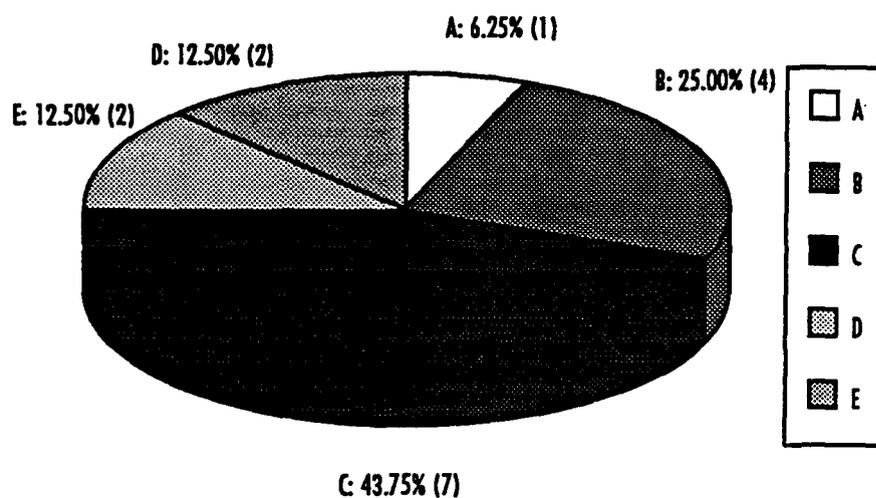
1. **Énoncé du critère 9:** Fortune personnelle investie dans l'entreprise.
 * Total des points accordés à ce critère: 64 / 80
 * Commentaires: critère considéré important car totalisant au moins 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Plus de 40% du capital.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur rassemble 75% des répondants aux niveaux d'importance A et B, soit plus qu'il n'en faut pour être considéré important; il est donc significatif.

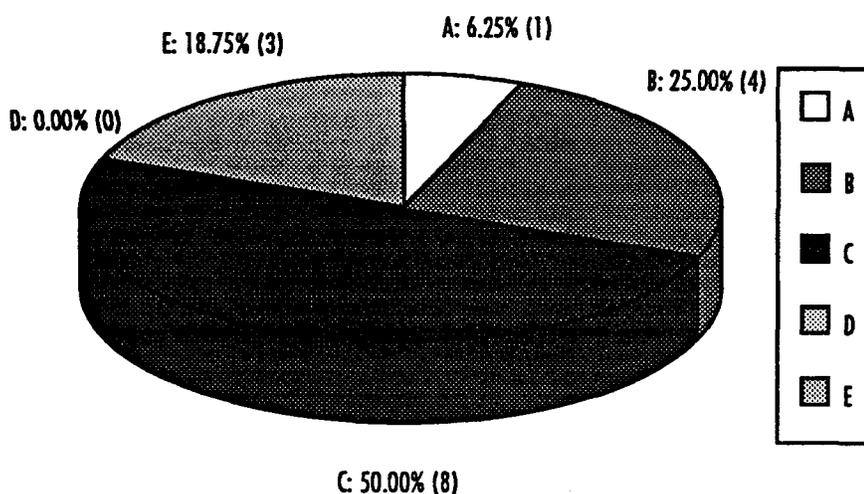
- Énoncé du critère 10: Absentéisme pour maladie.**
 - * Total des points accordés à ce critère: 48 / 80
 - * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
- Indicateur associé au critère: Nombre de jours d'absence/Nombre d'heures théoriques.**
- Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

- Évaluation:** L'indicateur "Nombre de jours d'absence/Nombre d'heures théoriques" ne totalise que 31,25% aux niveaux d'importance A et B au lieu d'au moins 62,5% requis pour être considéré important; par conséquent, il se classe non significatif.

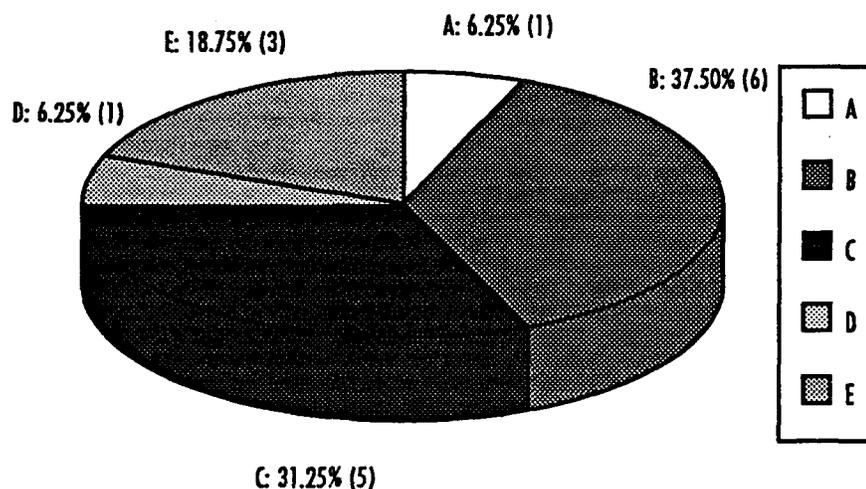
- Énoncé du critère 11: Absentéisme du personnel qualifié.**
 - * Total des points accordés à ce critère: 48 / 80
 - * Commentaires: critère non important car totalisant seulement 64 / 80 au lieu d'au moins 64 / 80
- Indicateur associé au critère: Nombre d'heure * 100/Nombre d'heures théoriques.**
- Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

- Évaluation:** Cet indicateur n'est pas important parce que seulement 31,25% des répondants lui ont accordé une préférence aux niveaux d'importance A et B; il est donc considéré non significatif..

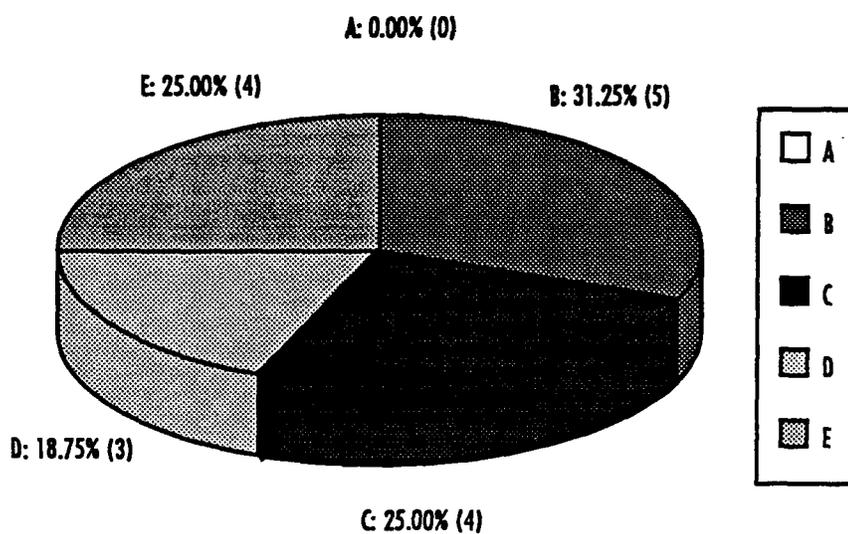
1. **Énoncé du critère 12:** Absentéisme du personnel de direction.
 * Total des points accordés à ce critère: 49 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant ne totalisant que 49 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre d'heures d'absence * 100/Nombre d'heures théoriques.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé à ce critère est considéré non important; il ne recueille que 43,75% des répondants aux niveaux d'importance A et B. Il est considéré non significatif.

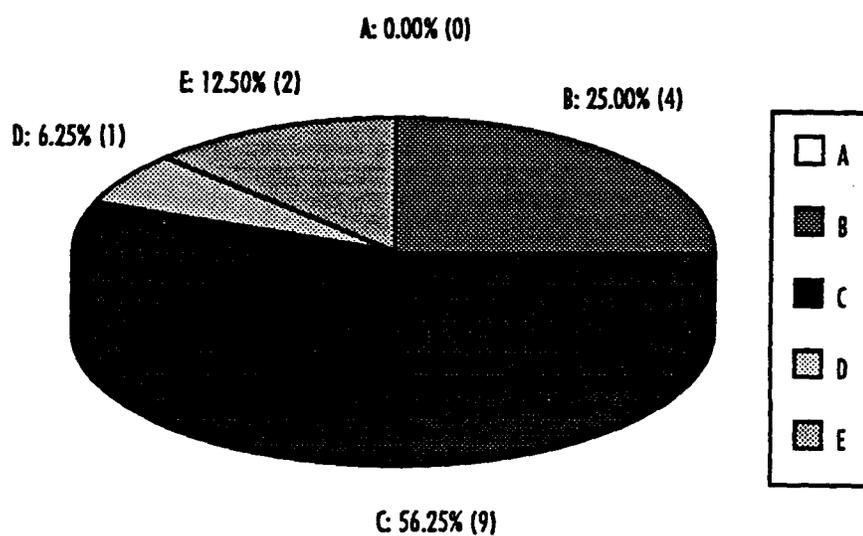
1. **Énoncé du critère 13:** Rotation du personnel non qualifié.
* Total des points accordés à ce critère: 41 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de départ dans l'année/effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur ne rassemble que 31,25% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif en référence aux 62,5% requis.

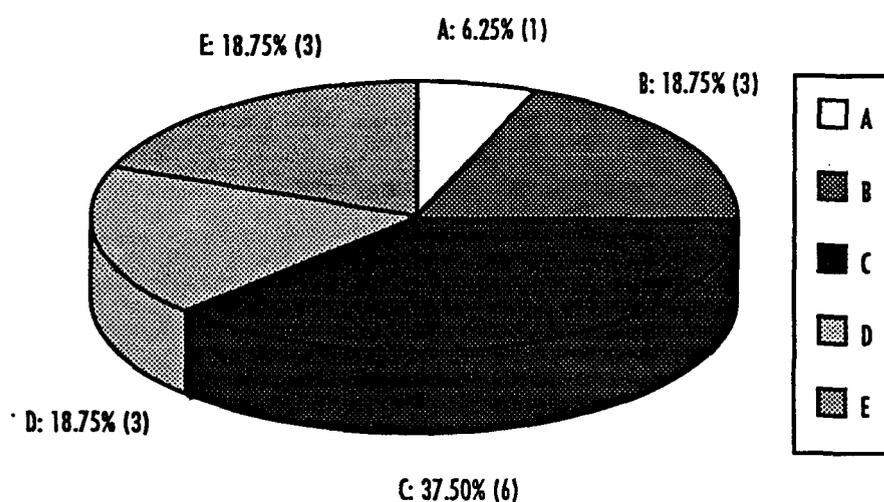
- 1. Énoncé du critère 14:** rotation du personnel technique.
* Total des points accordés à ce critère: 47 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
- 2. Indicateur associé au critère:** Nombre de départs dans l'année/Effectif moyen de l'année.
- 3. Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

- 4. Évaluation:** L'indicateur associé au critère est non significatif parce que réunissant moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B.

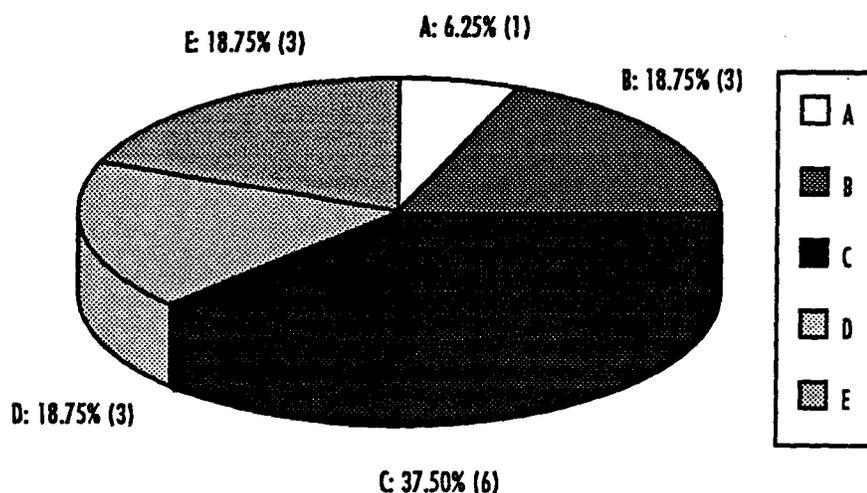
1. **Énoncé du critère 15:** Rotation du personnel de bureau.
 * Total des points accordés à ce critère: 44 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de départ dans l'année/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur "Nombre de jours d'absence/Nombre d'heures théoriques" ne totalise que 25% aux niveaux d'importance A et B au lieu d'au moins 62,5% requis pour être considéré important; par conséquent, il se classe non significatif.

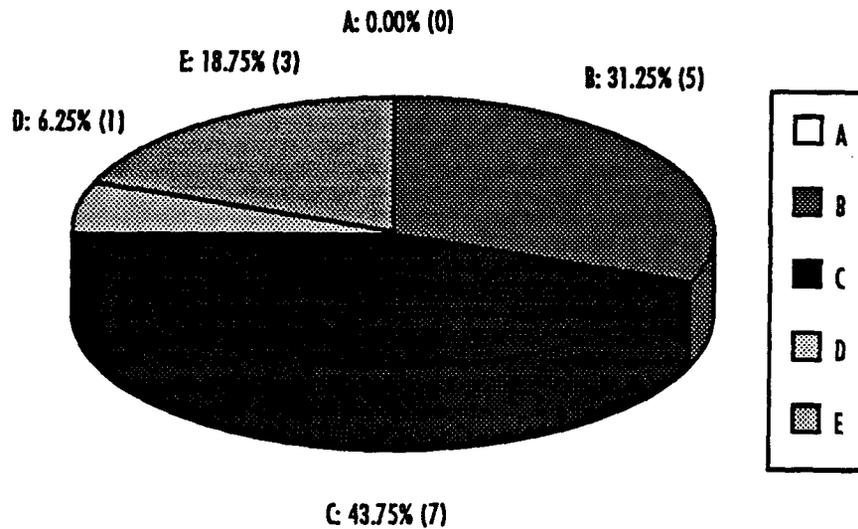
1. **Énoncé du critère 15:** Rotation du personnel de bureau.
 * Total des points accordés à ce critère: 44 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de départ dans l'année/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur "Nombre de jours d'absence/Nombre d'heures théoriques" ne totalise que 31,25% aux niveaux d'importance A et B au lieu d'au moins 62,5% requis pour être considéré important; par conséquent, il se classe non significatif.

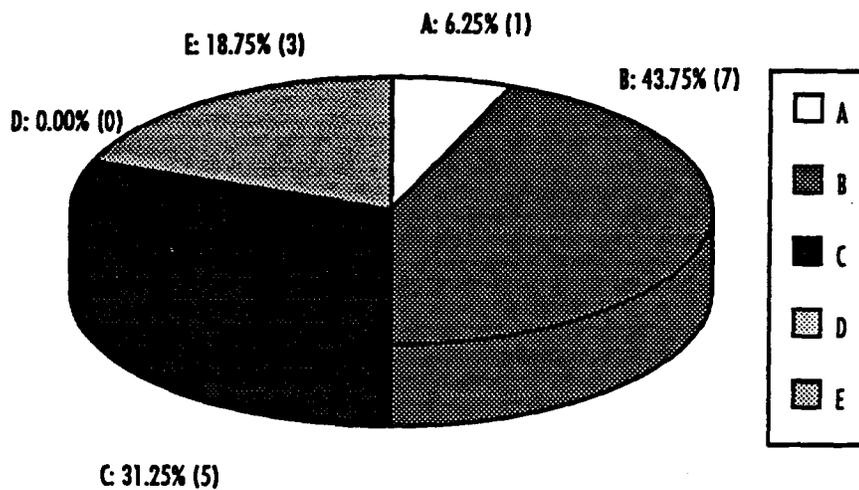
1. **Énoncé du critère 16:** Rotation du personnel professionnel.
 * Total des points accordés à ce critère: 46 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de départ dans l'année/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé totalise moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc considéré non significatif.

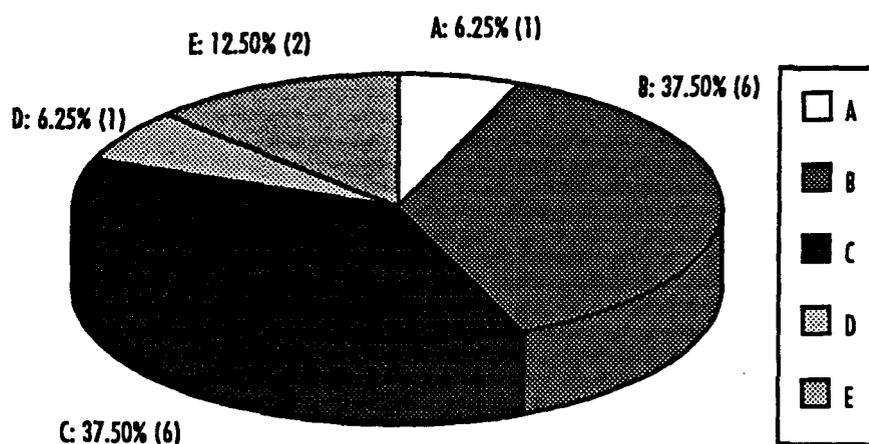
1. **Énoncé du critère 17:** Rotation du personnel de direction.
 * Total des points accordés à ce critère: 51 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de démission/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur réunit moins de 62,5% aux niveaux A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 18:** Démission du personnel de direction..
* Total des points accordés à ce critère: 51 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de démissions/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé est considéré non important; à preuve qu'il fait moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

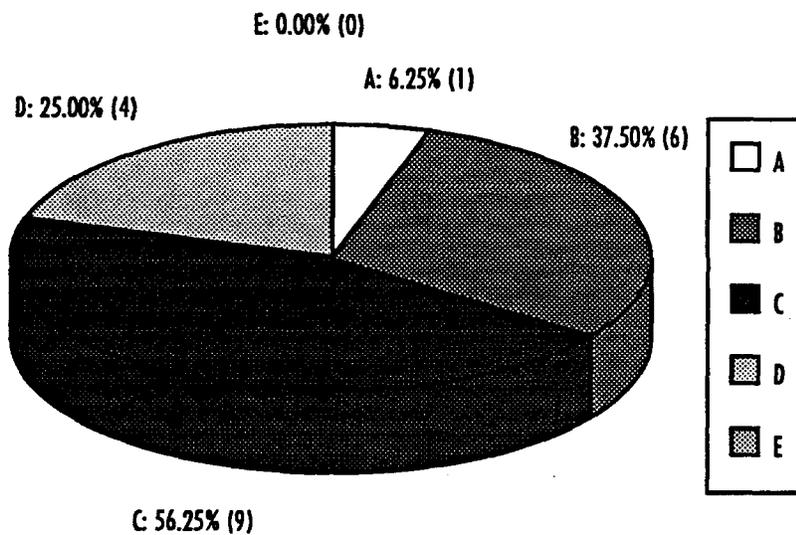
1. **Énoncé du critère 19:** Licenciement du personnel technique.

* Total des points accordés à ce critère: 48 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de licenciement/Effectif moyen de l'année.

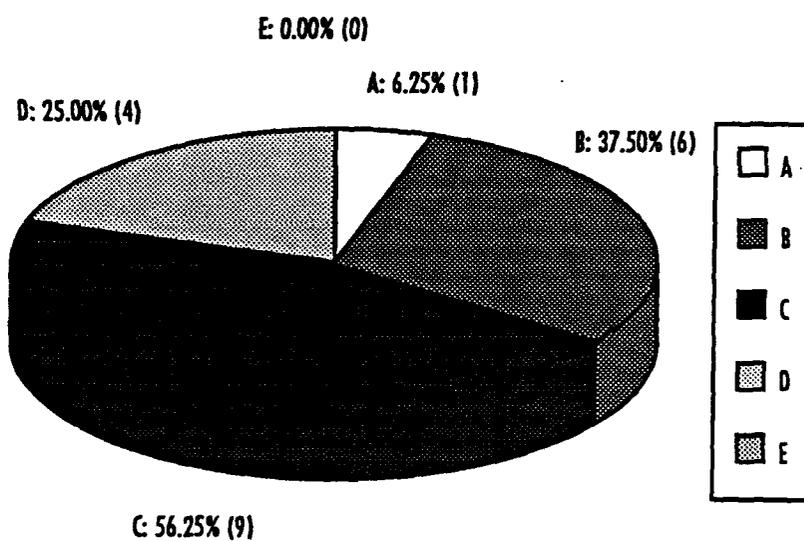
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur sus-mentionné se classe non important avec 43,75% aux niveaux d'importance A et B; l n'est donc pas significatif.

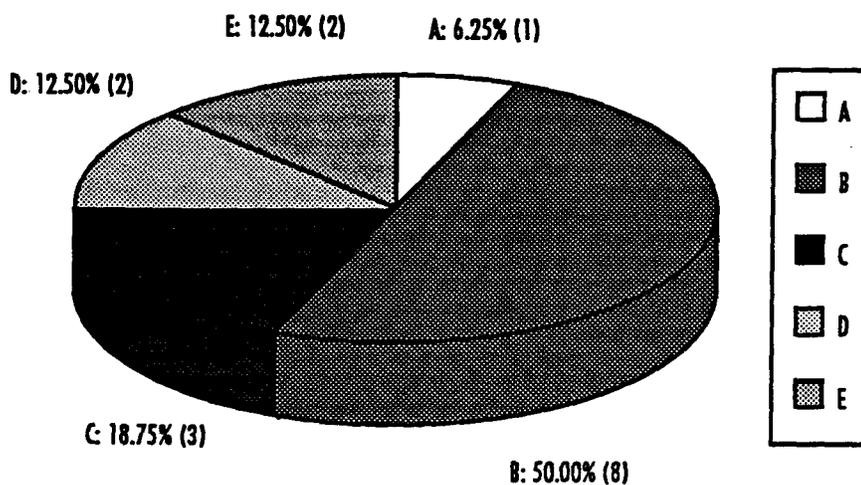
1. **Énoncé du critère 19:** Licenciement du personnel technique.
* Total des points accordés à ce critère: 48 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de licenciement/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur sus-mentionné se classe non important avec 18,75% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

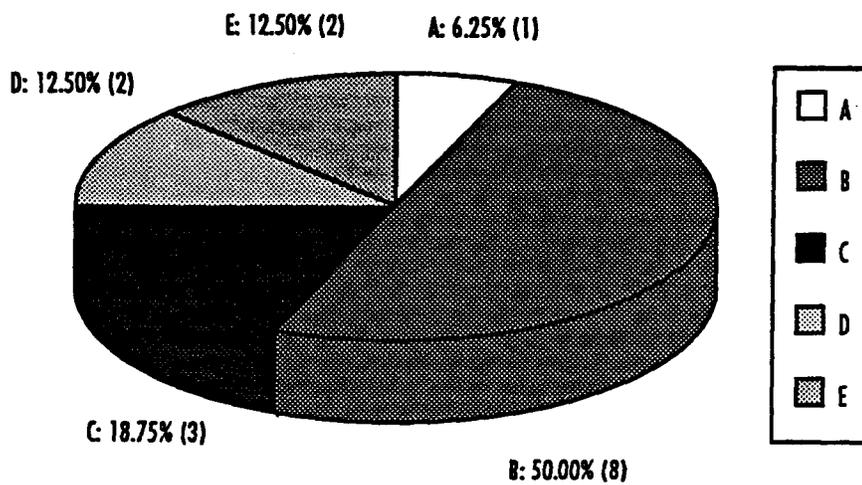
1. **Énoncé du critère 20:** Mutation du personnel technique.
* Total des points accordés à ce critère: 46 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80.
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de mutation/Effectif moyen de l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur, ici, ne rassemble que 25% aux niveaux d'importance A et B; il est donc considéré non significatif.

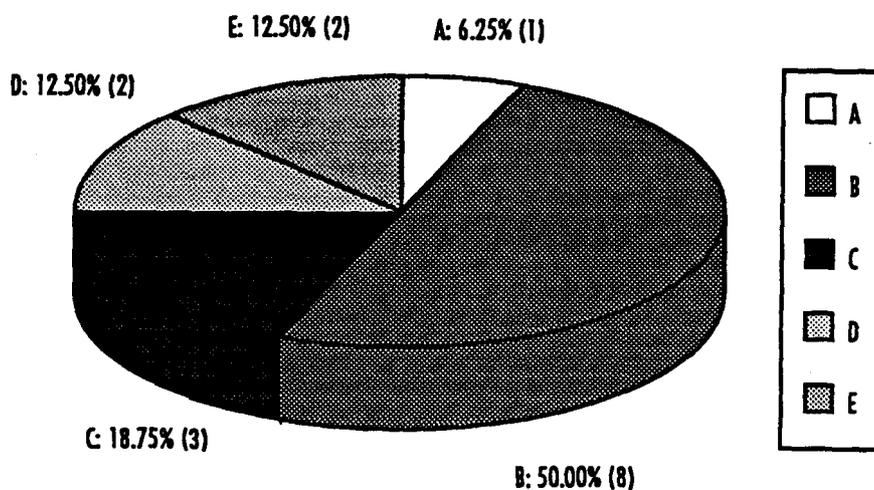
1. **Énoncé du critère 21:** Création de nouveaux produits.
 * Total des points accordés à ce critère: 52 / 80
 * Commentaires: critère non important car pointage inférieur à 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** nombre de nouveaux produits améliorés dans l'année/Nombre de produits existants.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé totalise 56,25% au lieu d'au moins 62,5% pour être considéré important; il est donc classé non significatif.

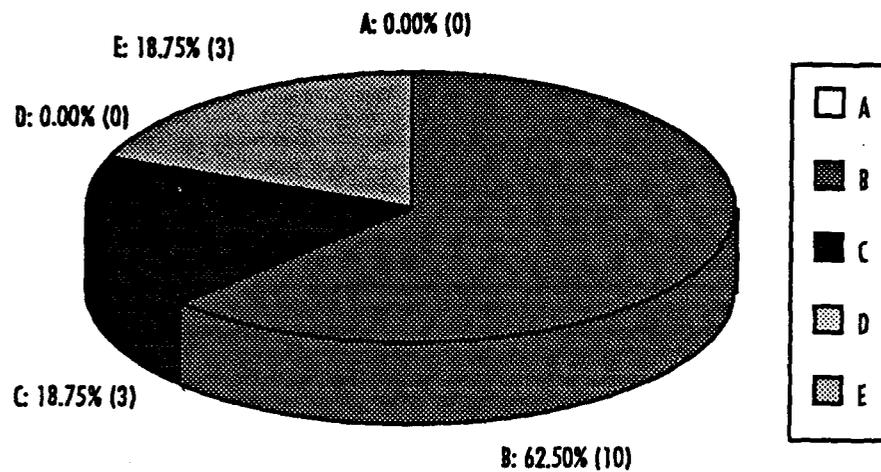
1. **Énoncé du critère 22:** Produits améliorés.
 * Total des points accordés à ce critère: 52 / 80
 * Commentaires: critère non important car total de points inférieur à 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de produits améliorés dans l'année/Nombre de produits dans l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur associé est considéré non important parce qu'il ne rassemble pas au moins 64 /80 aux niveaux d'importance A et B; il est donc classé non significatif.

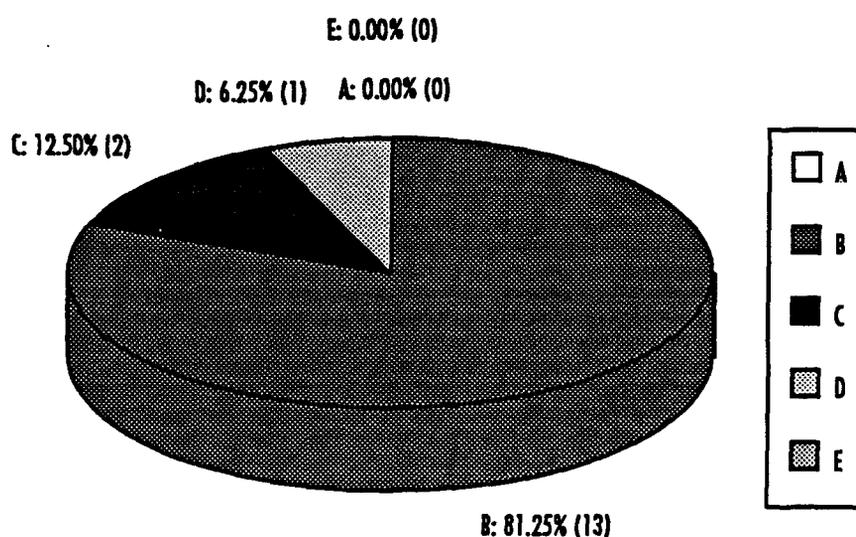
1. **Énoncé du critère 23:** Amélioration du processus de production..
 - * Total des points accordés à ce critère: 52 / 80
 - * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Taux d'amélioration du processus de production.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est jugé important parce qu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

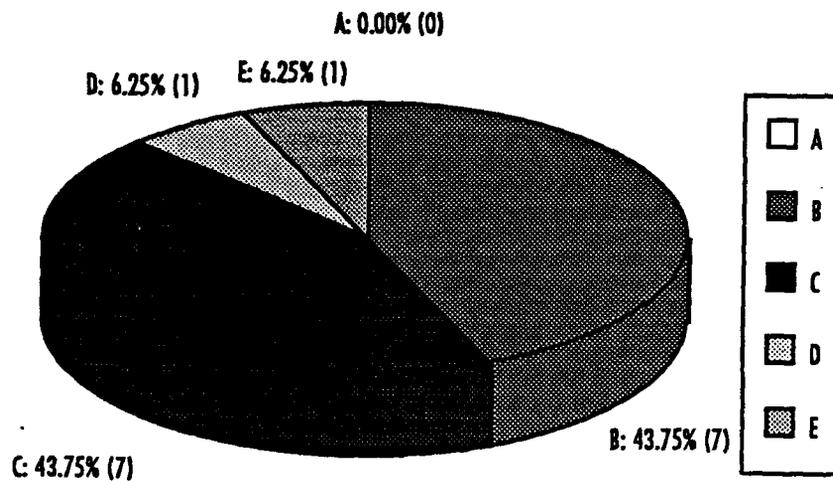
1. **Énoncé du critère 24:** Importance de l'effort consenti par l'entreprise pour la recherche.
 * Total des points accordés à ce critère: 68 / 80
 * Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Budget et recherche annuel/Chiffre d'affaire annuel.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est important parce qu'il totalise 81,25% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que les 62,5% requis pour être considéré comme tel; il est donc significatif.

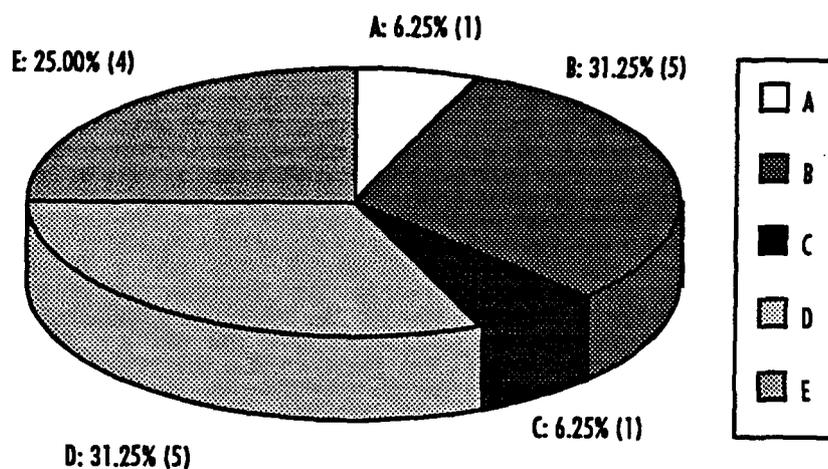
1. **Énoncé du critère 25:** Amélioration du circuit de distribution.
* Total des points accordés à ce critère: 52 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Taux d'amélioration du circuit de distribution.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est jugé non important parce qu'il ne recueille que 43,75% aux niveaux d'importance A et B; il est non significatif.

1. **Énoncé du critère 26:** Amélioration de la publicité.
 * Total des points accordés à ce critère: 42 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de jours d'absence/Nombre d'heures théoriques.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

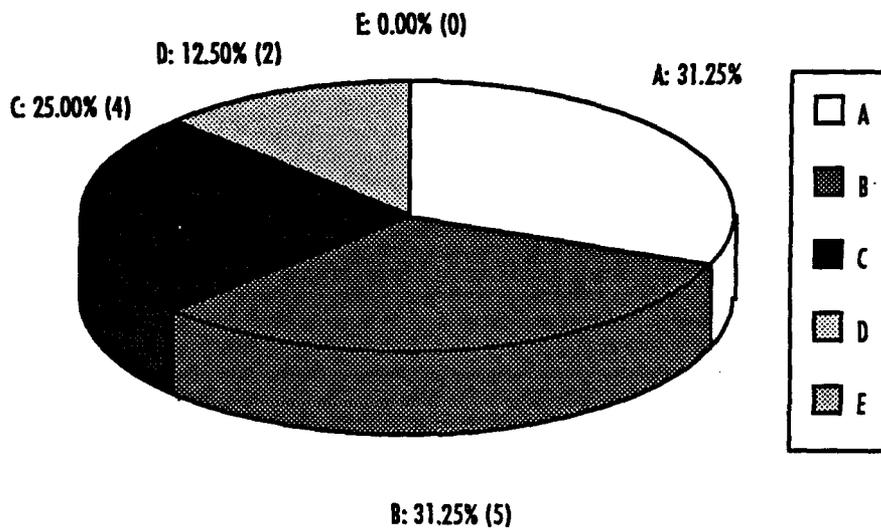
4. **Évaluation:** L'indicateur associé à ce critère est jugé non important car seulement 37,5% lui sont accordés aux niveaux A et B; il est donc non significatif.

Critères et indicateurs reliés à l'Intrant <<organisation>> (situation actuelle)

(Graphique 5.B)

(pour complément voir Annexe 3, Tableau: 6 et 7)

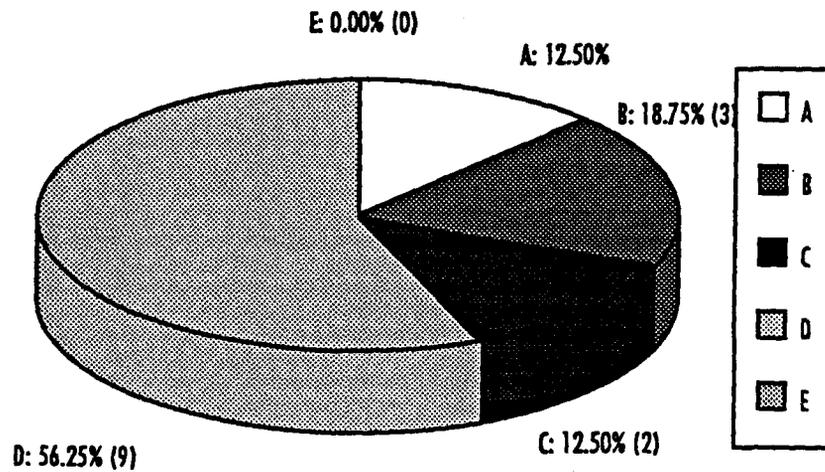
1. **Énoncé du critère 27:** Profit net.
 * Total des points accordés à ce critère: 61 / 80
 * Commentaires: critère non important; il recueille moins de 62.5%
2. **Indicateur associé au critère:** Profit net/Ventes.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est important parce qu'il recueille les 62,5% requis pour être considéré comme tel, aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

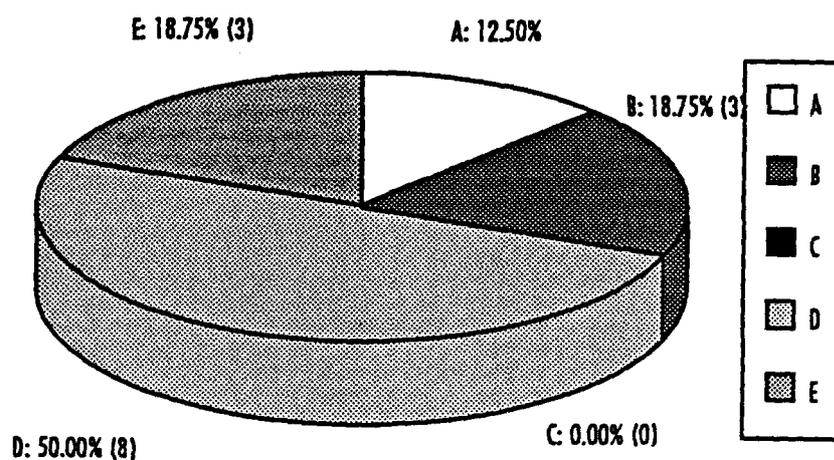
1. **Énoncé du critère 28:** Masse salariale.
 * Total des points accordés à ce critère: 46 / 80
 * Commentaires: ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Masse salariale/Ventes.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur n'est pas important car il ne recueille pas les 62,5% requis pour ce faire, aux niveau d'importance A et B; il est donc non significatif.

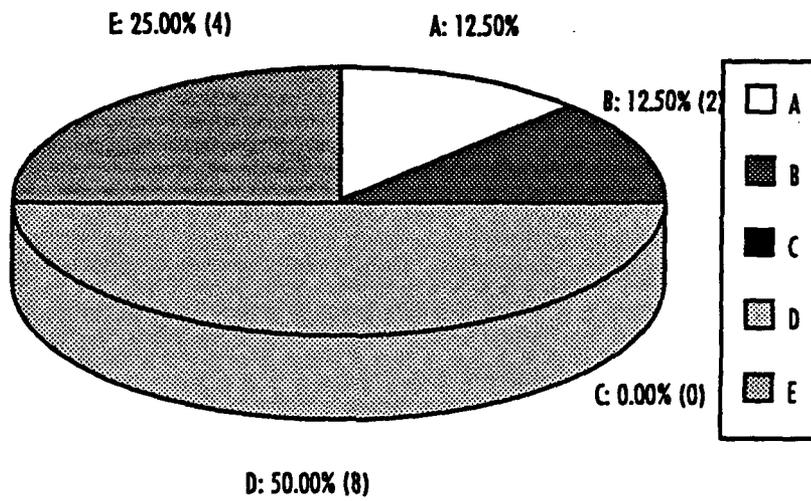
1. **Énoncé du critère 29:** Fonctionnement du département de ventes.
 * Total des points accordés à ce critère: 41 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Coût de fonctionnement du département de ventes/Ventes.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important parce qu'il ne recueille que 31,25% au lieu d'au moins 62,5% requis; il est donc non significatif.

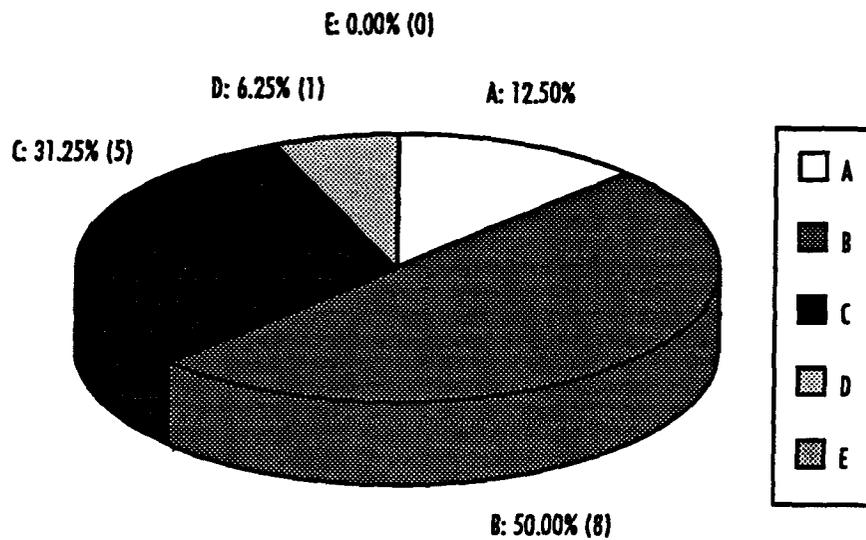
1. **Énoncé du critère 30:** Frais de déplacement.
 * Total des points accordés à ce critère: 46 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Frais de déplacement/Vente.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important: il totalise moins de 62,5% requis; il est non significatif..

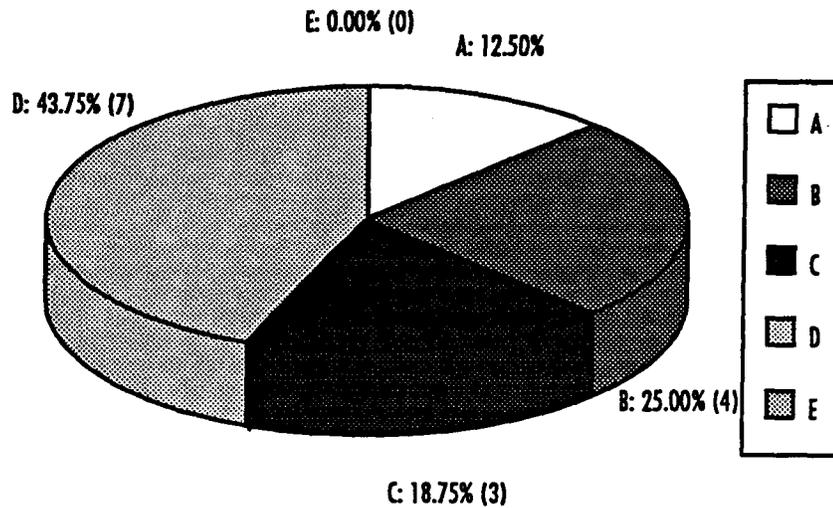
1. **Énoncé du critère 32: Marge bénéficiaire brute.**
 * Total des points accordés à ce critère: 59 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Marge bénéficiaire brute/Ventes**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important parce que totalisant les 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B. Il est donc significatif.

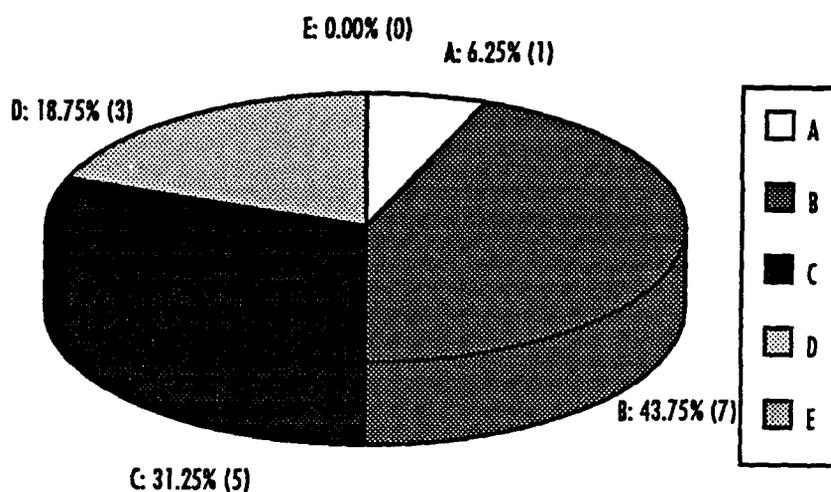
1. **Énoncé du critère 32: Primes.**
 - * Total des points accordés à ce critère: 49 / 80
 - * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Primes/Ventes.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur n'est pas important; il ne recueille pas 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

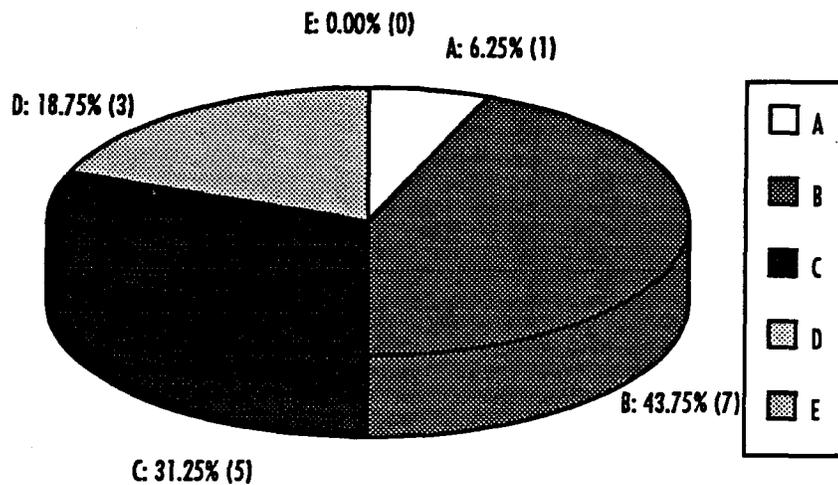
1. **Énoncé du critère 33: Commissions de Vente.**
 - * Total des points accordés à ce critère: 54 / 80
 - * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Primes/Ventes.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** L'indicateur Primes/Ventes est considéré non important car il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

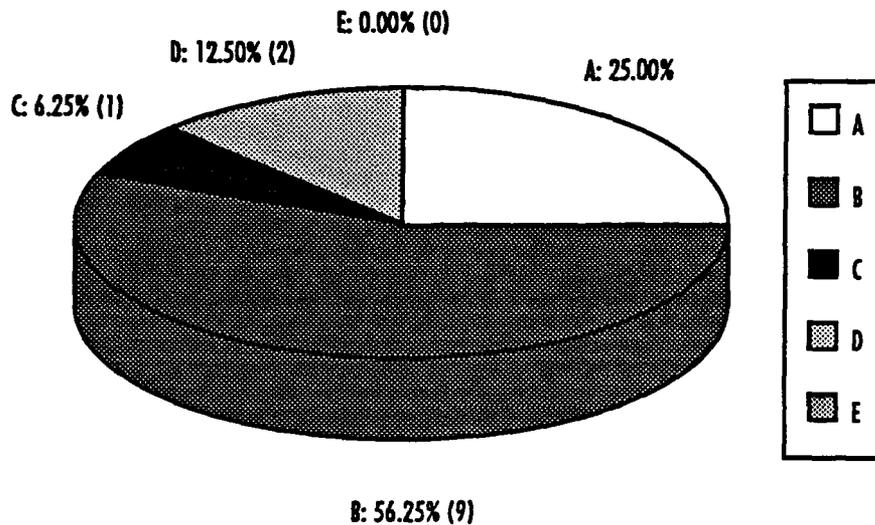
1. **Énoncé du critère 34: Publicité.**
 * Total des points accordés à ce critère: 54 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Publicité/Ventes.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important parce qu'il rassemble moins de 62,5% requis aux niveaux A et B; il est donc non significatif.

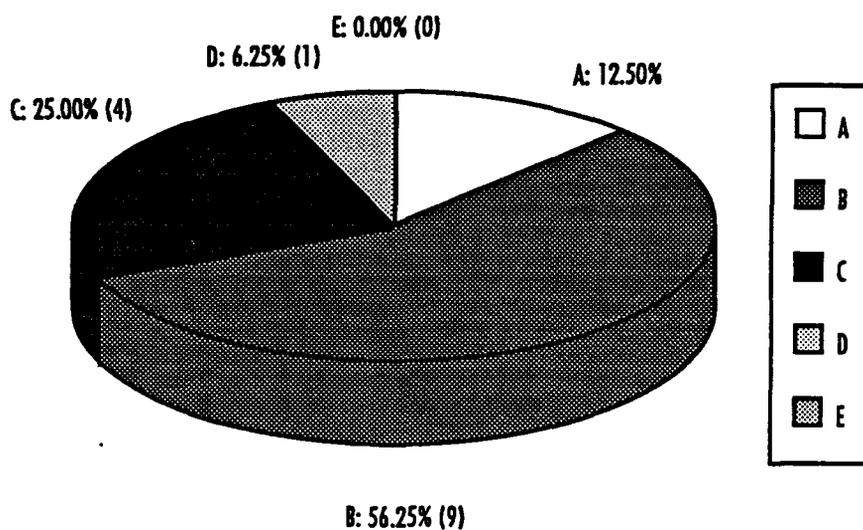
1. **Énoncé du critère 35: Accroissement des ventes.**
 * Total des points accordés à ce critère: 63 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Accroissement de ventes/Augmentation salariale de la force de vente.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important parce que totalisant 81,25%, soit plus que les 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

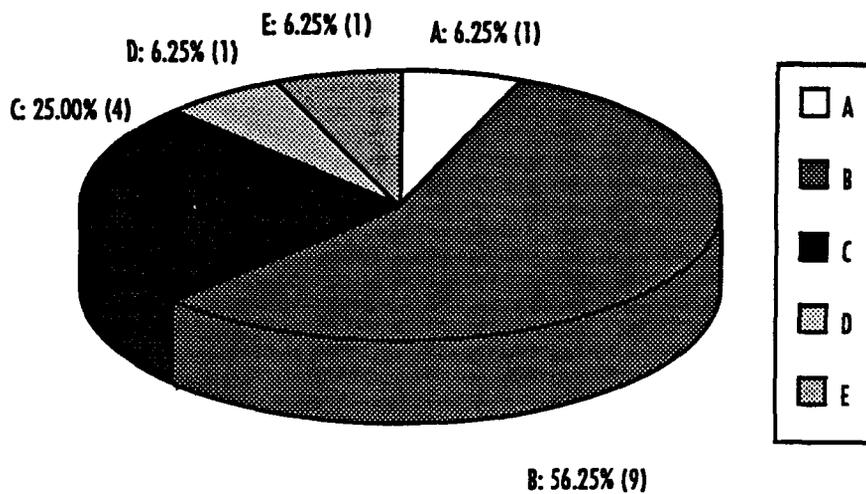
1. **Énoncé du critère 36:** Ventes de l'année.
*Total des points accordés à ce critère: 60 / 80
* Commentaires: critère non important; il totalise moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Ventes de l'année en \$/Ventes de l'année précédente
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 68,75% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

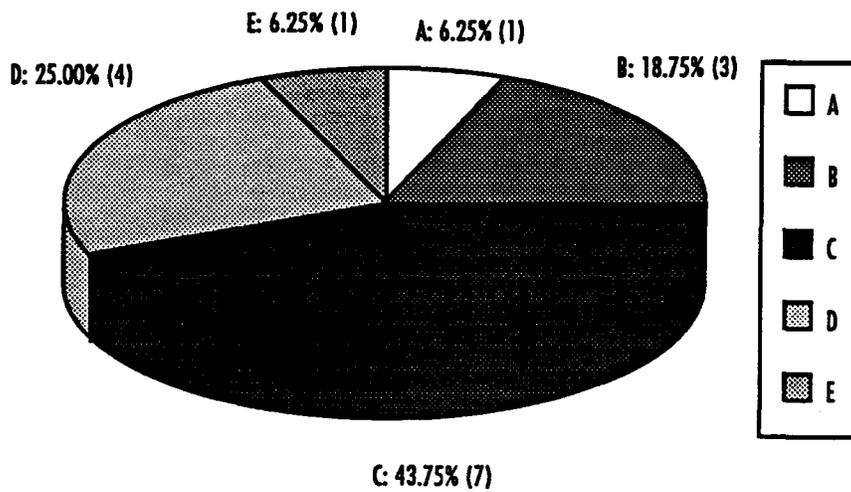
1. **Énoncé du critère 37:** Ventes des trois dernières années.
 *Total des points accordés à ce critère: 66 / 80
 * Commentaires: critère non important car rassemblant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Ventes de l'année /Ventes des 3 dernières années.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille 62,5% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis il est donc significatif.

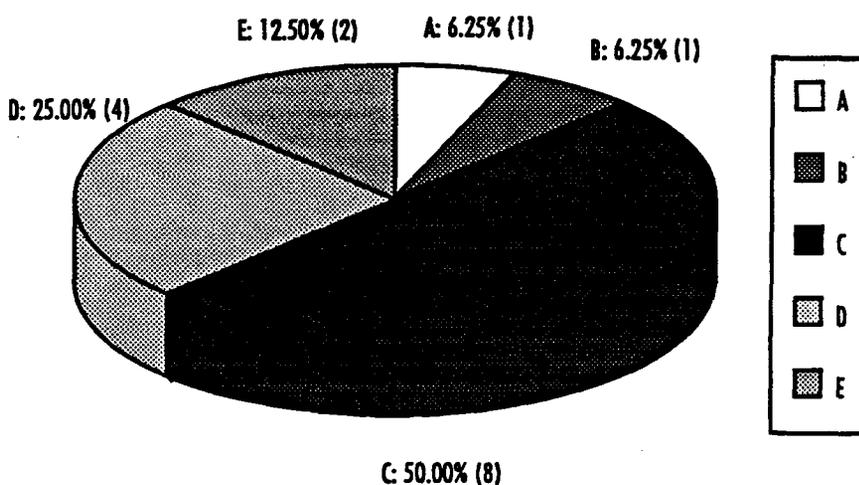
1. **Énoncé du critère 38:** Ventes.
 *Total des points accordés à ce critère: 47 / 80
 * Commentaires: ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Ventes/Budget de fonctionnement du département marketing.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; il totalise moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 39: Coûts de publicité.**
*Total des points accordés à ce critère: 43 / 80
* Commentaires: Ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Coûts de publicité/Ventes.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur n'est pas important; il recueille moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

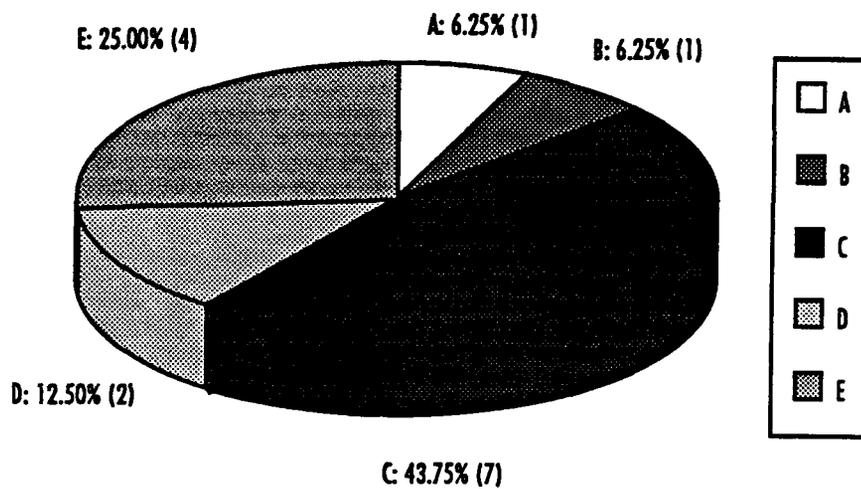
1. **Énoncé du critère 40: Salaire marketing.**

*Total des points accordés à ce critère: 40 / 80

* Commentaires: Ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère: Salaires marketing/Ventes.**

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; car totalisant moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

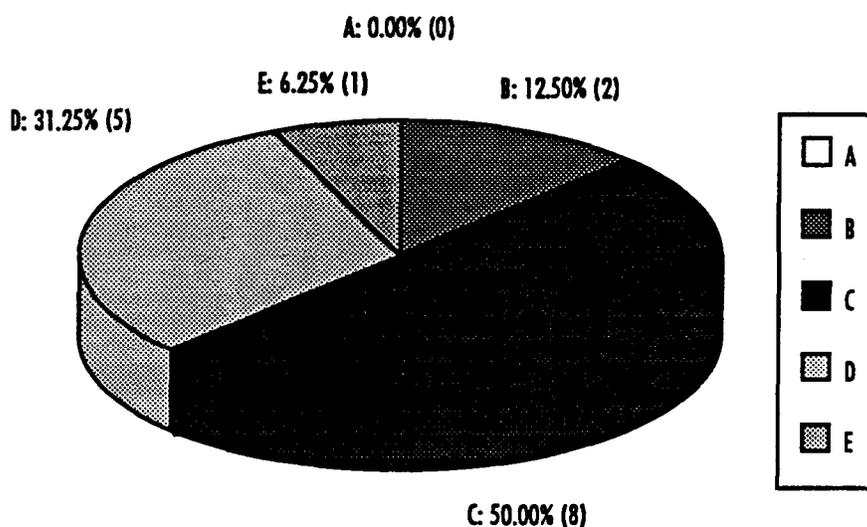
1. **Énoncé du critère 41:** Frais de bureau.

*Total des points accordés à ce critère: 43 / 80

* Commentaires: Ce critère non important; il recueille moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Frais de bureau/Ventes.

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important car totalisant moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc non significatif.

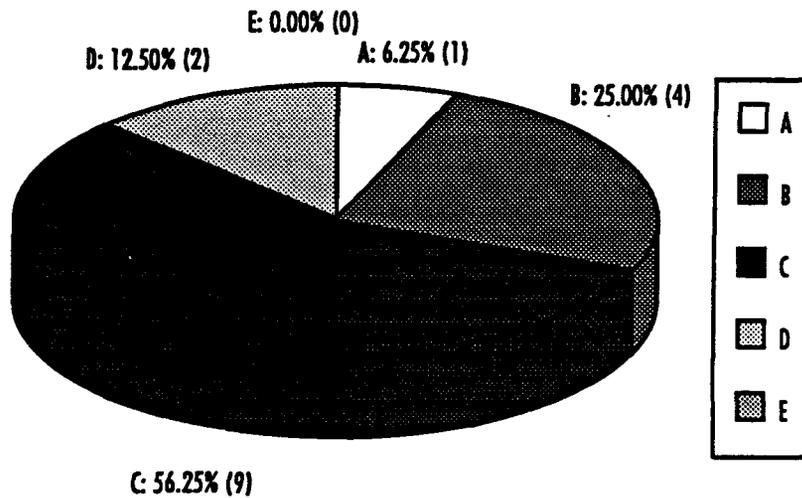
1. **Énoncé du critère 42:** Coût des produits finis entreposés.

*Total des points accordés à ce critère: 52 / 80

* Commentaires: Ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Coûts des produits finis entreposés/Ventes.

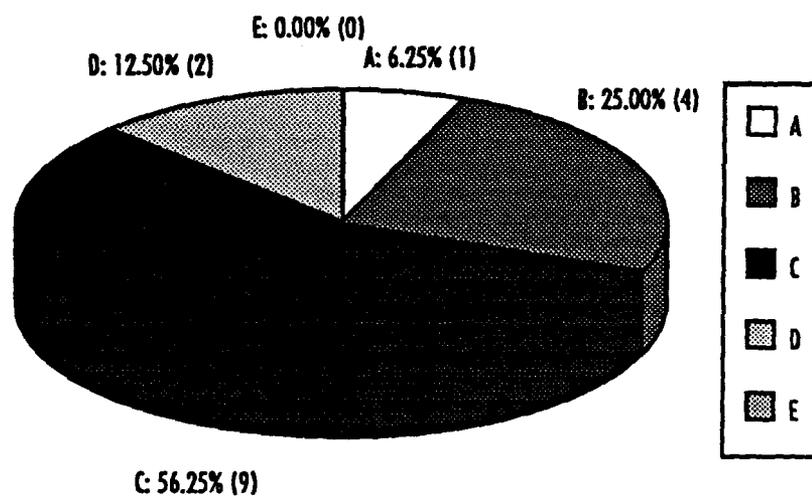
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; il rassemble moins de 62.5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

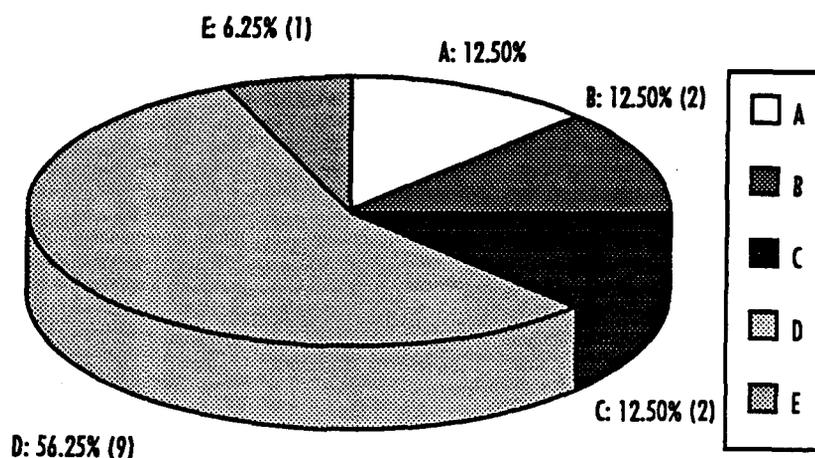
1. **Énoncé du critère 43:** Coût de distribution.
*Total des points accordés à ce critère: 50 / 80
* Commentaires: critère non important parce que rassemblant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Coût de distribution/Ventes.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important parce qu'il recueille moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

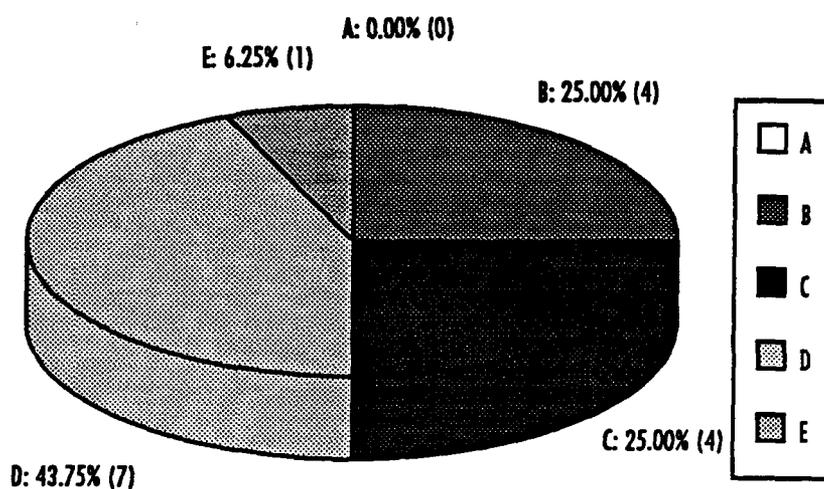
1. **Énoncé du critère 44:** Mauvaises créances.
*Total des points accordés à ce critère: 43 / 80
* Commentaires: Ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Mauvaises créances/Ventes.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; parce qu'il recueille moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

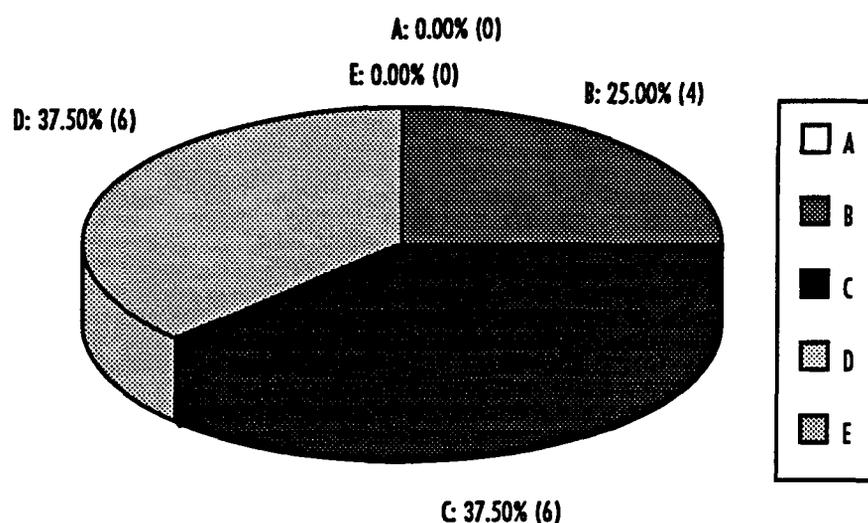
1. **Énoncé du critère 45:** Comptes à recevoir.
 *Total des points accordés à ce critère: 43 / 80
 * Commentaires: Ce critère n'est pas important; il totalise moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Comptes à recevoir/Moyenne des ventes quotidiennes
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il ne recueille que 25%, au lieu d'au moins 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 46:** Efficacité de la structure de ventes.
*Total des points accordés à ce critère: 46 / 80
* Commentaires: Ce critère n'est pas important; il recueille moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Ventes/Nombre de commande
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il ne recueille que 25%, au lieu d'au moins 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

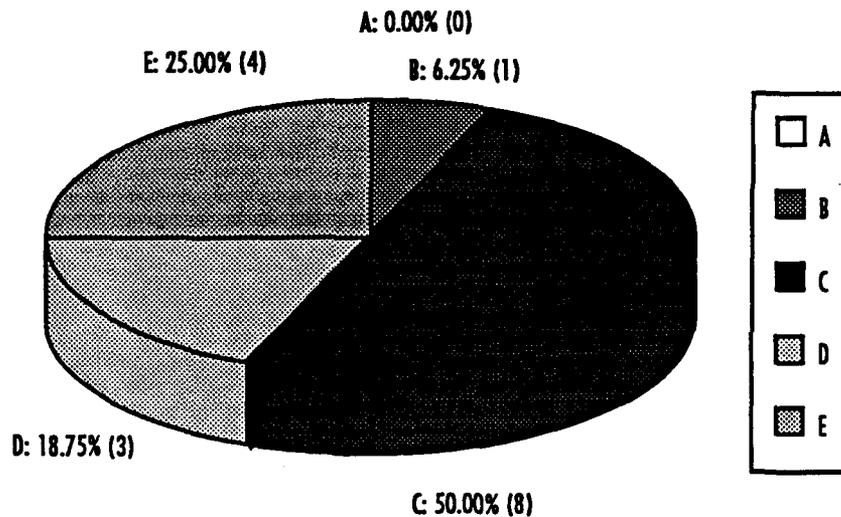
1. **Énoncé du critère 47:** Efficacité de la force de vente.

*Total des points accordés à ce critère: 38 / 80

* Commentaires: Ce critère n'est pas important; il recueille moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Ventes totales/Nombre d'agents de vente.

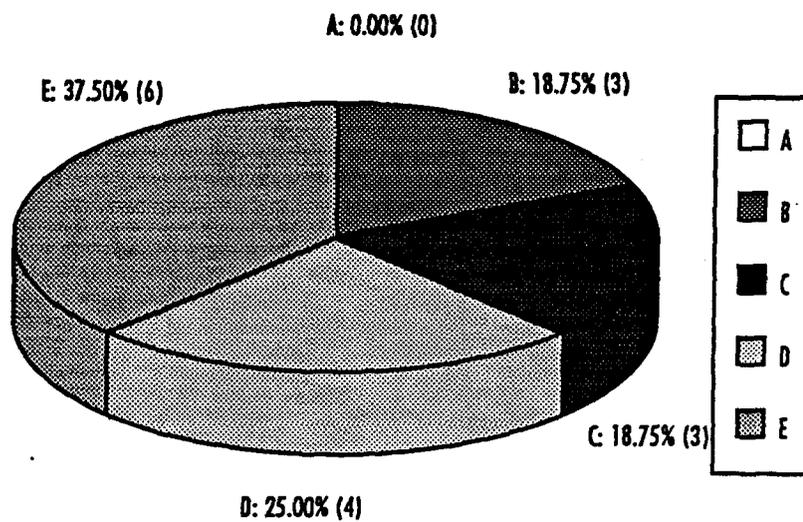
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

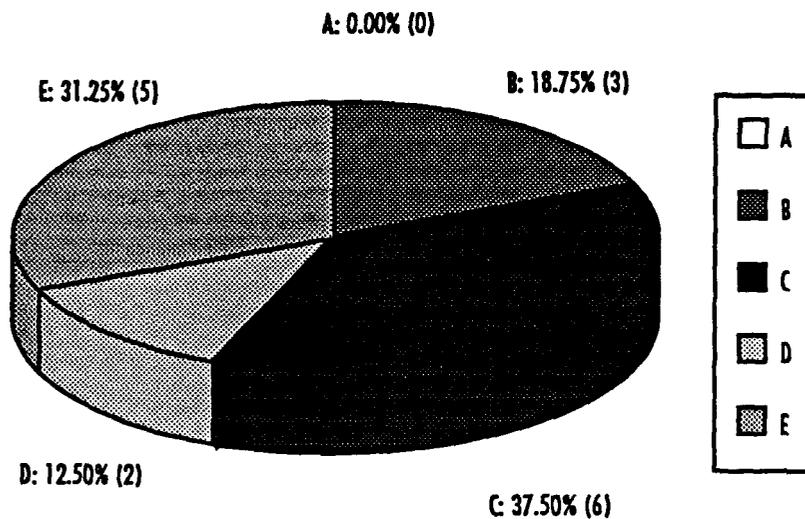
1. **Énoncé du critère 48:** Commissions par agent de ventes.
 *Total des points accordés à ce critère: 35 / 80
 * Commentaires: Ce critère n'est pas important; il recueille moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Commissions par agent de ventes/Ventes totales.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

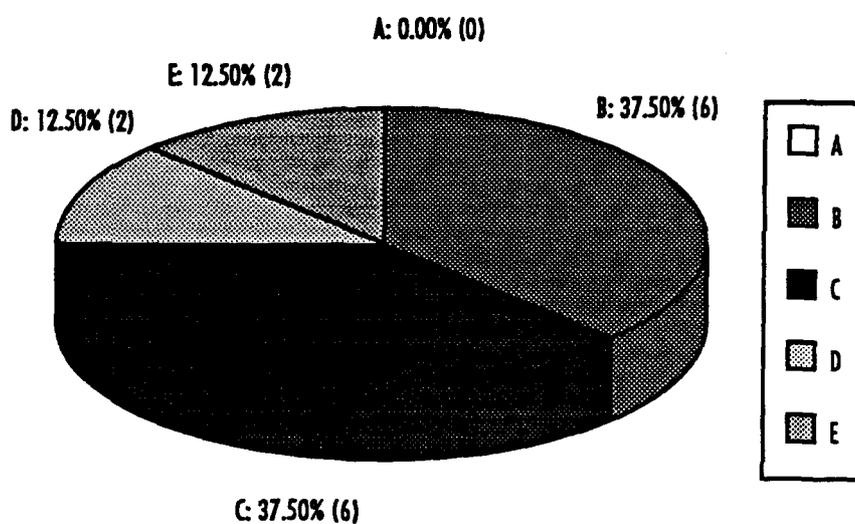
1. **Énoncé du critère 49:** Circuit de commercialisation.
 *Total des points accordés à ce critère: 38 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Ventes annuelle/Frais de la distribution annuels.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 50:** Rendement du circuit de distribution.
*Total des points accordés à ce critère: 48 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Chiffre d'affaires coût de distribution/Coût de distribution.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

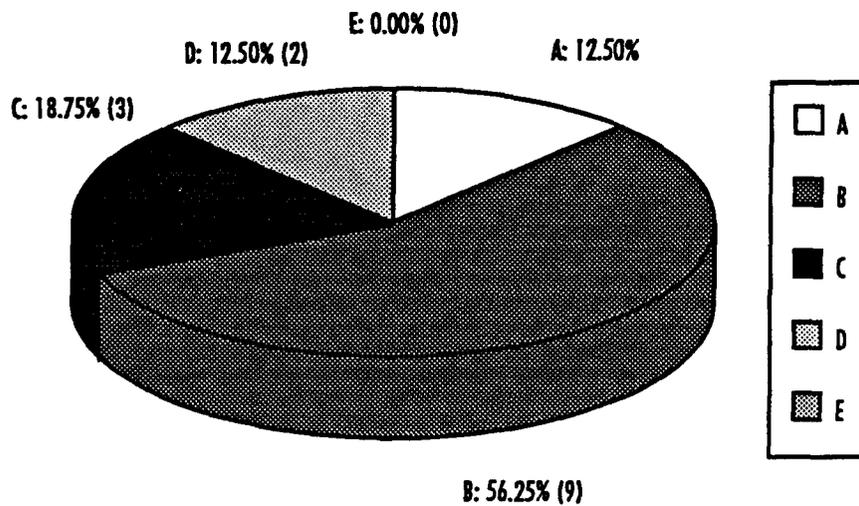
4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

Critères et indicateurs reliés à l'Intrant <<Production>>

(Graphique 5.C)

(Pour complément voir annexe 3, Tableaux: 8, 9 et 10)

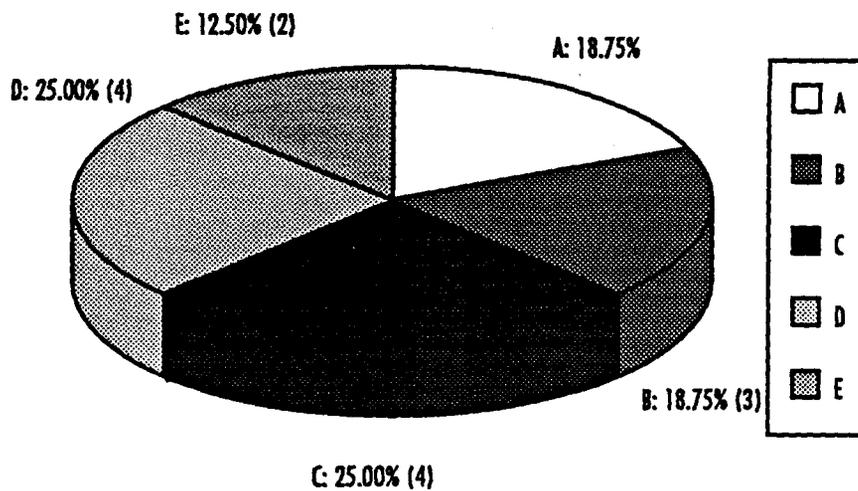
1. **Énoncé du critère 51:** Nouveaux clients dans l'année.
 *Total des points accordés à ce critère: 59 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de nouveaux clients dans l'année/Nombre total de clients dans l'année.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille plus de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

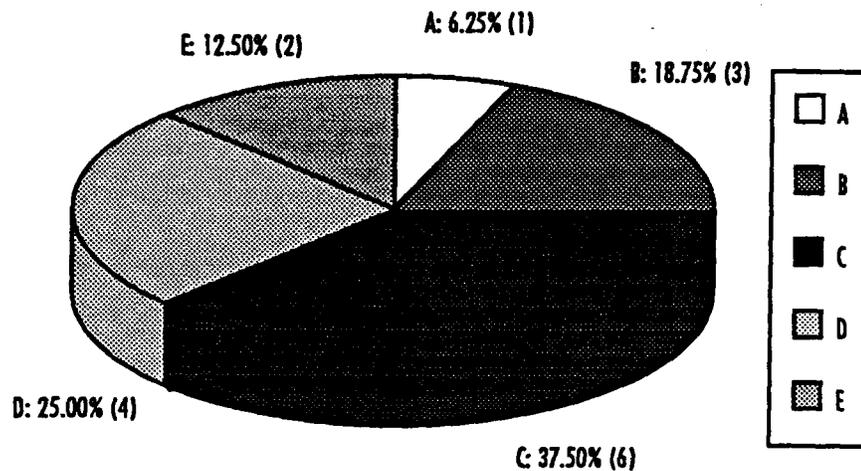
1. **Énoncé du critère 52:** Achats des nouveaux clients.
 *Total des points accordés à ce critère: 49 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Montant des achats des nouveaux clients/Ventes totales
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 53:** Équipement de production.
 *Total des points accordés à ce critère: 45 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Total des années de service de chaque équipement de production/Nombre total des équipements de production.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

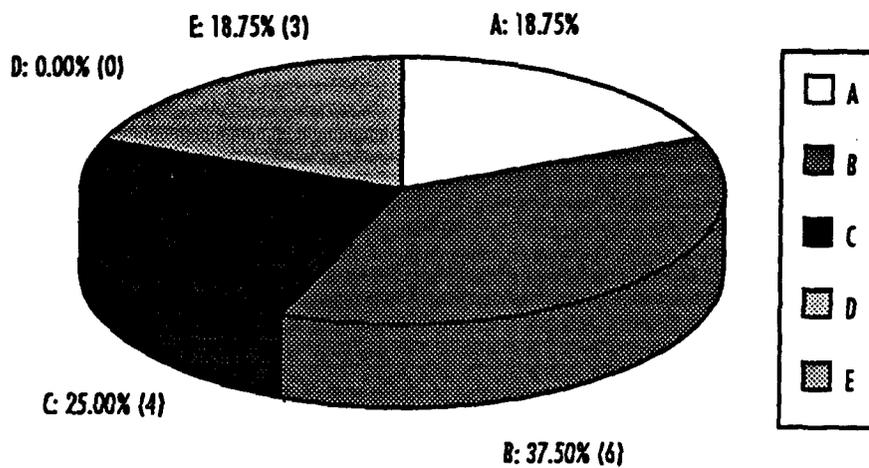
1. **Énoncé du critère 54: Machinerie.**

*Total des points accordés à ce critère: 54 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Quantité de produits finis non conformes aux critères de qualité/Capacité-machine totale.

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

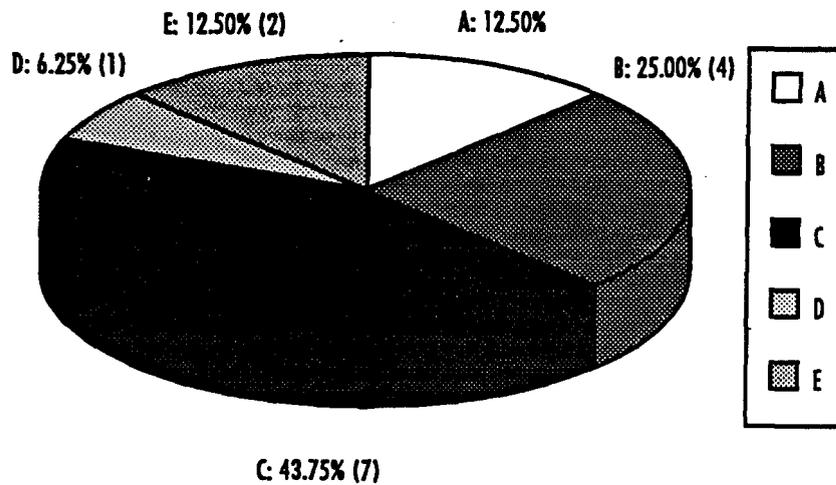
1. **Énoncé du critère 55: Arrêt pour panne.**

*Total des points accordés à ce critère: 51 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère: Heures d'arrêt pour panne/Heures de marche**

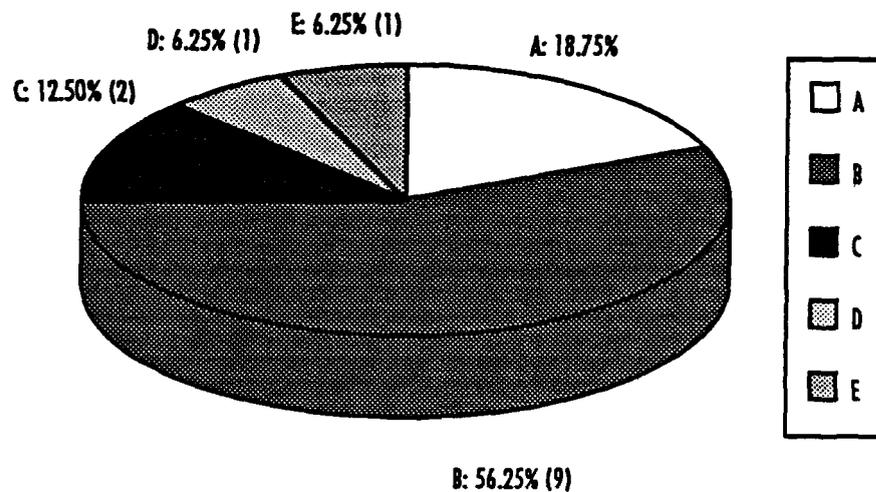
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 56:** Emploi des machines.
 *Total des points accordés à ce critère: 60 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Temps de marche réelle/Temps de marche optimale.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il rassemble plus de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

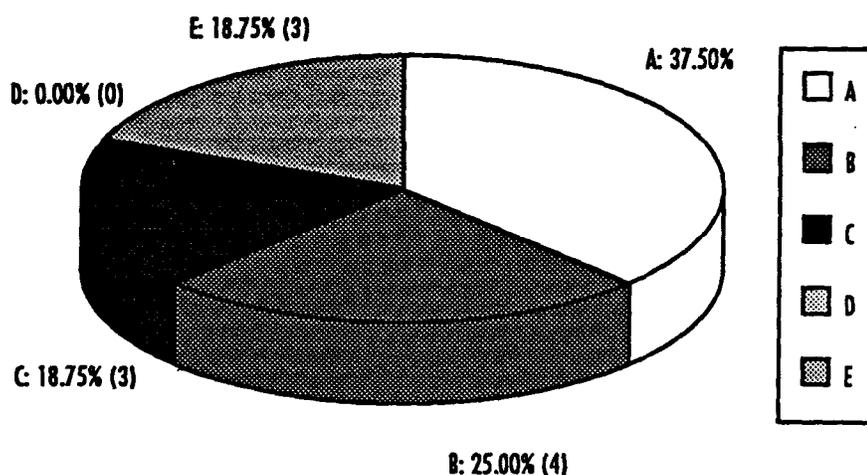
1. **Énoncé du critère 57: Sécurité d'approvisionnement.**

*Total des points accordés à ce critère: 58 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère: Sécurité d'approvisionnement.**

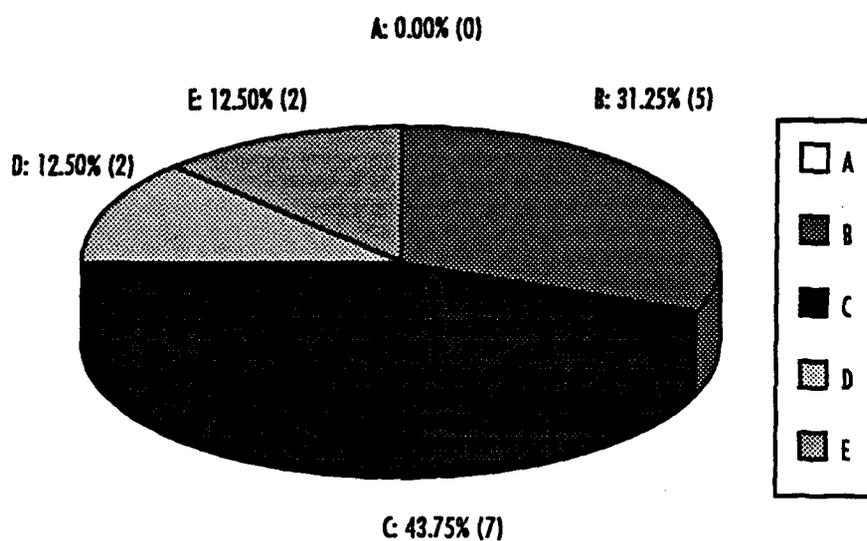
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

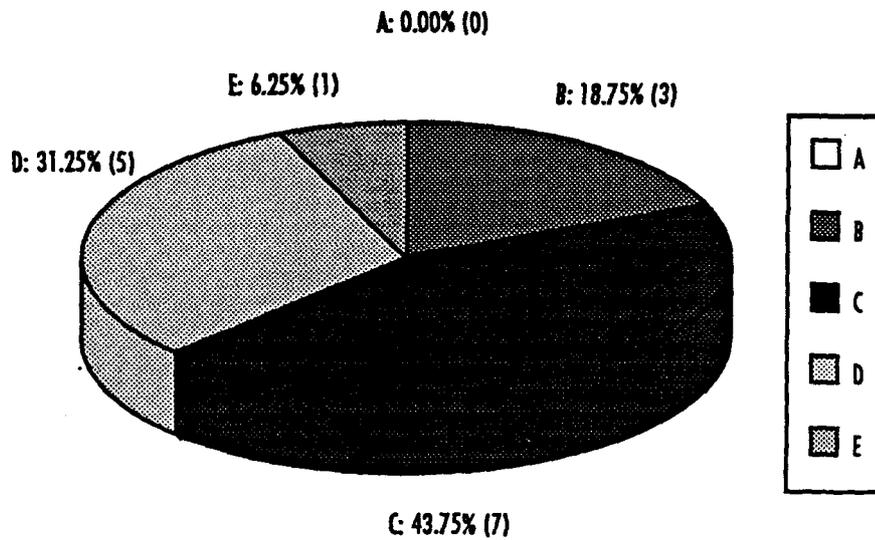
1. **Énoncé du critère 58:** Rebut de matières.
*Total des points accordés à ce critère: 47 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Quantité de matières premières rejetées/Quantité de matières premières consommées
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

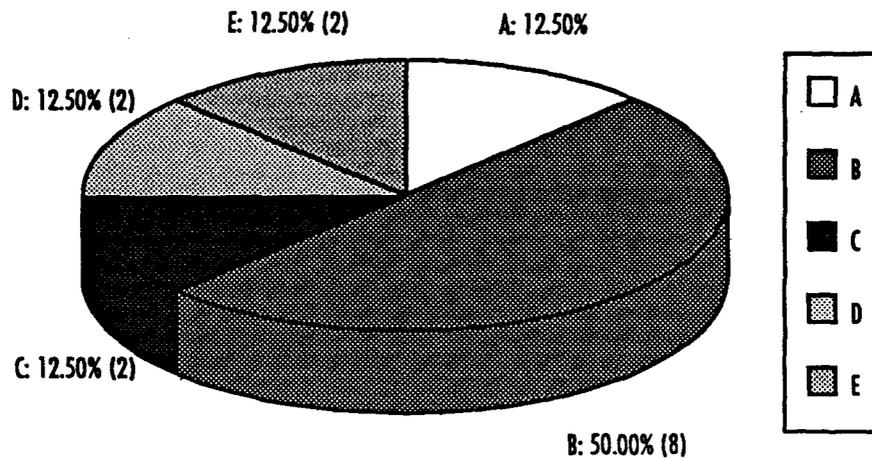
1. **Énoncé du critère 59:** Produits en cours.
 *Total des points accordés à ce critère: 44 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre d'unité de produits en cours /Quantité de matières consommées.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

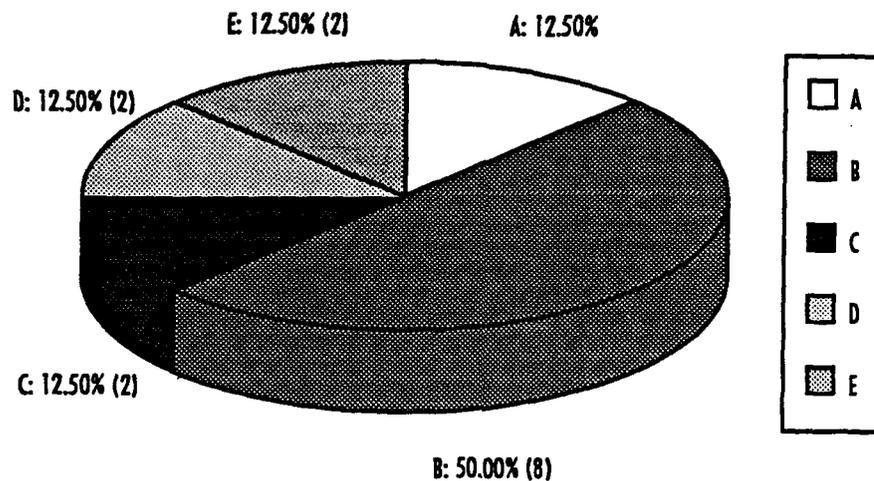
1. **Énoncé du critère 60:** Approvisionnement en matières premières.
 *Total des points accordés à ce critère: 58 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre d'unités de produits en cours/Quantité de matières consommées
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

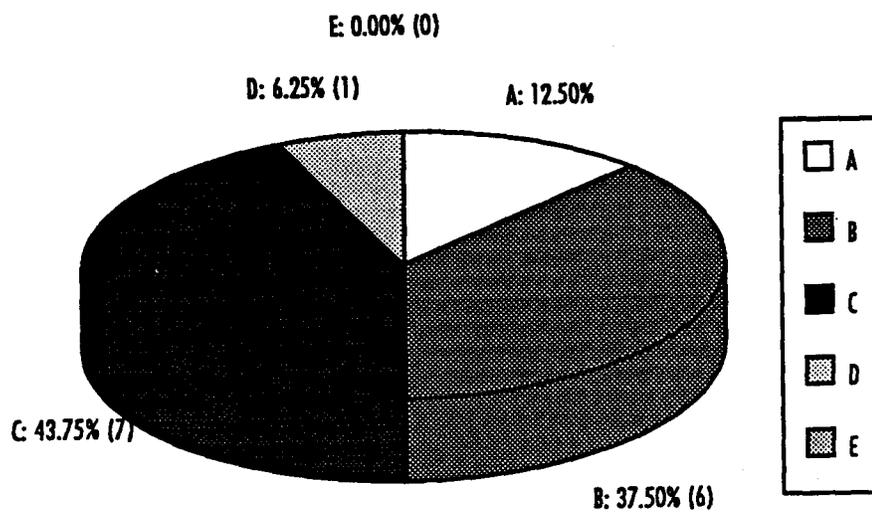
1. **Énoncé du critère 61:** Approvisionnement en autres composants.
 *Total des points accordés à ce critère: 55 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Temps d'approvisionnement en matières premières/Temps d'approvisionnement en autres composants.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

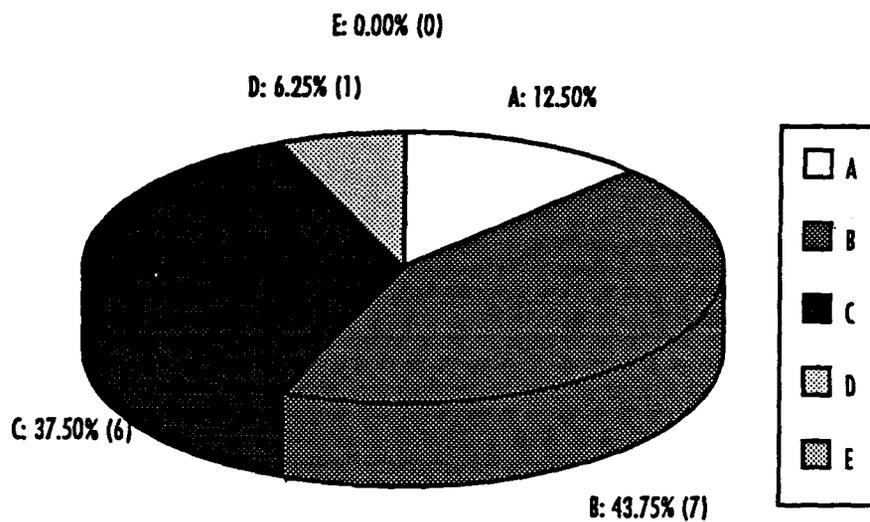
1. **Énoncé du critère 62:** Retour pour mauvaise qualité.
*Total des points accordés à ce critère: 57 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Quantité retournée/Quantité commandée.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 63:** Rotation des stocks.
 *Total des points accordés à ce critère: 58 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Coût des marchandises vendues/Stock moyen
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

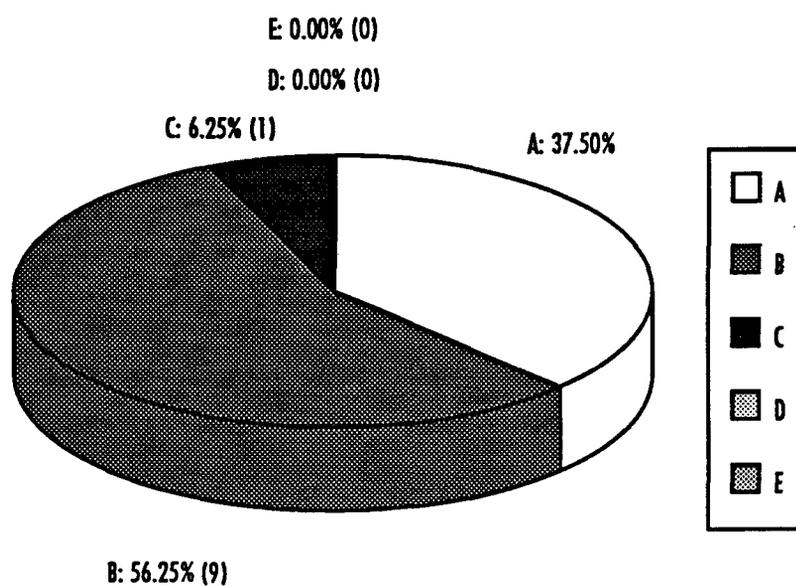
1. **Énoncé du critère 64:** Profitabilité du produit.

*Total des points accordés à ce critère: 69 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Profit/Ventes.

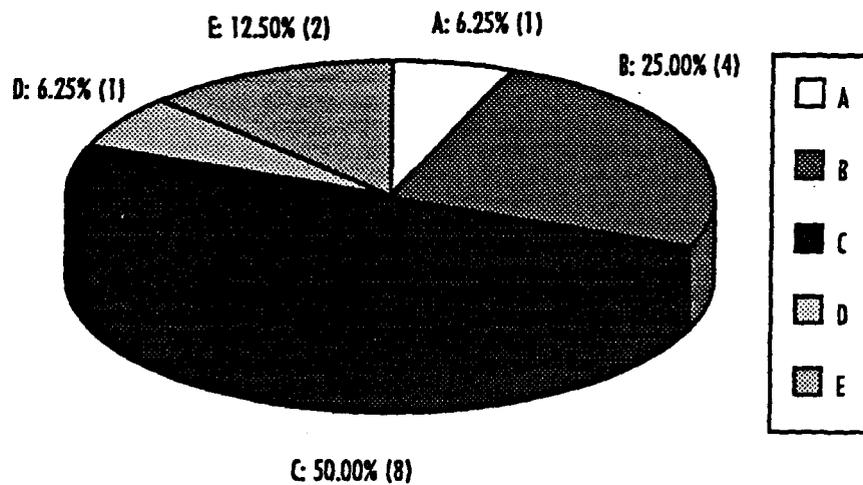
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 93,75% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

1. **Énoncé du critère 65:** Retour du produit.
 *Total des points accordés à ce critère: 48 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de produits retournés/Quantité vendue.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

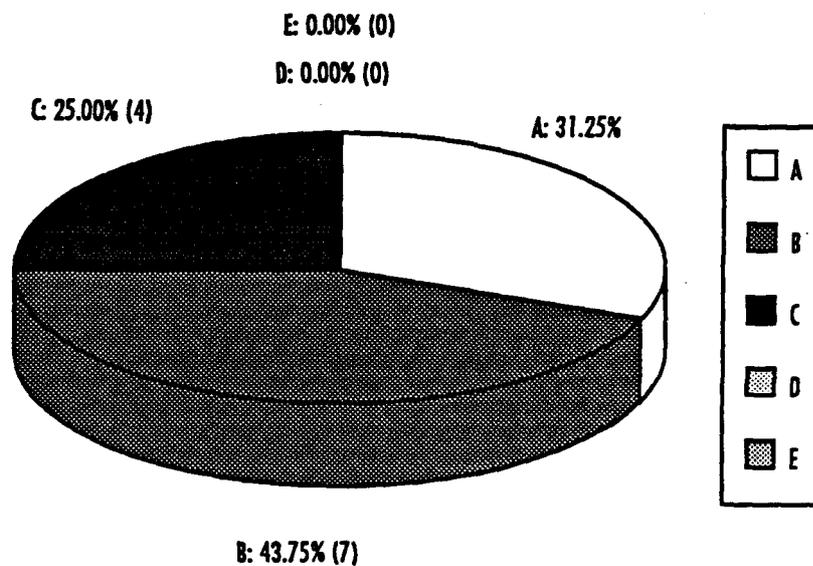
4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

Critères et indicateurs reliés à l'Intrant <<Capital>>

(Graphique 5.D)

(pour complément voir annexe 3, Tableaux: 11)

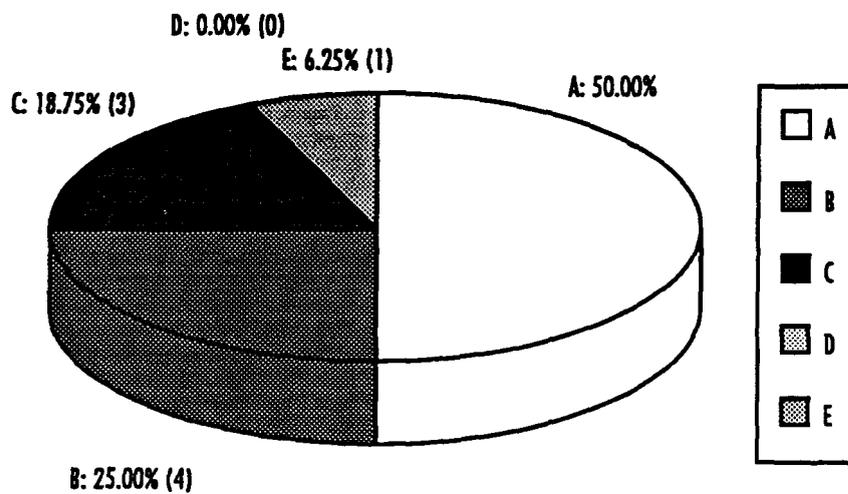
1. **Énoncé du critère 66:** Endettement.
 *Total des points accordés à ce critère: 64 / 80
 * Commentaires: critère important car totalisant au moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Dette totale/Avoir des actionnaires
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 75% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

1. **Énoncé du critère 67: Rentabilité.**
 *Total des points accordés à ce critère: 66 / 80
 * Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Profit net/Avoir des actionnaires.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

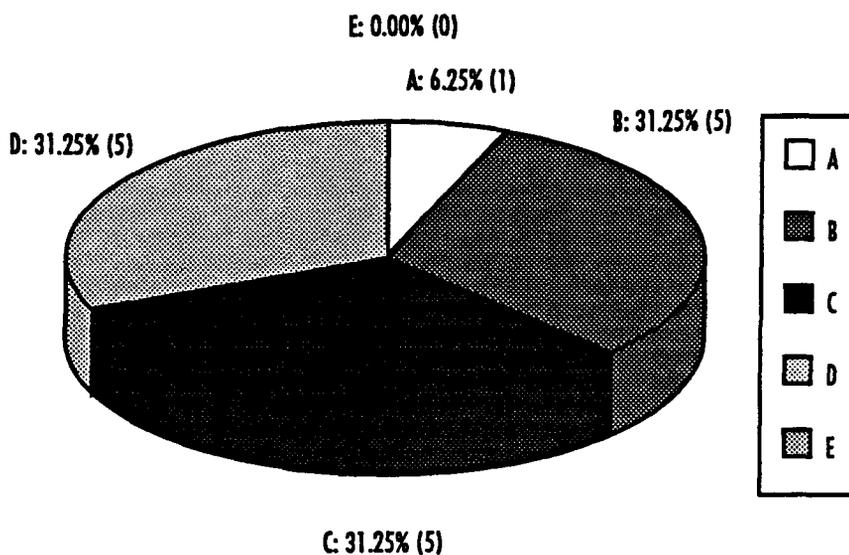
4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 75% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

Critères et indicateurs reliés à l'Intrant <<Environnement>>

(Graphique 5.E)

(Pour complément voir annexe 3, Tableaux: 12, 13 et 19)

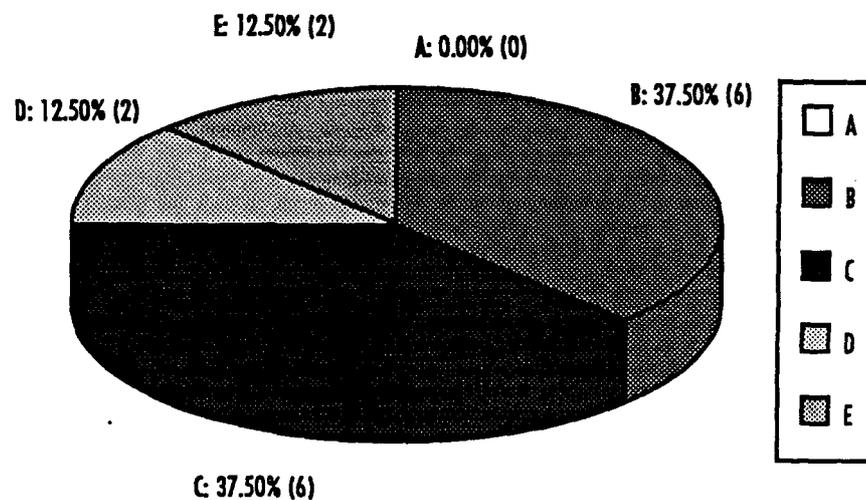
1. **Énoncé du critère 68:** Lois et règlements.
*Total des points accordés à ce critère: 50 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de poursuites en instance.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

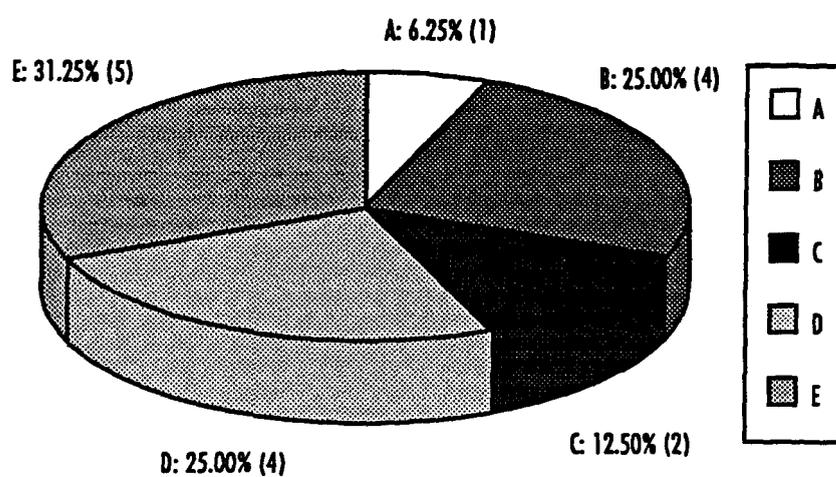
1. **Énoncé du critère 69:** Contrôle gouvernemental.
 *Total des points accordés à ce critère: 48 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de recours collectif
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

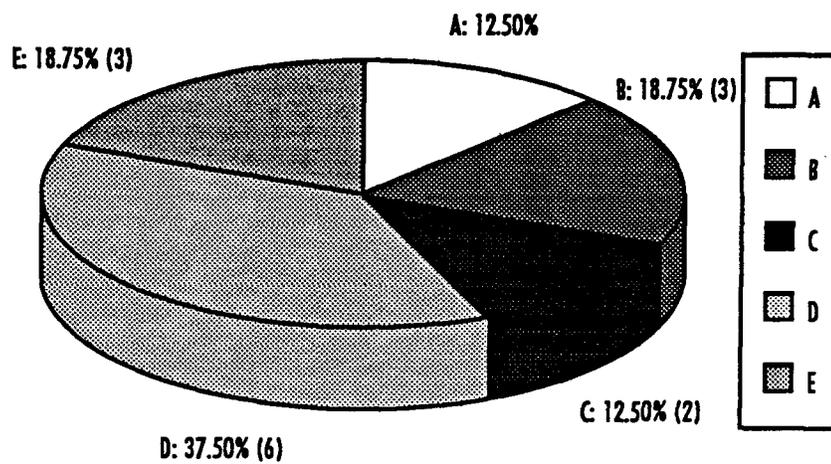
1. **Énoncé du critère 70: Syndicalisation.**
 *Total des points accordés à ce critère: 43 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Nombre de griefs déposés**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 71:** Contraintes fiscales.
 *Total des points accordés à ce critère: 60 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre d'avis de cotisation.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

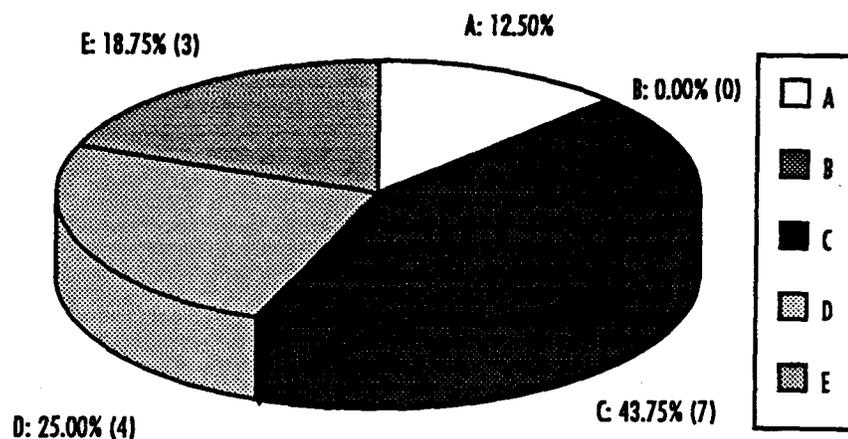
1. **Énoncé du critère 72: Impôts.**

*Total des points accordés à ce critère: 42 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère: Taux d'imposition**

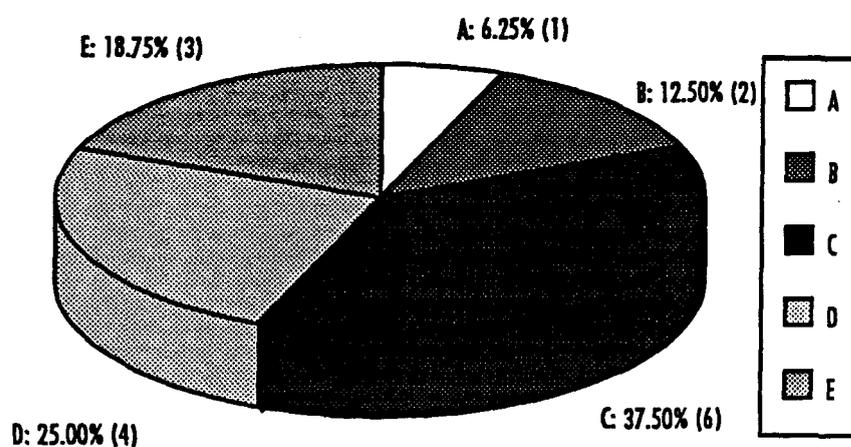
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 73: Subventions spéciales.**
*Total des points accordés à ce critère: 42 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Subventions spéciales.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

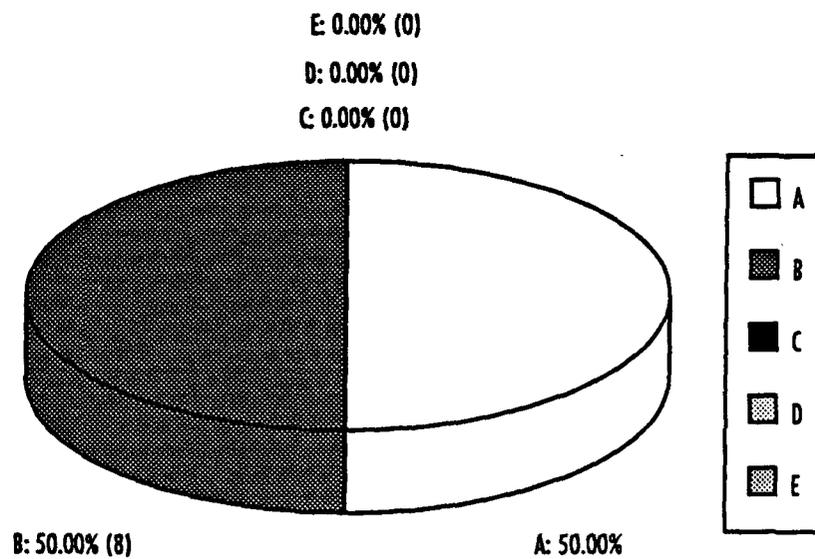
4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

Critères et indicateurs reliés à l'Intrant <<Organisation>> (Situation future)

(Graphique 5.F)

(Pour complément voir Annexe 3, Tableau: 14, 15, 16, 17 et 18)

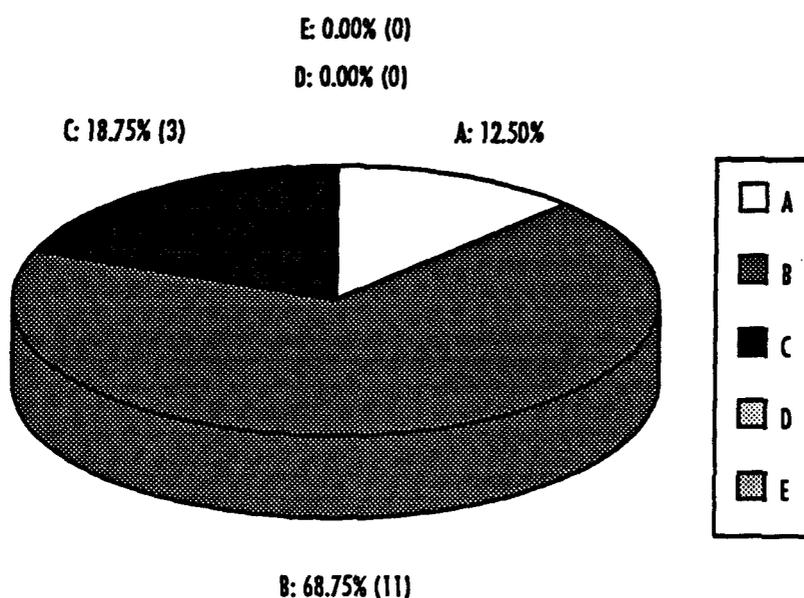
1. **Énoncé du critère 74:** Ventes estimées du nouveau produit.
 *Total des points accordés à ce critère: 72 / 80
 * Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Volume de ventes estimées du nouveau produit.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 100% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

1. **Énoncé du critère 75:** Volume de ventes estimées.
*Total des points accordés à ce critère: 63 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Délai pour atteindre le volume de ventes estimées.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 81,25% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

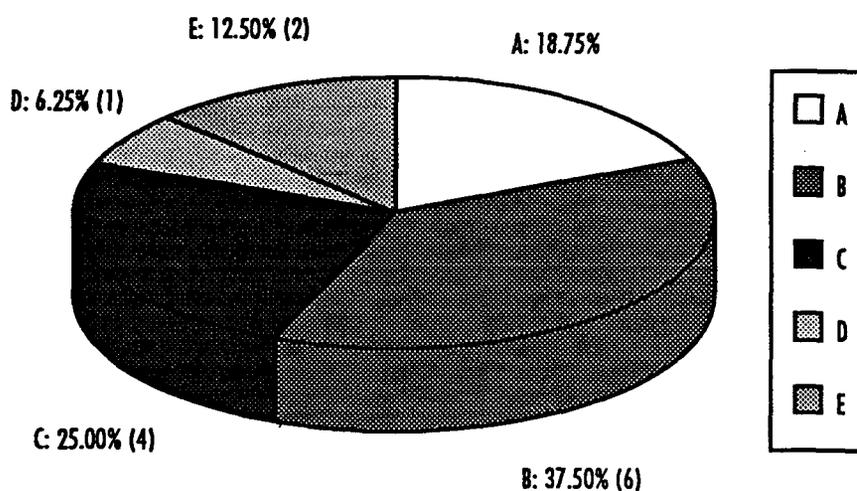
1. **Énoncé du critère 76:** Ventes annuelles.

*Total des points accordés à ce critère: 55 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Ventes annuelles.

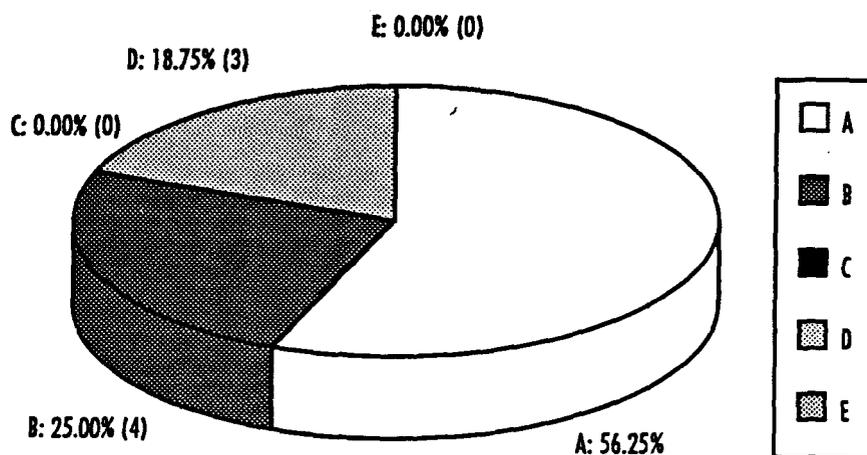
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

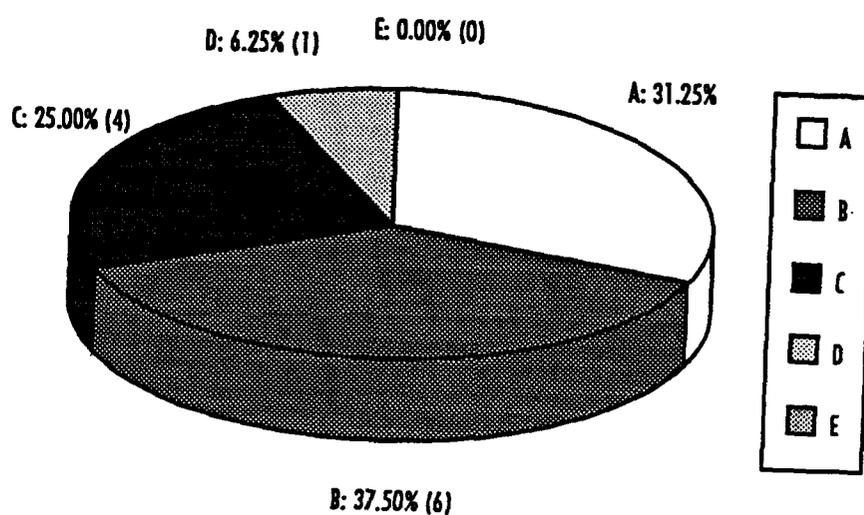
1. **Énoncé du critère 77:** Retour sur l'investissement.
*Total des points accordés à ce critère: 67 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Profit/Investissement
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

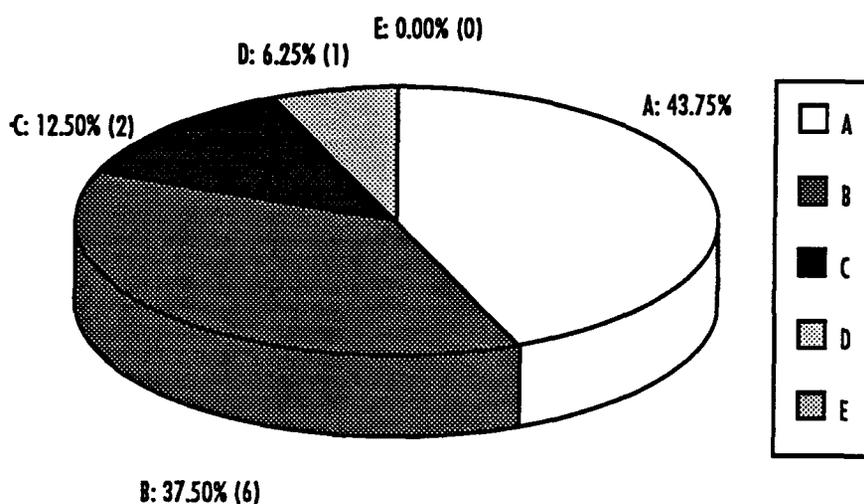
1. **Énoncé du critère 78:** Délai de récupération de l'investissement.
*Total des points accordés à ce critère: 63 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Délai de récupération de l'investissement.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 68,75% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

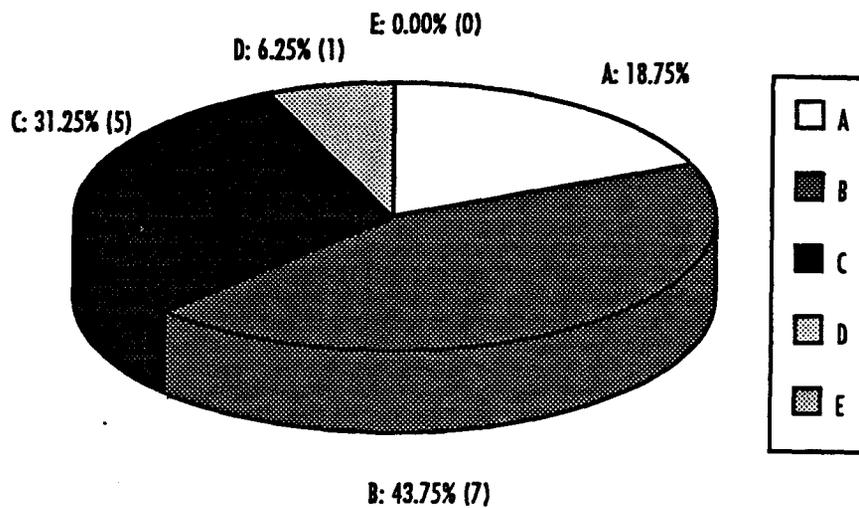
1. **Énoncé du critère 79:** Étendue du marché.
*Total des points accordés à ce critère: 67 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant au moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Étendue du marché.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; parce qu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

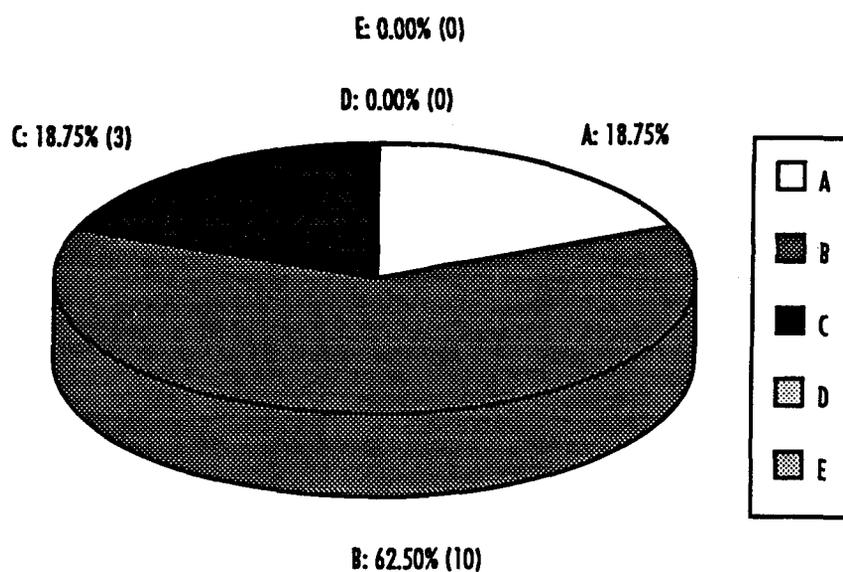
1. **Énoncé du critère 80:** Stabilité du marché.
 *Total des points accordés à ce critère: 60 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Stabilité du marché.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** indicateur important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

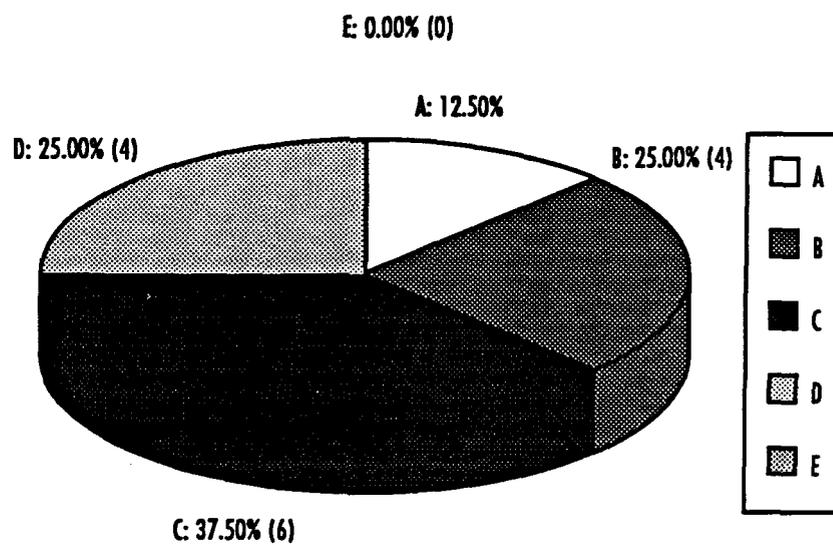
1. **Énoncé du critère 81:** Permanence du marché.
*Total des points accordés à ce critère: 64 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant au moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Permanence du marché.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille 81,25% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

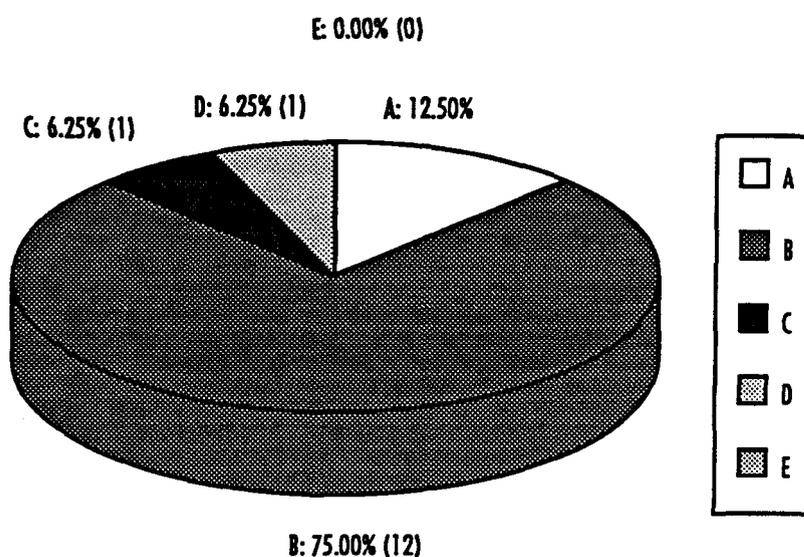
1. **Énoncé du critère 82:** Cyclité de la demande.
*Total des points accordés à ce critère: 66 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Cyclité de la demande.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

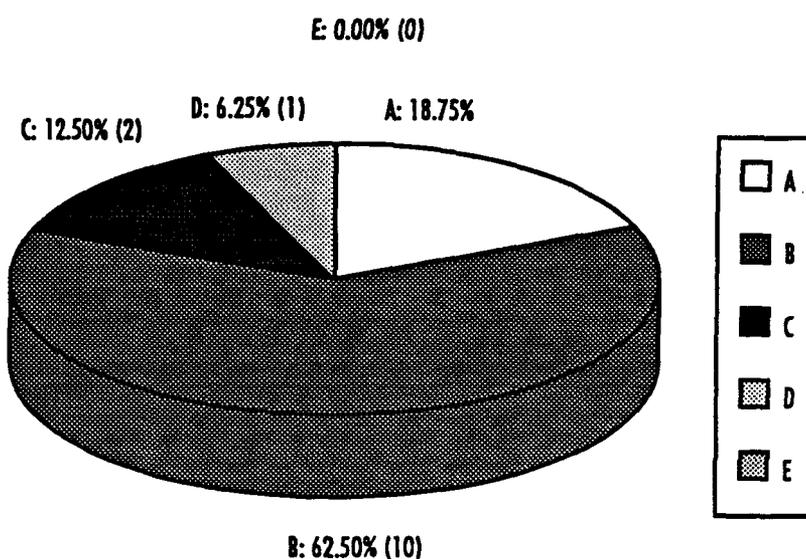
1. **Énoncé du critère 83: Clientèle potentielle.**
*Total des points accordés à ce critère: 62 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère: Nombre de clients potentiels.**
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; il recueille 87,50% aux niveaux d'importance A et B, soit plus que requis; il est donc significatif.

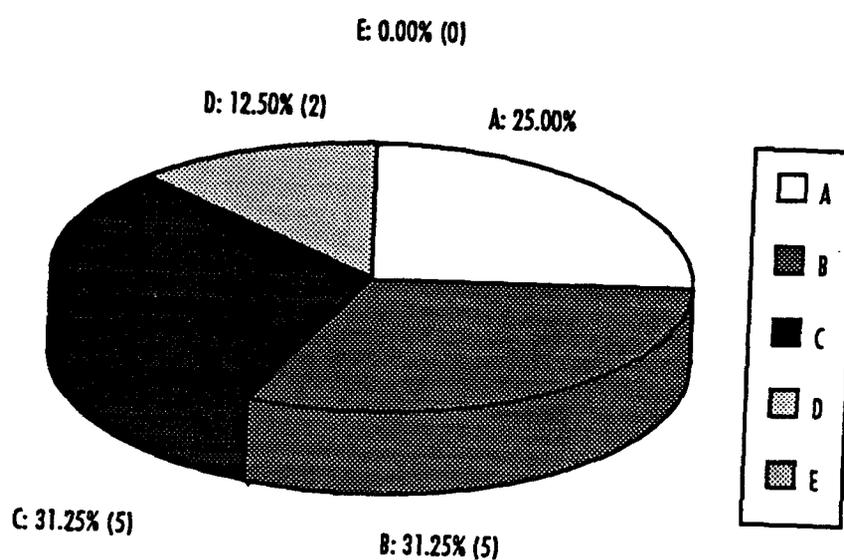
1. **Énoncé du critère 84:** Compatibilité du produit avec les produits.
*Total des points accordés à ce critère: 63 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Compatibilité du nouveau produit avec les produits actuels.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

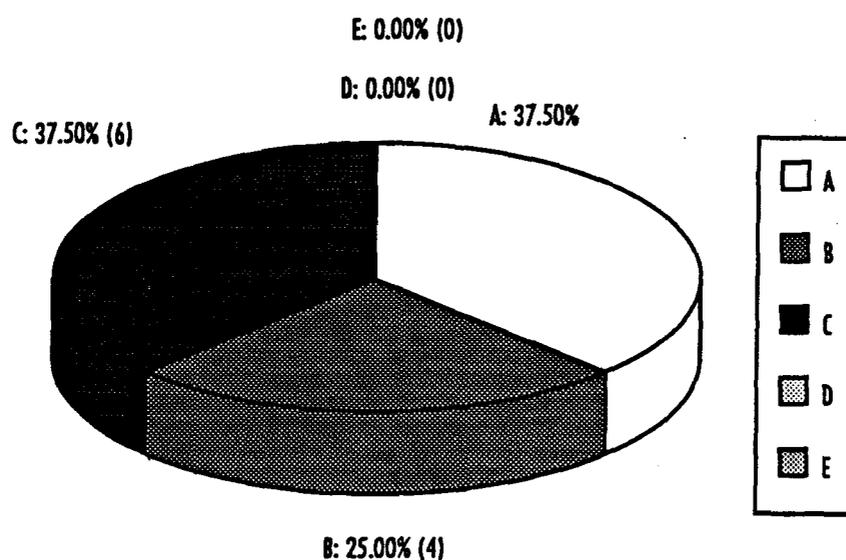
1. **Énoncé du critère 85:** Exigences de promotion.
*Total des points accordés à ce critère: 59 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Exigences de promotion.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

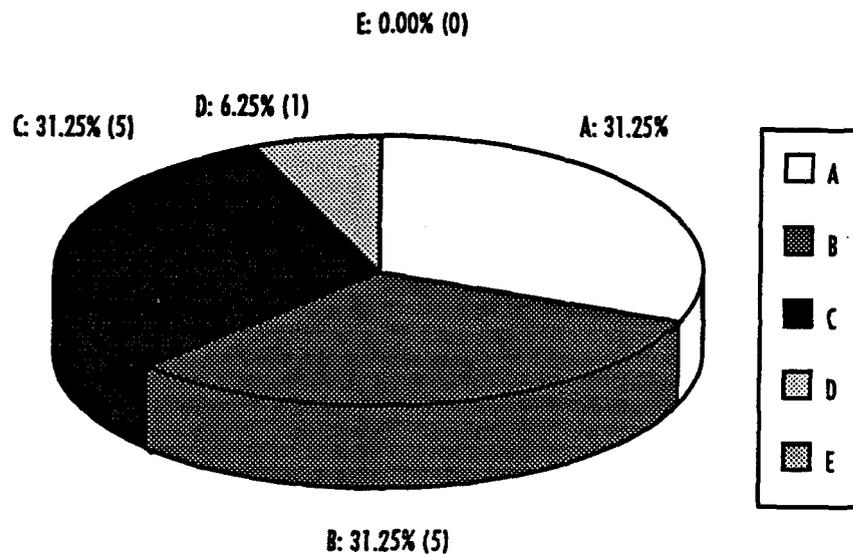
1. **Énoncé du critère 86:** Exigence du développement du marché.
*Total des points accordés à ce critère: 64 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant au moins 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Exigences du développement du marché.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

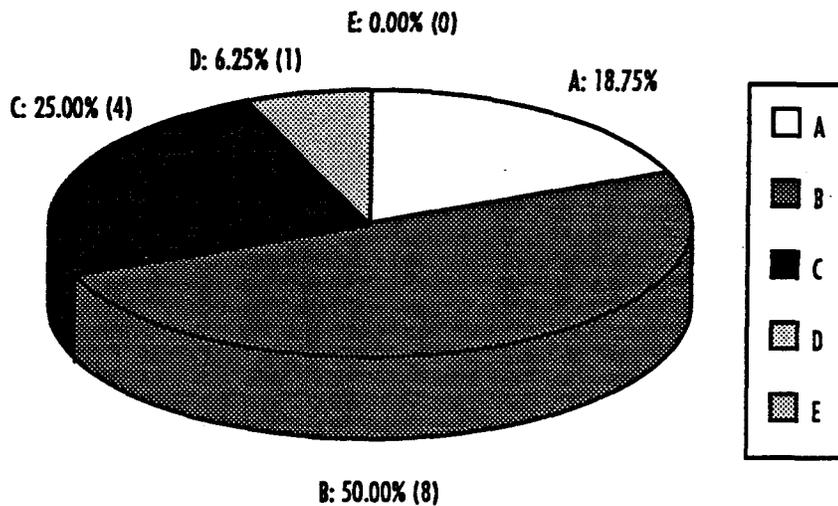
1. **Énoncé du critère 87:** Exigences de services techniques.
 *Total des points accordés à ce critère: 63 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Exigences de services techniques
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

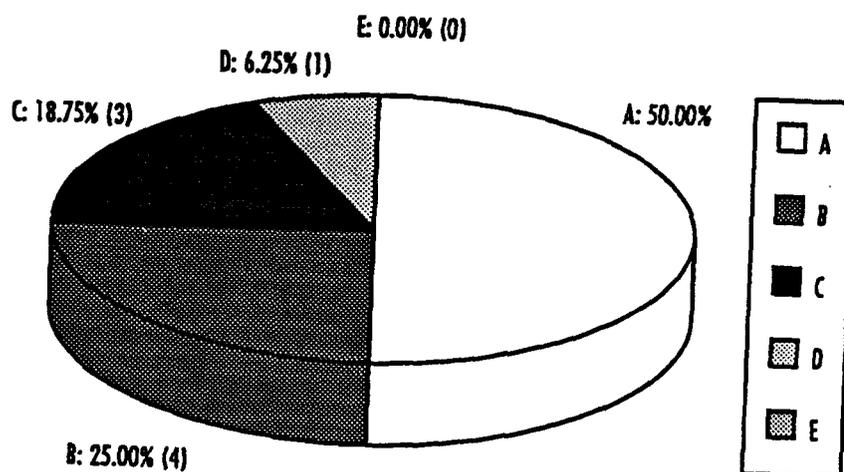
1. **Énoncé du critère 88:** Temps requis pour s'implanter sur le marché.
 *Total des points accordés à ce critère: 61 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Temps requis pour s'implanter sur le marché
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

1. **Énoncé du critère 89:** Difficulté à copier le produit ou à y substituer.
*Total des points accordés à ce critère: 67 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Difficulté à copier le produit ou à y substituer
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

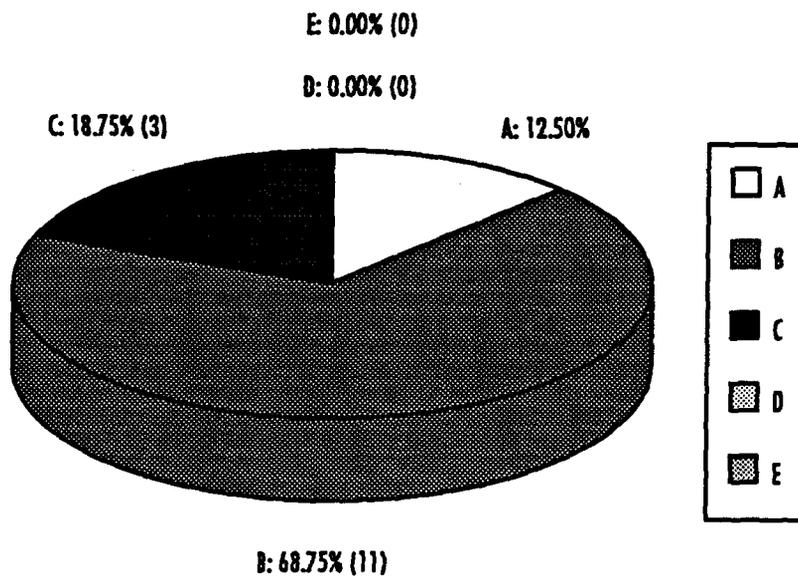
1. **Énoncé du critère 90:** Potentiel d'exportation.

*Total des points accordés à ce critère: 63 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Potentiel d'exportation.

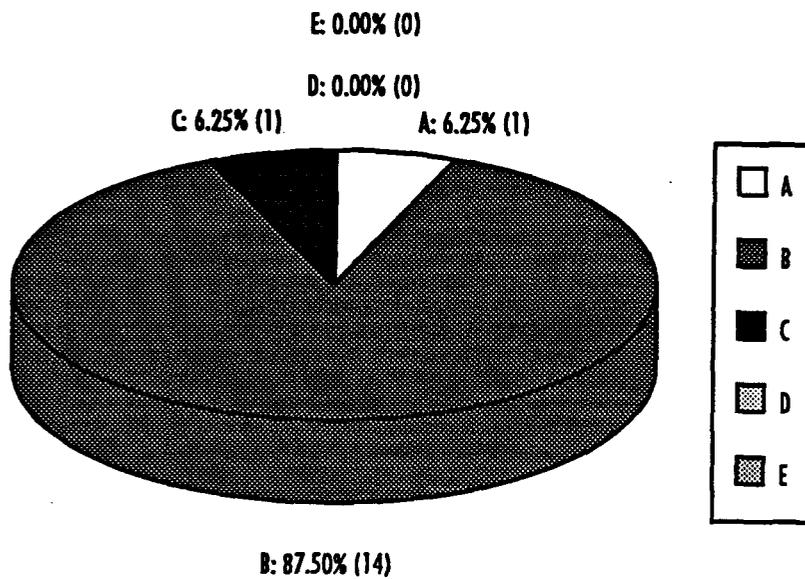
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

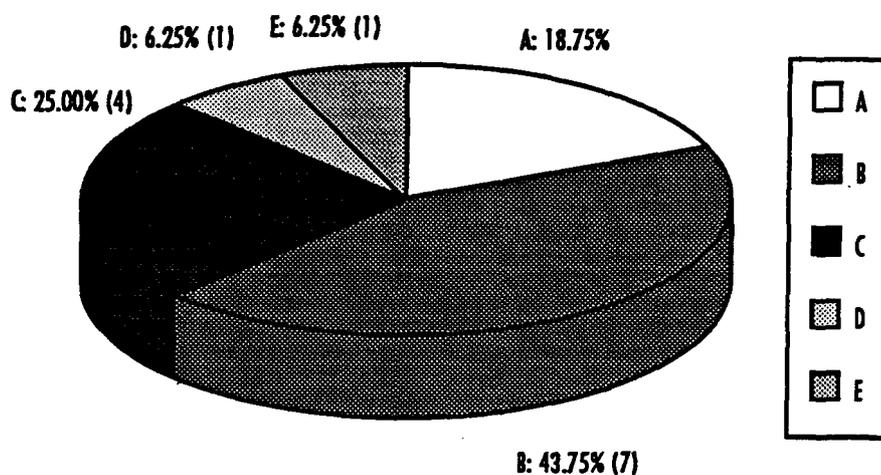
1. **Énoncé du critère 91:** Relation du projet aux objectifs de l'entreprise..
 *Total des points accordés à ce critère; 64 / 80
 * Commentaires: critère important car totalisant au moins 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Relation du projet aux objectifs de l'entreprise.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

1. **Énoncé du critère 92:** Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir.
*Total des points accordés à ce critère: 58 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

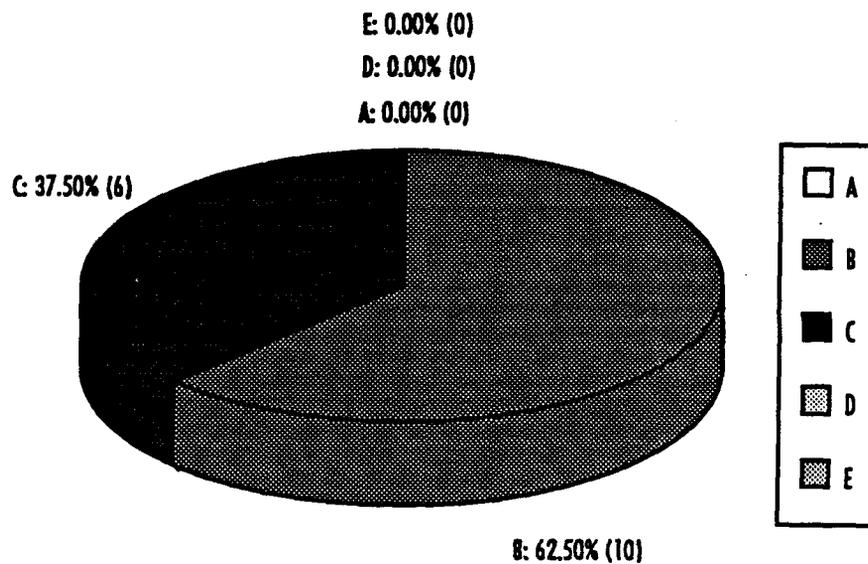
1. **Énoncé du critère 93:** Effet synergétique du projet.

*Total des points accordés à ce critère: 58 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Effet synergétique du projet.

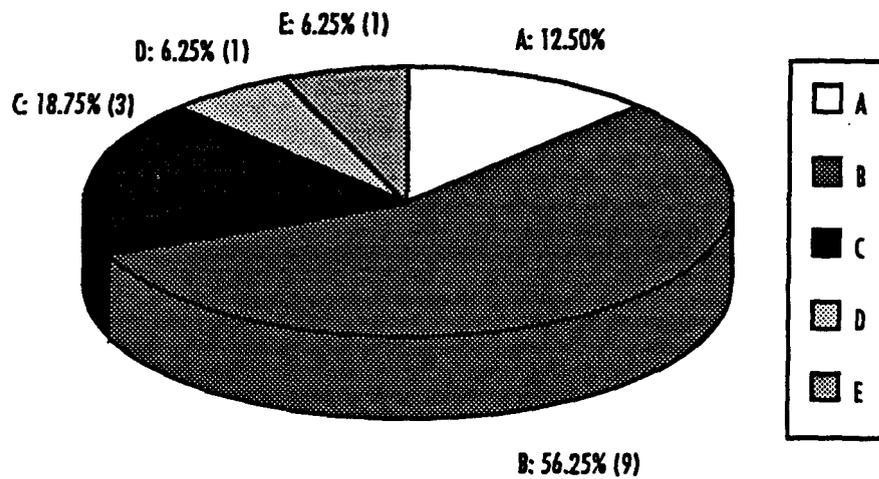
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

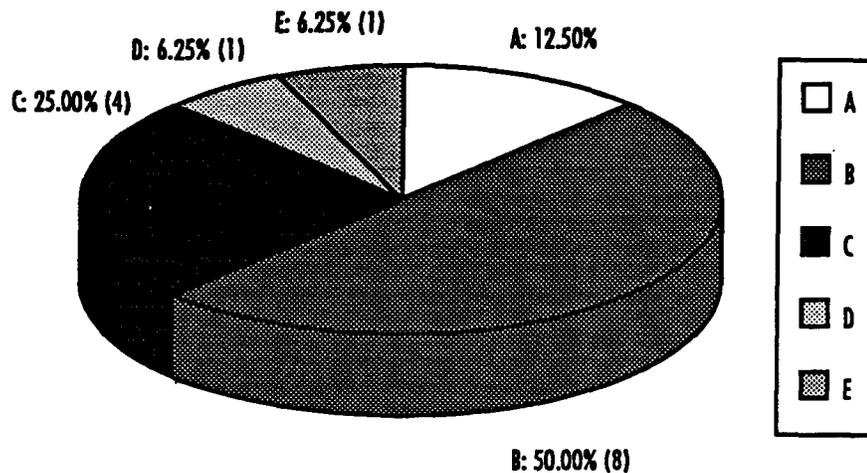
1. **Énoncé du critère 94:** Croissance du chiffre d'affaires.
 *Total des points accordés à ce critère: 58 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Chiffre d'affaire de l'année - chiffre d'affaire de l'année précédente/Chiffre d'affaire de l'année précédente
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

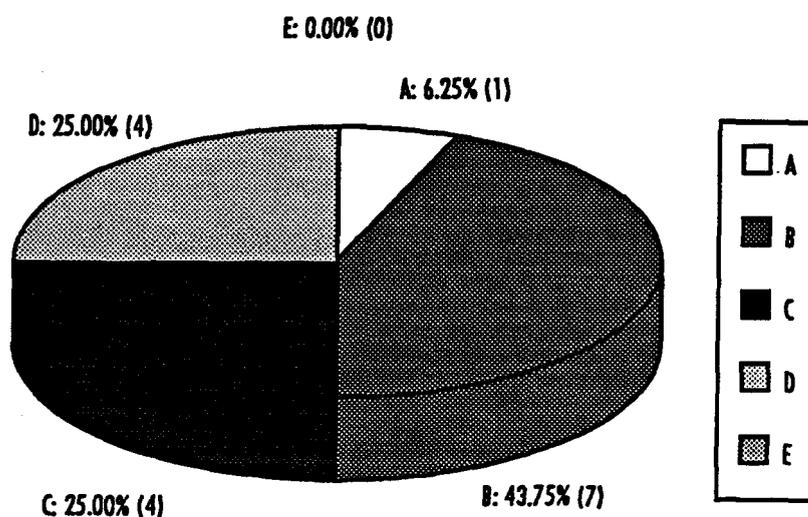
1. **Énoncé du critère 95:** Contribution marginale au profit de l'entreprise.
 *Total des points accordés à ce critère: 57 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Contribution marginale au profit de l'entreprise.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

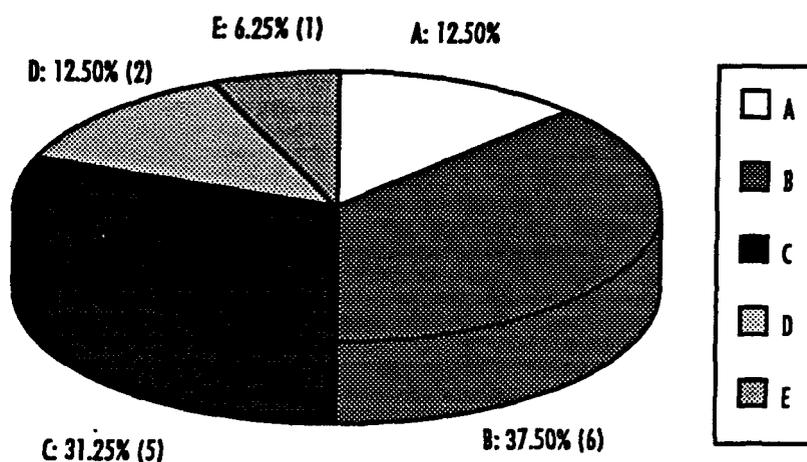
1. **Énoncé du critère 96:** Croissance de la marge brute.
*Total des points accordés à ce critère: 53 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Marge brute de l'année - marge brute de l'année passée/Marge brute de l'année passée.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 97:** Diversification des produits.
*Total des points accordés à ce critère: 54 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de produits.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% aux niveaux d'importance A'et B; il est donc non significatif.

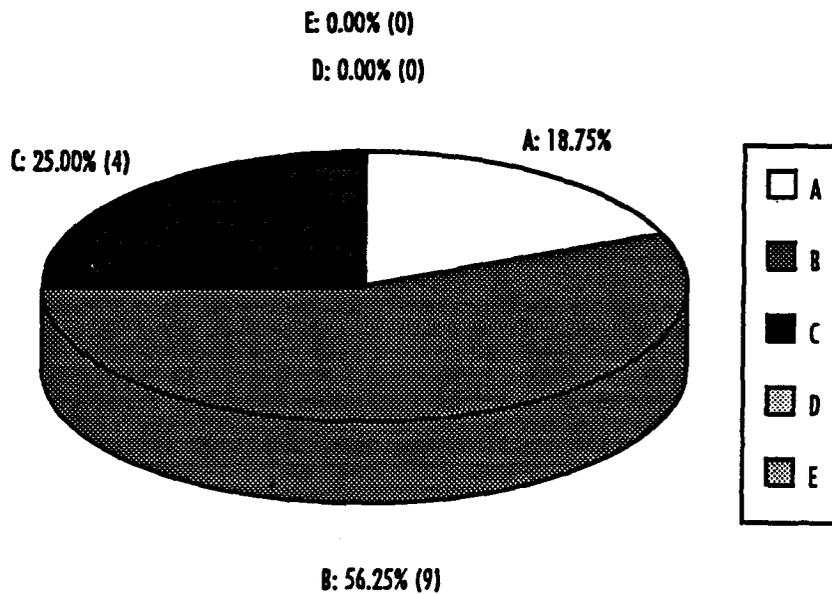
1. **Énoncé du critère 98:** Diversification des marchés.

*Total des points accordés à ce critère: 68 / 80

* Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de clients.

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

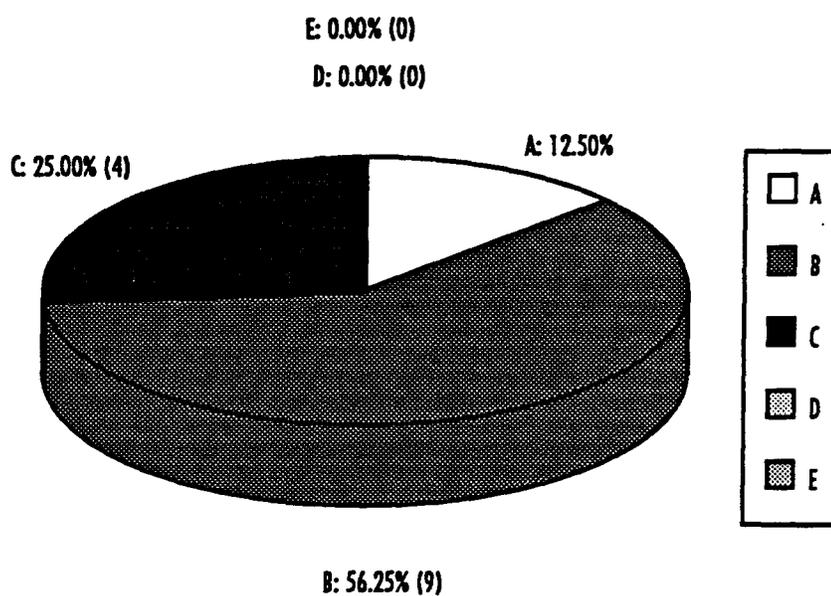
1. **Énoncé du critère 99:** Marchés auxquels s'adresse l'entreprise.

*Total des points accordés à ce critère: 61 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Nombre de marchés auxquels s'adresse l'entreprise.

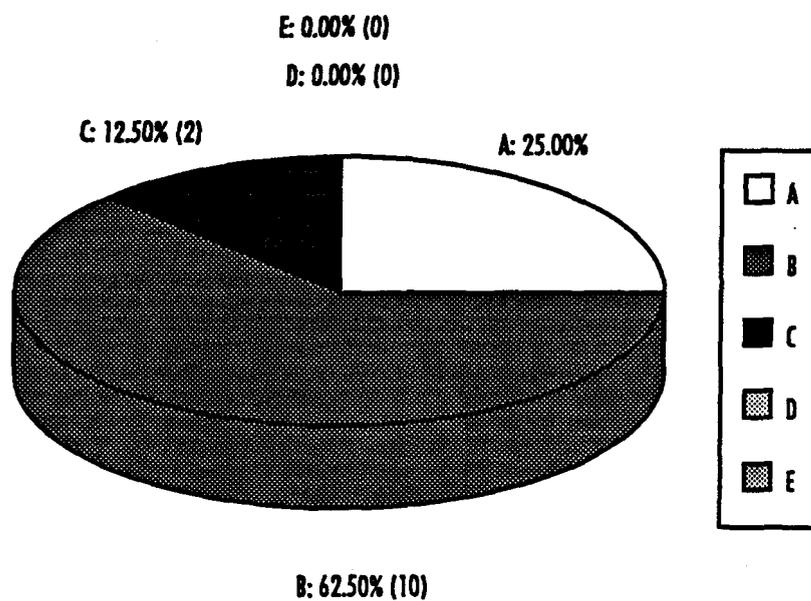
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

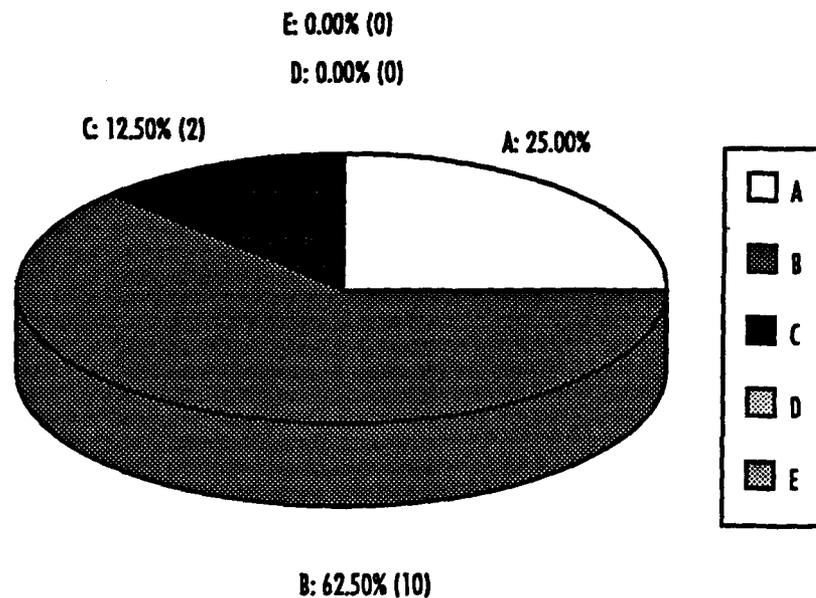
1. **Énoncé du critère 100:** Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise.
*Total des points accordés à ce critère: 66 / 80
* Commentaires: critère important car totalisant plus de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

1. **Énoncé du critère 101:** Rentabilité du marché-cible visé.
 *Total des points accordés à ce critère: 61 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Taux de rentabilité du marché-cible visé
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

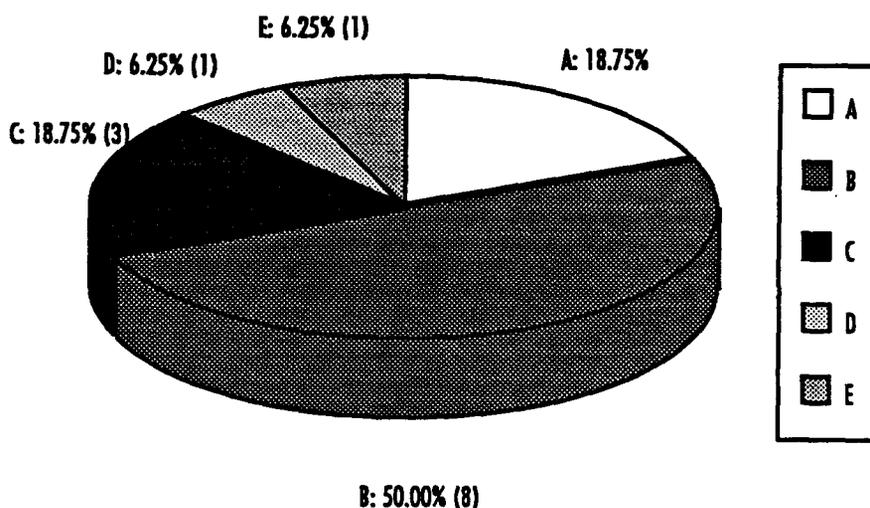
1. **Énoncé du critère 102:** Rentabilité de l'industrie.

*Total des points accordés à ce critère: 59 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Taux de rentabilité de l'industrie.

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

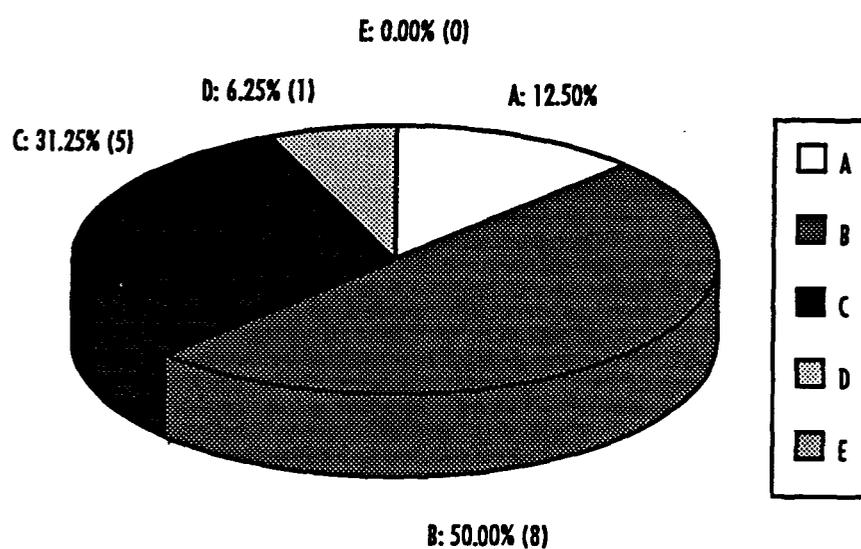
1. **Énoncé du critère 103:** Importance de concurrence.

*Total des points accordés à ce critère: 59 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Importance de concurrence.

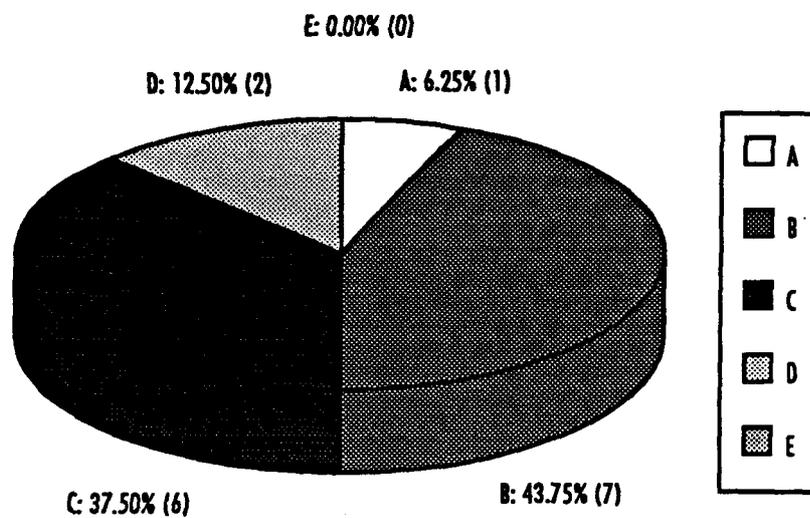
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

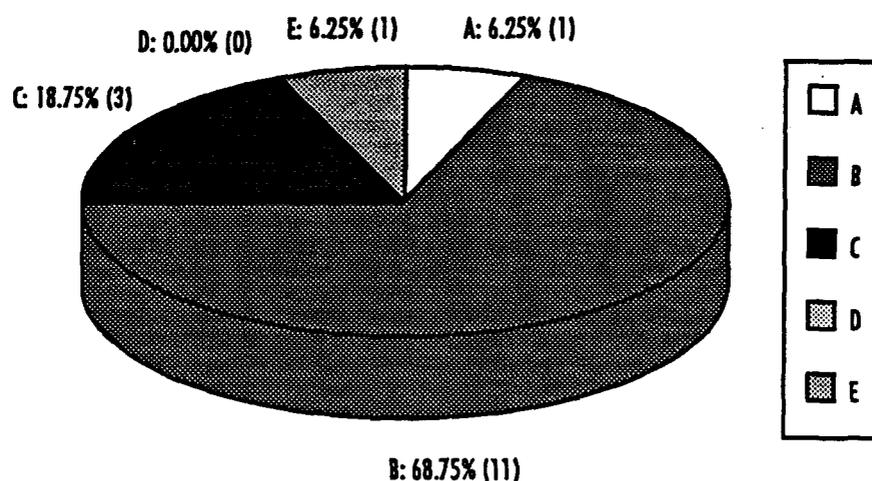
1. **Énoncé du critère 104:** Existence ou non de cycles conjoncturels.
 *Total des points accordés à ce critère: 55 / 80
 * Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Existence ou non de cycles conjoncturels
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

1. **Énoncé du critère 105:** Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise.
*Total des points accordés à ce critère: 58 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
2. **Indicateur associé au critère:** Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise.
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

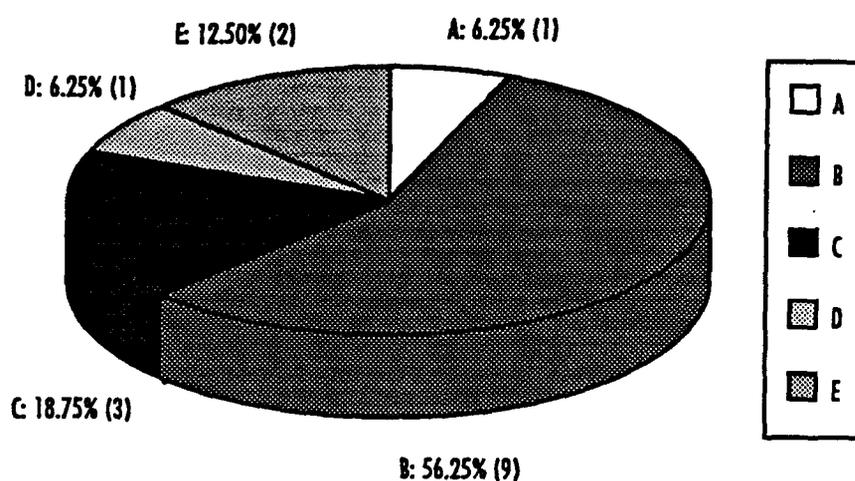
1. **Énoncé du critère 106:** Durée de vie des produits.

*Total des points accordés à ce critère: 54 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Durée de vie des produits.

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

Critères et indicateurs reliés à l'Intrant <<Compétitivité>>

(Graphique 5.G)

(Pour complément voir Annexe 3, Tableaux: 20)

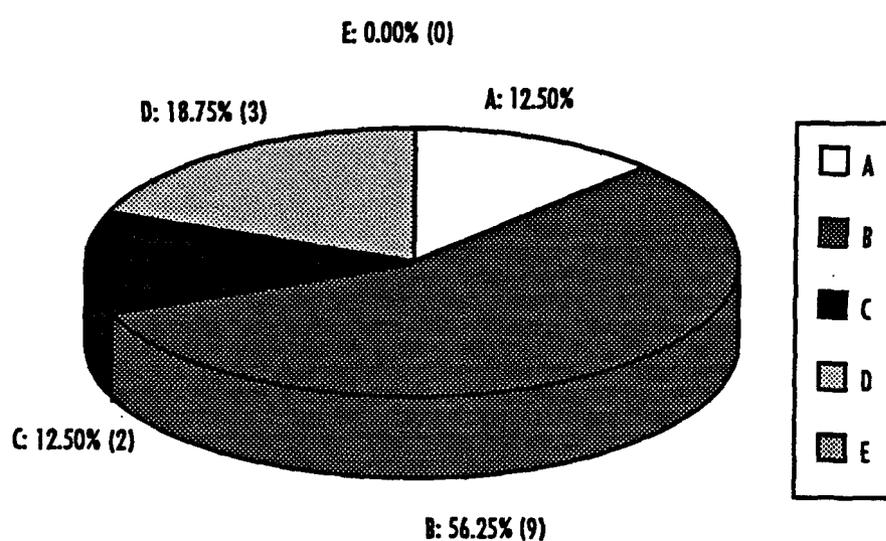
1. **Énoncé du critère 107:** Durée de vie des projets.

*Total des points accordés à ce critère: 58 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Durée de vie des projets.

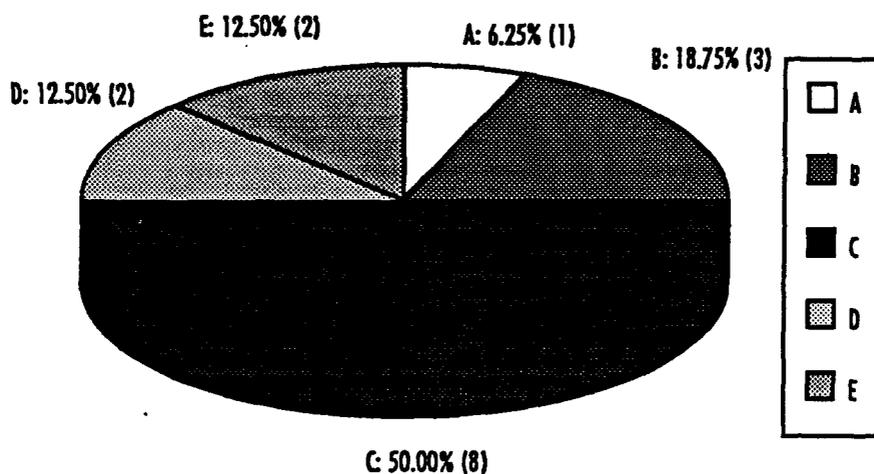
3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré important; puisqu'il recueille au moins 62,5% aux niveaux d'importance A et B; il est donc significatif.

- 1. Énoncé du critère 108:** Apparition des produits nouveaux par unité de temps.
*Total des points accordés à ce critère: 47 / 80
* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80
- 2. Indicateur associé au critère:** Taux d'apparition des produits nouveaux par unité de temps
- 3. Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

- 4. Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

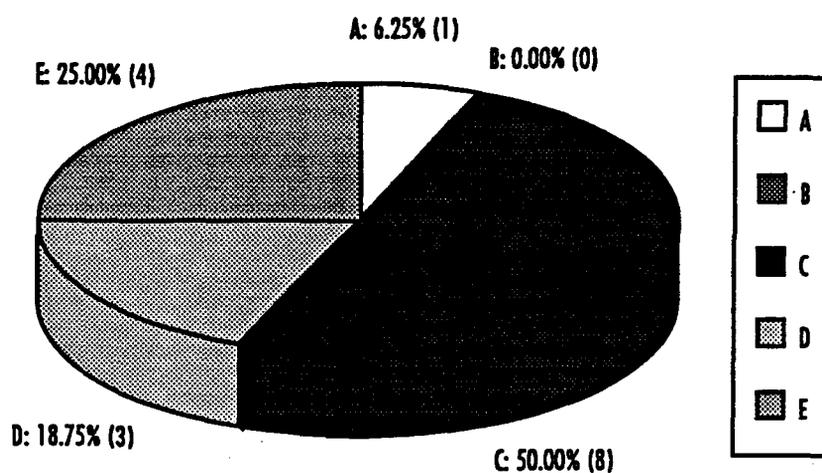
1. **Énoncé du critère 109:** Importance des groupes de défense des consommateurs.

*Total des points accordés à ce critère: 39 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère:** Importance des groupes de défense des consommateurs

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

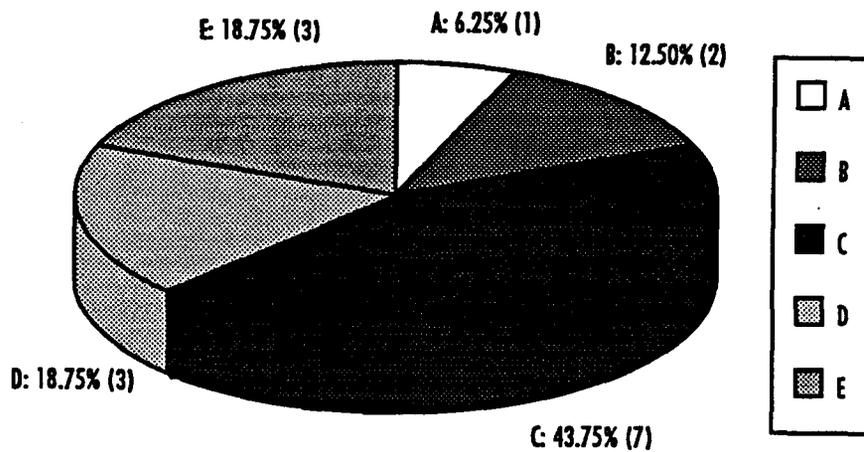
1. **Énoncé du critère 110: Inflation.**

*Total des points accordés à ce critère: 43 / 80

* Commentaires: critère non important car totalisant moins de 64 / 80

2. **Indicateur associé au critère: Taux d'inflation.**

3. **Graphique de l'importance de l'indicateur:**



Analyse de l'indicateur

4. **Évaluation:** Cet indicateur est considéré non important; puisqu'il recueille moins de 62,5% requis aux niveaux d'importance A et B; il est donc non significatif.

CHAPITRE VI
PRÉSENTATION DES RÉSULTATS

L'analyse et l'interprétation des résultats permettent de répondre aux questions soulevées par la problématique de ce mémoire quant à l'évaluation d'un investissement en capital-risque dans les PME innovatrices québécoises. Nous ne perdrons pas de vue nos hypothèses exploratoires dont les réponses constituent les résultats de l'analyse.

L'exposé des résultats de l'analyse nous mènera à la formulation des conclusions de cette recherche et à la proposition des avenues de recherches ultérieures.

RÉSULTAT DE L'ANALYSE

Dans cette section, nous voulons vérifier nos hypothèses exploratoires relativement à la problématique du financement des entreprises d'innovation. Plus concrètement, il s'agit de répondre aux questions suivantes :

1. Existe-t-il une liste de critères en fonction desquels s'opère l'allocation ou non de ressource, en capital-risque aux PME d'innovation ?
2. Existe-t-il des indicateurs objectifs mesurant ces critères lors d'une évaluation d'un investissement en capital-risque dans les PME innovatrices québécoises ?

6.1 Critère d'allocation du capital-risque aux PME innovatrices québécoises

L'analyse des données recueillies auprès des SCR impliquées dans cette étude révèle l'existence de fait d'une série de critères dans l'allocation du capital-risque aux PME innovatrices québécoises qui en font la demande. Plusieurs aspects ressortent de cette analyse et nous voudrions les ordonner afin d'en faire une présentation intelligible et claire

assortie de commentaires. Dans cette optique et dans le but d'alléger le texte, nous invitons le lecteur à se reporter aux annexes pour certains détails.

Le commentaire des résultats de l'analyse introduit des notions de thèmes et d'intrants qu'il serait pertinent de définir pour faciliter la compréhension. Dans cette présentation, la notion de thème doit s'entendre comme "le regroupement de plusieurs variables sous un concept" donné tandis que l'intrant se définit comme "le concept fondamental à étudier dans l'évaluation".

6.1.1 Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant «Travail»

L'intrant «Travail» comprend les thèmes suivants : formation, capacité de gestion, motivation de l'entrepreneur, et motivation du personnel, créativité.

- **Formation**

Les résultats de l'analyse font ressortir l'importance des critères de scolarité et de formation spécialisée. Respectivement ils recueillent, 66 et 64 points sur 80.

- **Capacité de gestion**

Ici, seul le critère productivité du capital est jugé important, il a un total de 66 points sur 80.

- **Motivation**

Le thème motivation est utilisé en deux sous-thèmes: la motivation de l'entrepreneur et la motivation du personnel.

- **Motivation de l'entrepreneur**

Le critère retenu comme important par les évaluateurs est la fortune personnelle investie dans l'entreprise.

- **Motivation du personnel**

Malgré la série de critères proposés, aucun n'a été retenu comme important. Les évaluateurs semblent ne s'en tenir qu'à la motivation de l'entrepreneur.

- **Créativité**

L'analyse des résultats révèle un seul critère important dans ce thème : l'effort consenti par l'entreprise pour la recherche. Ce critère recueille 68 points sur 80, ce qui le met particulièrement en relief.

6.1.2 Résultat de l'examen des critères reliés à l'intrant

«Organisation»

L'intrant «Organisation» regroupe les thèmes suivants : efficacité de l'exploitation et efficacité de la structure de vente.

- **Efficacité de l'exploitation**

Ce thème comprend sept (7) critères dont aucun n'a été retenu comme important au terme de l'analyse.

- **Efficacité de la structure de vente**

Au plan de l'efficacité de la structure de vente (situation actuelle), un seul critère émerge comme important; il s'agit du critère «Ventes des 3 dernières années».

6.1.3 Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant «Production»

À l'intrant «Production» sont rattachés les thèmes suivants : productivité, efficacité de la structure de production, matière première.

- **Efficacité de la structure de production**

Aucun critère n'est retenu comme important au terme de l'analyse de ce thème qui comprend 5 critères.

- **Production (productivité)**

Le critère de profitabilité de la production retient seul l'attention avec 69 points sur 80; il est jugé important.

- **Matière première**

L'analyse des critères reliés à ce thème n'en retient aucun comme important. Toutefois devons-nous préciser qu'il s'agit de la matière première de la production actuelle de l'entreprise requérante.

6.1.4 Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant «Capital»

L'intrant «Capital» comprend un thème dénommé aussi «Capital».

- **Capital**

Les critères d'endettement et de rentabilité de l'entreprise sont mentionnés comme importants. Respectivement, ils recueillent 64 et 66 points sur 80.

6.1.5 Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant «Environnement»

Sont rattachés à cet intrant, les thèmes de législation, de fiscalité, économie.

- **Législation**

Ni le contrôle gouvernemental, ni la syndicalisation n'ont été jugés importants comme critères au terme de cette analyse.

- **Fiscalité**

Les critères de ce thème n'ont guère été jugés importants; l'imposition et les avantages fiscaux n'ont pas été retenus. Ceci met résolument de l'avant l'idée souvent exprimée par certains de nos interlocuteurs, à savoir qu'il s'agit de critères à postériori.

- **Économie**

Le marché auquel s'adresse l'entreprise retient particulièrement l'attention car comme critère, il recueille 66 points sur 80, ce qui souligne qu'il est important. Les autres critères n'ont pas été retenus à ce chapitre.

6.1.6 Résultat de l'analyse des critères liés à l'intrant

«Organisation» (projet)

Ce volet comprend les thèmes : finance, marketing, positionnement de l'entreprise, croissance, diversification.

- **Finance**

Les critères de ventes estimées et de profit affichent leur importance respective avec 72 et 67 points sur 80.

- **Marketing**

Cinq critères sont jugés importants sous ce thème :

- l'étendue du marché avec 67 points sur 80
- la permanence du marché
- la cyclicité du marché
- les exigences du développement du marché
- la difficulté à copier le profit ou à y substituer.

L'analyse révèle aussi une grande importance accordée aux facteurs marketing à en juger par les points recueillis par chacun des critères du thème marketing; presque tous se voient allouer un total d'au moins 60 sur 80 points possibles.

- **Positionnement de l'entreprise**

La relation du projet avec les objectifs de l'entreprise se classe comme critère important, il rassemble 64 points sur 80.

- **Croissance**

Aucun des 3 critères reliés à ce thème n'a été jugé important; tous recueillent moins de 64/80 points.

- **Diversification**

Les résultats de l'analyse concluent à l'importance du critère «nombre de clients», ce dernier totalise, en effet, 68 points sur 80.

6.1.7 Résultat de l'analyse des critères reliés à l'intrant «Compétitivité»

L'intrant «compétitivité» ne recouvre qu'un thème, à savoir, «la compétitivité».

- **Compétitivité**

Aucun critère rattaché à ce thème n'est retenu comme important.

Dans l'ensemble, les résultats de l'analyse révèlent 19 critères importants.

6.2 INDICATEURS OBJECTIFS RELIÉS AUX CRITÈRES D'ALLOCATION DU CAPITAL-RISQUE AUX PME INNOVATRICES QUÉBÉCOISES

Il ressort des données recueillies lors de notre enquête qu'il existe des indicateurs objectifs servant de mesure lors de la prise de décision d'accéder ou non à la demande de capital-risque. Ces indicateurs constituent une sorte de relevé de l'évaluateur dans l'étude des dossiers; ce relevé constitue un antidote contre la subjectivité de l'analyste.

6.2.1 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème formation

L'analyse du thème formation révèle les indicateurs suivants :

- nombre d'années de scolarité
- nombre d'années de formation

Le nombre d'années de scolarité comme indicateur est validé par 75 % des répondants, ceci en fait l'un des indicateurs les plus importants. Les évaluateurs semblent être plus en confiance à traiter avec un promoteur scolarisé.

De plus, cette scolarisation verra à s'assortir d'une formation spécialisée de préférence dans le domaine projeté ou dans un domaine connexe.

6.2.2 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème capacité de gestion

Un seul indicateur, chiffre d'affaires/actif total ressort de l'analyse au plan de la capacité de gestion, 75 % des répondants affirment son importance prépondérante. Le score qu'il obtient et le fait qu'il soit de loin préféré aux autres indicateurs proposés relativement à ce thème laisse penser que les évaluateurs préfèrent s'en tenir aux résultats positifs de gestion à l'actif du promoteur.

6.2.3 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème motivation

Comme indicateur, le fait que le promoteur détient plus de 40 % du capital requis pour le projet, constitue une preuve de motivation appréciable. C'est l'avis de 75 % de nos répondants qui précisent, dans leurs commentaires que ce pourcentage peut être moindre mais ne constitue en aucun cas une condition suffisante en soi dans l'analyse du dossier. Une mise de fonds minimale, confient-ils, est fortement suggérée dans cette industrie du capital-risque.

Vingt indicateurs ont été proposés mesurant la motivation tant du promoteur que du personnel; seul celui relatif à la participation de 40 % au capital a été retenu comme important à ce chapitre.

6.2.4 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème créativité

Deux indicateurs retiennent l'attention des évaluateurs :

- taux d'amélioration du processus de production;
- budget de recherche annuel / chiffre d'affaires

Les évaluateurs s'accordent dans une proportion de 62,5 % à reconnaître l'importance prédictive de l'indicateur d'amélioration du processus de production; l'objectif d'abaisser constamment les coûts de production pourrait être privilégié dans le sens à demeurer toujours compétitif dans son secteur.

L'indicateur budget de recherche annuel/chiffre d'affaires annuel rejoint le premier indicateur à ce chapitre, en tant que moyen de maintenir la compétitivité des produits de l'entreprise projetée.

6.2.5 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème efficacité de l'exploitation

Deux indicateurs importants sont reliés à la productivité :

- profit net/ventes
- marge brute/ventes

L'indicateur profit net/ventes est validé important par 62,50 % des répondants; notons qu'il s'agit ici de profits nets et ventes de la situation actuelle de l'entreprise requérante de capital-risque. Il n'en demeure pas moins que cet indicateur en est un d'important dans la mesure où il préfigure à sa façon des résultats de projets connexes.

Quant à la marge brute/ventes, la même proportion de 62,5 % des répondants le disent important.

6.2.6 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au thème efficacité de la structure de vente

Nous retrouvons 4 indicateurs reliés à ce thème :

- accroissement des ventes en \$/augmentation salariale de la force de vente
- ventes de l'année en \$/ ventes de l'année précédente
- ventes de l'année en \$/ ventes des 3 dernières années
- nombre de nouveaux clients dans l'année/nombre total de clients dans l'année

Les quatre indicateurs sont considérés importants par les répondants avec un pourcentage respectif de 81,25 %, 68,25 %, 62,5 % et + 75 %.

Les évaluateurs semblent accorder une grande importance aux ventes analysées dans ses différentes facettes, avec comme corollaire une attention particulière à la possibilité d'élargissement rapide de la clientèle.

6.2.7 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au thème productivité

Au terme de l'analyse des résultats, il apparaît qu'un seul indicateur sur les sept proposés est considéré important par les évaluateurs; c'est :

- le taux de profitabilité

Ici, comme précédemment, se révèle l'intérêt des évaluateurs pour l'utilisation optimale des ressources tant physiques et financières en vue d'une forte profitabilité. Aussi, sont-ils 81,25 % à valider l'importance de cet indicateur.

6.2.8 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés à l'efficacité de la structure de production

L'analyse des cinq indicateurs proposés pour ce thème n'en retient qu'un, soit le taux d'emploi des machines. Cet indicateur est validé par 75 % des répondants. Son importance peut s'expliquer par le besoin du gestionnaire de tirer avantage au maximum des immobilisations en équipements de production, qui du reste absorbent une part considérable des coûts d'exploitation.

6.2.9 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au thème matières premières

Trois indicateurs sont considérés importants :

- la sécurité d'approvisionnement
- le temps d'approvisionnement en matières premières
- le temps d'approvisionnement en autres composantes

Ces trois indicateurs sont rapportés importants respectivement par 62,5 % et 68,5 %. Tous traduisent la nécessité de l'existence d'une source sûre et proche de matières premières et autres composantes. Ces pourcentages relativement faibles de validation de ces indicateurs de la part des répondants s'expliqueraient par l'existence de substituts à la matière première de base.

6.2.10 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au thème capital

Deux indicateurs sont considérés importants :

- taux d'endettement (dette totale/avoir des actionnaires)
- taux de rentabilité (profit net/avoir des actionnaires)

Le taux d'endettement est jugé important par 81,25 % des répondants tandis que le taux de rentabilité l'est par 75 %. Notons qu'il s'agit d'une référence à la situation actuelle de l'entreprise. Ces pourcentages élevés de validation des deux indicateurs montrent que les gestionnaires de capital-risque font davantage confiance aux promoteurs dont la bonne gestion passée témoigne de leur expérience.

6.2.11 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au thème législation

Le thème législation ne trouve aucun de ses indicateurs retenus comme importants ni au niveau de la syndicalisation ni à celui du contrôle gouvernemental. Cette absence d'indicateur ne signifie pas un désintérêt des analystes-évaluateurs pour la réglementation

dans les secteurs d'activité en cause; ceci traduit le fait maintes fois exprimé par certains de nos répondants, à savoir que les contraintes tant législatives qu'environnementales sont une constante de la vie économique avec laquelle il faut nécessairement composer.

6.2.12 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème fiscalité

Les indicateurs reliés au thème fiscalité n'ont pas été jugés importants dans l'évaluation. Bien que le thème suscite en lui-même quelques appréhensions, les commentaires recueillis tendent à reconnaître une fiscalité plutôt avantageuse pour l'industrie du capital-risque; cependant, cet avantage ne saurait être décisif sans une valeur intrinsèque reconnue au projet par sa rentabilité et viabilité.

6.2.13 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème «économie»

Les indicateurs reliés à l'économie sont plus centrés, dans notre analyse, sur le marché-cible projeté. Ainsi, il ressort que tous les sept (7) indicateurs proposés sont jugés importants par les évaluateurs :

- la taille de marché auquel s'adresse l'entreprise (taille du marché-cible)
- le taux de rentabilité du marché visé
- le taux de rentabilité de l'industrie
- l'importance de la concurrence
- le rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise
- la durée de vie des produits

L'importance de ces indicateurs est validée respectivement par les pourcentages d'évaluateurs suivants : 87,5 %, 81,25 %, 68,75 %, 63,9 %, 75 % et 62,5 %. À l'examen de ces résultats, l'on peut convenir de la très grande importance des indicateurs de la taille du marché-cible et du taux de rentabilité du marché visé.

6.2.14 Résultat de l'analyse des indicateurs reliés au thème finance

Les ventes (en \$) estimées du produit constitue un indicateur très important de l'avis de tous les répondants. Les évaluateurs le considèrent de loin le plus important de tous puisqu'il est le seul à obtenir leur unanimité (100 % des répondants).

Le délai pour atteindre ce volume de vente est rapporté important par 81,25 % des évaluateurs. Le même pourcentage soit 81,25 % des répondants soulignent l'importance de l'indicateur «Profit» (revenus-dépenses). Quant au délai de récupération, 68,75 % des répondants le jugent importants.

En somme, un profit lié à d'excellentes ventes réalisées dans un délai raisonnable a de fortes chances d'intéresser davantage les évaluateurs au projet du requérant du capital-risque. L'inverse produira nécessairement une réaction pour le moins mitigée.

6.2.15 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au marketing

Dix indicateurs sont jugés importants relativement au marketing :

- l'étendue du marché (81,25 %)
- la stabilité du marché (62,50 %)
- la permanence du marché (81,25 %)
- le nombre de clients potentiels (87,50 %)
- la compatibilité du nouveau produit avec les produits actuels (81,25 %)
- les exigences du développement du marché (62,50 %)
- les exigences de services techniques (62,50 %)
- le temps requis pour s'implanter sur le marché (68,75 %)
- la difficulté à copier le produit ou à y substituer (75,00 %)
- le potentiel d'exportation (81,25 %)

L'importance marquée des indicateurs reliés au marketing confirme celle des indicateurs de profits et de ventes estimées; il apparaît que les évaluateurs cherchent à cerner les moyens à mettre en oeuvre pour atteindre les objectifs de rentabilité du projet. Autrement dit, la sensibilisation des évaluateurs aux indicateurs de marché, de marketing et de profit demeure une constante qui transparaît constamment de l'analyse.

6.2.16 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au positionnement de l'entreprise

Trois indicateurs sont ici considérés importants :

- relation du projet aux objectifs de l'entreprise
- taille nécessaire à l'entreprise pour réussir
- effet synergétique

Respectivement, ces trois indicateurs ont été jugés importants par les évaluateurs dans une proportion de 93,75 %, 72,5 % et 62,5 %.

Comme nous le constatons, l'effet synergétique recueille 62,5 %, juste assez pour être considéré important; ceci s'explique, de l'avis des intervenants, par le fait que cet aspect est souhaitable mais non conditionnel. Toutefois, la «relation du projet» avec les objectifs de l'entreprise semble être fortement priorisé dans la mesure où les analystes estiment que le succès de tout projet est mieux assuré lorsqu'il cadre avec les objectifs de l'entreprise.

6.2.17 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés à la croissance de l'entreprise

L'analyse révèle deux indicateurs importants reliés à ce thème :

- taux de croissance du chiffre d'affaires
- contribution marginale du projet au profit de l'entreprise

Une proportion de 68,75 % des répondants valident l'importance du taux de croissance du chiffre d'affaires, alors qu'ils sont 62,5 % à valider celle du second indicateur.

6.2.18 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés à la diversification

L'indicateur «nombre de nouveaux clients» est considéré important par les évaluateurs dans une proportion de 75 %.

L'importance de cet indicateur souligne l'attention particulière à accorder aux thèmes reliés aux ventes.

6.2.19 Résultat de l'analyse des indicateurs importants reliés au thème compétitivité

De l'analyse du thème compétitivité, il ressort qu'aucun des indicateurs proposés n'a été retenu comme important. Ce résultat n'est pas en accord avec l'importance présumée que les analystes disent accorder à ce thème; ceci révèle soit l'inadéquation des indicateurs proposés dans ce cas soit le transfert du contenu de ce thème dans d'autres plus pertinents et aisément mesurables.

Dans l'examen des indicateurs reliés aux différents thèmes, la considération que reçoivent les réseaux d'indicateurs de ventes, de marketing et d'organisation est manifeste. Au total, nous découvrons 46 indicateurs qui feront, par la suite, l'objet d'une classification plus poussée afin d'exposer les plus significatifs que nous dirons très importants. Mais avant d'y parvenir, voici la liste récapitulative des indicateurs retenus. Nous réserverons au

lecteur un tableau complet des résultats de notre analyse relativement au critères/indicateurs-clefs.

Tableau-synthèse des indicateurs importants

Tableau 6-1

Thème	Indicateur
Formation	<ul style="list-style-type: none"> · Nombre d'années de scolarité · Nombre d'années de formation spécifique
Capacité de gestion	<ul style="list-style-type: none"> · Ratio de productivité du capital
Motivation	<ul style="list-style-type: none"> · Investissement personnel de plus de 40 % du capital
Créativité	<ul style="list-style-type: none"> · Taux d'amélioration du processus de production · Budget de recherche/chiffre d'affaires
Efficacité de l'exploitation	<ul style="list-style-type: none"> · Profit net/ventes · Marge brute/ventes
Efficacité de la structure de vente	<ul style="list-style-type: none"> · Accroissement des ventes/augmentation salariale de la force de vente · Ventes de l'année en \$/ventes de l'année précédente · Ventes de l'année en \$/ventes des trois dernières années · Nombre de nouveaux clients dans l'année/nombre total de clients dans l'année
Productivité	<ul style="list-style-type: none"> · Taux de profitabilité
Efficacité de la structure de production	<ul style="list-style-type: none"> · Taux d'emploi des machines

Tableau 6-1 (suite)

Thème	Indicateur
Matières premières	<ul style="list-style-type: none"> · Sécurité d'approvisionnement · Temps d'approvisionnement en matières premières · Temps d'approvisionnement en autres composantes
Capital	<ul style="list-style-type: none"> · Taux d'endettement (dette totale/avoir des actionnaires) · Taux de rentabilité (profit net/avoir des actionnaires)
Économie	<ul style="list-style-type: none"> · Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise (taille du marché-cible) · Taux de rentabilité de l'industrie · Importance de la concurrence · Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise · Durée de vie des produits
Finance	<ul style="list-style-type: none"> · Ventes estimées en \$ · Délai pour atteindre le volume de ventes projeté · Retour sur investissement (profit/capital investi) · Délai de récupération

Tableau 6-1 (suite)

Thème	Indicateur
Marketing	<ul style="list-style-type: none"> · Étendue du marché · Stabilité du marché · Permanence du marché · Nombre de clients potentiels · Compatibilité du nouveau produit avec les produits actuels (ou existants) · Exigences de développement du marché · Exigences de services techniques · Temps requis pour s'implanter sur le marché · Difficulté à copier le produit ou à y substituer · Potentiel d'exportation
Positionnement de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> · Relation du projet aux objectifs de l'entreprise · Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir · Effet synergétique du projet
Croissance de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> · Taux de croissance du chiffre d'affaires · Contribution marginale du projet au profit de l'entreprise
Diversification	<ul style="list-style-type: none"> · Nombre de nouveaux clients

Sommaire des critères/indicateurs importants

Tableau 6-2 (suite)

Thème	Critères	Indicateurs
Formation	<ul style="list-style-type: none"> — Scolarité — Formation spécifique 	<ul style="list-style-type: none"> · Nombre d'années de scolarité · Nombre d'années de formation spécifique
Capacité de gestion	<ul style="list-style-type: none"> — Productivité du capital 	<ul style="list-style-type: none"> · Ratio de productivité du capital
Motivation	<ul style="list-style-type: none"> — Valeur monétaire de l'investissement personnel de l'entrepreneur 	<ul style="list-style-type: none"> · Investissement personnel de plus de 40 % du capital
Créativité	<ul style="list-style-type: none"> — Effort consenti par l'entreprise pour la recherche 	<ul style="list-style-type: none"> · Taux d'amélioration du processus de production · Budget de recherche/chiffre d'affaires
Efficacité de l'exploitation		<ul style="list-style-type: none"> · Profit net/ventes · Marge brute/ventes
Efficacité de la structure de vente	<ul style="list-style-type: none"> — Ventes en dollars (\$) des trois dernières années 	<ul style="list-style-type: none"> · Accroissement des ventes/Augmentation salariale de la force de vente · Vente de l'année en \$/Ventes de l'année précédente · Vente de l'année en \$/Ventes des 3 dernières années · Nombre de nouveaux clients/Nombre total de clients dans l'année

Tableau 6-2 (suite)

Thème	Critères	Indicateurs
Efficacité de la structure de production		· Taux d'emploi des machines
Productivité	— Profitabilité	· Taux de profitabilité
Matières premières		· Sécurité d'approvisionnement · Temps d'approvisionnement en matières premières · Temps d'approvisionnement en autres composantes
Capital	— Endettement — Rentabilité	· Taux d'endettement (dette totale/avoir des actionnaires) · Taux de rentabilité (profit net/avoir des actionnaires)
Économie	— Marché auquel s'adresse l'entreprise	· Taille du marché auquel s'adresse l'entreprise · Taux de rentabilité du marché visé · Importance de la concurrence · Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise · Durée de vie des produits

Tableau 6-2 (suite)

Thème	Critères	Indicateurs
Finance	<ul style="list-style-type: none"> — Ventes estimées du produit — Profit 	<ul style="list-style-type: none"> · Ventes estimées en \$ du produit · Délai pour atteindre ce volume de ventes estimées · Profit (revenus-dépenses) · Délai de récupération
Marketing	<ul style="list-style-type: none"> — Étendue du marché — Permanence du marché — Cyclicité du marché — Exigences du marché — Difficulté à copier le produit ou à y substituer 	<ul style="list-style-type: none"> · Étendue du marché · Stabilité du marché · Permanence du marché · Nombre de clients potentiels · Exigences du développement du marché · Exigences de services techniques · Temps requis pour s'implanter sur le marché · Difficulté à copier le produit ou à y substituer · Potentiel d'exportation
Positionnement de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> — Relation du projet avec les objectifs de l'entreprise 	<ul style="list-style-type: none"> · Relation du projet avec les objectifs de l'entreprise · Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir · Effet synergétique du projet
Croissance		<ul style="list-style-type: none"> · Taux de croissance du chiffre d'affaires · Contribution marginale du projet au profit de l'entreprise
Diversification	<ul style="list-style-type: none"> — Nombre de clients 	<ul style="list-style-type: none"> · Nombre de nouveaux clients

CHAPITRE VII

Discussion et conclusion

Ce chapitre vise deux objectifs, à savoir la discussion du modèle d'évaluation et des résultats d'une part et les messages à dégager de cette évaluation d'un investissement en capital-risque.

7.1 DISCUSSION DU MODÈLE D'ÉVALUATION

Nous discutons des résultats de notre recherche autour des intrants inclus dans notre modèle. Le lecteur est invité à s'y rapporter constamment pour s'en faciliter la compréhension. Nos commentaires sont davantage de nature à refléter les points de vue des répondants, soit ceux des intervenants du monde du capital-risque car somme toute, notre objectif demeure de cerner leur mode objectif d'allocation des ressources. Ce modèle d'évaluation est le reflet de notre questionnaire dont bien les éléments (critères et indicateurs) ont fait l'objet d'un examen minutieux. Enfin, il ne serait pas superflu de souligner que notre principale préoccupation est la mise en évidence d'une liste d'indicateurs objectifs de référence.

7.1.1 Discussion des thèmes

Notre modèle d'évaluation présente sept intrants autour desquels nous voudrions amorcer quelques réflexions :

- le travail
- l'organisation
- la production
- le capital

- l'environnement
- la compétitivité

Dans l'examen des dossiers, les analystes questionnent la formation académique du promoteur du projet, sa capacité de travail, sa motivation et son esprit de créativité. La SCR s'assure de la disponibilité et du portrait psychologique réel de son partenaire potentiel dans le but de minimiser les risques d'une implication accaparante de sa part dans le projet; sans doute redoute-t-elle d'être mêlée à la gestion quotidienne du projet.

Par contre, le promoteur s'avisera de n'afficher aucune volonté de faire une place à la SCR, autrement dit, le promoteur «one man show», sans transparence, ni concession et disposition aux conseils constitue le portrait-type de l'homme d'affaire aux demandes repoussées dès les premiers contacts. En somme, l'intrant travail puise sa justification dans la volonté manifeste des analystes à dresser le portrait psychocognitif du promoteur.

L'intrant «organisation» interpelle plus souvent le promoteur sur son passé d'affaires et ses réalisations concrètes. L'efficacité est ici le maître-mot; c'est pourquoi le requérant doit s'appliquer à rapporter sans vanité l'histoire de ses succès; il s'agit pour l'essentiel, de faire part de ses talents de gestionnaire et de vendeur. À ce propos, soulignons que les analystes des SCR sont particulièrement attentifs aux ventes projetées du produit. Aussi, faudra-t-il expliquer les moyens plutôt imaginatifs que le promoteur entend mettre en oeuvre pour atteindre cet objectif de vente; une progression constante du chiffre d'affaire ne suffit pas à convaincre l'analyste.

La production constitue un autre jalon très important dans notre modèle. À ce chapitre, le monde des affaires ne s'accommode guère d'une production qui ne trouve preneur. Pour ce faire, l'accent doit être mis sur le plan de production, la qualité des produits et les coûts de production. Plusieurs analystes s'accordent à dire que ces trois facteurs constituent un gage sérieux de vente. Notons que ces facteurs ne sauraient suppléer à l'inexistence d'un marché pour le produit.

"*La roue a déjà été inventée*", entend-t-on souvent dire. En clair, il est peu d'innovation qui ne soit une amélioration qualitative d'un produit ou d'un procédé. Dans ce domaine, les innovations se succèdent sans agenda pour rendre obsolète celle d'hier. Pour cela, les analystes répugnent à investir dans les projets à faible coefficient d'innovation; et ils ne réservent pas un meilleur traitement aux projets à forte intensité d'innovation. La raison en est qu'ils tentent de miser sur le temps d'exploitation quasi-exclusive du produit ou sur la durée de son avantage concurrentiel. Dans ce contexte, les analystes resserrent de beaucoup leur grille d'analyse et apprécient un apport de capital du promoteur de manière à atténuer les risques. Pour certains projets notamment de démarrage, la mise de fonds exigée du requérant de capital-risque peut s'évaluer à un minimum de 40 %. Sans faire fi des cas exceptionnels dans les domaines de la haute technologie et des industries à forte intensité de capital, l'analyste du SCR investit rarement sans mise de fonds initiale et minimale du promoteur. Contrairement à ce que la théorie sur le capital-risque nous apprend, l'idée géniale ne suffit pas en soi, à moins qu'elle rime avec «l'invention de la roue».

L'interaction de l'entreprise avec son environnement n'échappe pas à la vigilance de l'analyste. Les sources d'approvisionnement en matière première, l'état de l'économie et de

l'industrie ainsi que la législation sont scrutés pour se prémunir des risques. La fiscalité des SCR est considérée plutôt encourageante que généreuse alors qu'il y a des risques réels dans la plupart des projets acceptés et financés.

L'avantage concurrentiel demeure l'une des grandes marques recherchées par les analystes pour qui le profit n'est que le corollaire; en somme, le succès du projet dépend des aptitudes personnelles du promoteur à faire preuve d'une organisation efficace au service d'une production de qualité par une valorisation des ressources physiques et capitalistiques.

Notre modèle d'évaluation fait partie intégrante du processus général d'investissement schématisé; il s'assimile aux activités tactiques de l'entreprise ou de projet. Comme tel, il découle du plan stratégique et répond au plan d'investissement édicté par la politique générale de l'entreprise, son orientation et ses objectifs. Dans le cas d'une entreprise déjà existante, la question se pose à l'analyste de présumer de la synergie résultant du projet ou de l'affaiblissement de l'entreprise. Il va de soi que la deuxième hypothèse n'est pas souhaitée; par contre l'expérience enseigne que la synergie recherchée par la diversification n'a pas toujours satisfait les attentes; de sorte qu'au lieu de l'effet de levain escompté, bien des implants de projets pourtant innovateurs ont conduit à «une addition des faiblesses».

Le lecteur gardera à l'esprit que notre étude vise à aider à une meilleure compréhension des principaux indicateurs objectifs qui fondent la décision d'investir des SCR. Notre démarche a été de partir des grands agrégats tels les intrants pour en arriver aux indicateurs en passant par les thèmes et les critères. Nous sommes parvenus en effet à

mettre au point un relevé de critères/indicateurs censés guider tout requérant de capital-risque en particulier le chef de PME innovatrice. Nous n'avons pas la prétention d'être spécifique mais utile.

7.1.2 Question de recherche

Dans le but de connaître les paramètres réels intervenant dans l'analyse des demandes de capital-risque, nous avons mis au point un questionnaire qui mesure l'importance accordée aux critères et aux indicateurs; ce questionnaire est de caractère multidisciplinaire. Les conclusions de l'étude confirment notre présomption de l'existence de tels critères et indicateurs; l'analyse a permis de mettre en relief une série d'entre eux jugés importants dans la démarche de quête du capital-risque. Les indicateurs ont été retenus importants dans une plus grande proportion que les critères. Bien que notre but n'est pas de déterminer lequel du critère et de l'indicateur est plus déterminant dans l'analyse, il ressort que l'indicateur aide mieux à une décision objective. Cela peut expliquer les évaluations moins partagées dont ils ont fait l'objet.

Les besoins de l'analyse nous ont amené à formuler la question de recherche en deux parties : l'une portant sur l'existence de critères/indicateurs dans l'évaluation des demandes en capital-risque et l'autre, sur l'importance de ces critères/indicateurs. Les résultats de l'analyse révèlent la nette importance de 19 critères et 46 indicateurs. Critères et indicateurs entretiennent un rapport étroit car l'indicateur origine du critère et le précise de façon mesurable. L'évaluation à partir des seuls critères n'aurait pas permis un approfondissement des résultats.

7.1.3 Discussion des résultats de la recherche

Dans la présentation des résultats de l'étude, il n'est pas fait expressément mention de la double dimension de l'approche adoptée dans le questionnaire; c'est ainsi que nous avons fusionné la situation actuelle avec la situation future pour en présenter une interaction continue. De fait au regard de l'analyste de capital-risque, le passé et le présent de l'entreprise ou du promoteur participent d'une même réalité. Nous n'avons recouru à cette dichotomie que pour des raisons de commodité et de clarté.

Malgré notre effort de conférer des mesures précises à chacun des indicateurs, il en demeure qui restent indéfinis. Ceci est attribuable au caractère prolix et diffus de ces indicateurs qui font pourtant l'unanimité sur leur utilité.

D'autre part, cette étude n'a pas tenté de recenser tous les indicateurs qui pourraient originer de chacun des critères, pas plus que de prendre pour exhaustive la liste des intrants et des thèmes (ou paramètres). Cependant, elle présente l'essentiel de la pratique et le nécessaire d'une démarche réfléchie et efficace. Pour toutes ces raisons, nous estimons les résultats notables et profitables.

7.2 CONCLUSION

7.2.1 Réflexions

Une étude de marché approfondie et précise intégrée au plan d'affaire, un plan de vente réaliste et une équipe d'hommes expérimentés de l'industrie, voilà l'essentiel de nos réflexions.

- **Une étude de marché approfondie et précise**

Effectuer une étude de marché approfondie et précise nous semble une exigence primordiale dans la préparation du dossier de demande de capital-risque. Celle-ci doit mettre en relief le marché-cible, l'importance de la demande pour le produit, les principaux concurrents et autres acteurs de l'industrie. Auparavant, le promoteur doit s'appliquer à tester l'efficacité de son innovation, préciser son originalité, sa faisabilité et la rentabilité escomptée. Pour une entreprise déjà existante, une telle étude approfondie peut révéler l'inadéquation des activités reliées à son innovation avec ses propres orientations stratégiques. C'est alors qu'il lui sera loisible d'envisager la possibilité de création d'une entreprise spécifique au projet et surtout en co-entreprise avec des intervenants intéressés par le projet; cette alternative explorée rend souvent plus acceptables de tels projets aux organismes de capital-risque. Ce travail se doit d'être précis et fournir les éléments fondamentaux à l'élaboration des plans de ventes.

- **Plan de vente réaliste**

Le plan de vente comprend les prévisions de vente et les moyens de réaliser ces ventes; il constitue un jalon très important dans le plan d'affaire. Aussi le promoteur doit-il envisager, lors de son élaboration, de s'appuyer sur des éléments objectifs et aisément justifiables dans les scénarios de ventes annuelles; un plan de vente sans lien objectif avec l'état de l'industrie et le secteur apparaît un sérieux butoir pour le promoteur dans sa demande de capital-risque. À ce propos, le promoteur gardera à l'esprit que cette phase intègre des paramètres incontournables de la grille d'évaluation d'un investissement en capital-risque, tel que les résultats de l'analyse nous le révèlent. Pour y voir plus clair, le promoteur pourrait confier l'élaboration du plan de vente à une équipe restreinte «d'hommes de terrain» chevronnés et familiarisés avec l'industrie, de préférence reconnus comme tels dans les milieux financiers. D'un conseil avisé, cette équipe devrait valider les plans de vente et fournir au promoteur des références de crédibilité et de réalisme.

7.2.2 CONCLUSION

Notre objectif de mettre au point un relevé d'indicateurs prééminents dans l'évaluation d'un projet d'investissement en capital-risque ne se veut ni exclusif ni exhaustif; au contraire, notre but est de rendre accessibles aux PME innovatrices les ressources capitalistiques en mettant à la disposition des dirigeants de PME des paramètres objectifs devant servir de guides dans la préparation des dossiers.

Cet exercice est non exclusif, disons-nous, en ceci qu'il ne traite pas d'un projet spécifique du genre d'une analyse de cas; son approche est donc globale tout en déblayant la voie à une approche du cas par cas enrichie des particularités singulières à toute entreprise.

Il est non exhaustif car il ne prétend pas avoir épuisé ni le sujet ni ses implications. Le lecteur doit y lire le résultat d'un processus intégré d'analyse de diverses dimensions de l'entreprise qui doivent être évaluées comme repaire potentiel de risque.

Au demeurant, nous avons cherché à savoir sur quels critères/indicateurs se fondent les analystes pour décider d'accepter ou de rejeter une demande qui leur est faite. Pour cela, nous avons soutenu comme hypothèses que ces critères/indicateurs existent et que les analystes y recourent comme grille d'analyse. De plus, nous avons soutenu que l'évaluation du dossier de demande de capital-risque s'effectue sur des bases objectives, à l'aide notamment d'indicateurs. Partant de ces hypothèses, nous avons mis au point en collaboration avec les milieux concernés un questionnaire. Le questionnaire se présente en réseaux où l'indicateur origine du critère, le précise et le rend mesurable; d'où la définition de l'indicateur comme «une mesure objective permettant de représenter l'évolution de la variable sous étude». Quant au critère il est rattaché à un thème qui à son tour origine d'un intrant. L'intrant est «le concept fondamental à étudier dans l'évaluation d'une entreprise», tandis qu'un thème se définit comme «le regroupement de plusieurs variables sous un concept donné» (voir questionnaire en annexe).

Le questionnaire nous a permis de recueillir l'évaluation des critères et des indicateurs par une échelle de mesure ordinale. En somme, les résultats de la recherche ont montré que 19 critères et 46 indicateurs étaient jugés importants et significatifs par les analystes. Autrement dit, ces critères et indicateurs constituent des points d'intérêts majeurs et difficilement contournables dont l'évaluation positive constitue un gage de succès de la démarche de demande de capital de risque aux SCR. Selon que la demande

émane d'une entreprise existante ou qu'il s'agit d'un projet de démarrage, le promoteur y trouve son compte à consulter le relevé de critères/indicateurs résultant de cette recherche. À ce propos, soulignons la prépondérance des indicateurs reliés aux ventes estimées, au marketing, au produit, à la formation et aux qualités managériales du promoteur.

Les résultats de l'analyse ont permis l'atteinte de nos objectifs et de vérifier nos hypothèses. Il apparaît qu'il existe une liste de critères et d'indicateurs auxquels recourent les analystes dans l'évaluation d'un investissement en capital-risque. Ces critères/indicateurs sont répertoriés dans les faits et constituent une grille ou un relevé que nous destinons aux PME innovatrices comme guide. Enfin, les résultats révèlent que ces critères et indicateurs sont objectifs essentiellement, ce qui signifie que la décision d'acceptation ou non du projet est prise sur des bases objectives. Nous serions incomplet si nous passons sous silence les nombreuses interrogations qu'une telle recherche laisse en friche. Aussi pensons-nous qu'elles constituent autant d'avenues de recherches ultérieures.

Quelques avenues de recherche

Les recherches ultérieures devraient s'intéresser à déterminer dans quelle mesure la politique stratégique (ou orientation stratégique) d'une PME innovatrice influence-t-elle la décision d'une SCR dans l'examen de sa demande de capital-risque en vue d'une diversification. Ceci implique dans un premier temps une étroite collaboration avec des PME innovatrices dont les unes auraient vu leurs demandes de capital-risque rejetées et les autres les leurs acceptées. Dégager ensuite la politique stratégique réelle de ces entreprises en vue d'y déceler les irritants potentiels qui expliqueraient que les SCR puissent être réticentes à se porter partenaires dans ces projets. Notons qu'un examen de la politique

stratégique d'une entreprise obligerait le chercheur à s'interroger sur les ressources humaines, physiques et financières ainsi que sur la structure et la gestion de la dite entreprise. Le profil managérial de l'équipe dirigeante n'échappe pas à cette enquête.

BIBLIOGRAPHIE

AMIHUD, Y. , Lev. B. " RISK REDUCTION AS A MANAGERIAL MOTIVE FOR CONGLOMERATE MERGERS" , Bell Journal of economics, vol. 12 , Automne 1981, PP. 605- 617.

ANSOFF, H. I. , Weston, J.,F., "MERGERS OBJECTIVES AND ORGANISATION STRUCTURE" , Quarterly Review of Economics Business, 2, August 1962, PP. 49- 58.

BARREYRE, P. Y., " STRATEGIES D' INNOVATION DANS LES MOYENNES ET PETITES ENTREPRISES" , Editions Hommes et Sciences, Paris, 1975.

BATTERSON, Léonard A. , " RAISING CAPITAL AND THE ENTREPRENEUR, Prentice-Hall, 1986.

Bigler Investment Management Co., Inc., " VENTURE CAPITAL. A PERSPECTIVE, 1984.

BRADLEY T. Gale and BRANCH, "CASH FLOW ANALYSIS : MORE IMPORTANT THAN EVER" , Harvard Business Review, July-August 1981, PP.131-136.

BRISKMAN E. F., " VENTURE CAPITAL DECISION TO FINANCE TECHNICALLY-BASED ENTERPRISES": Master Degree Thesis, M.I.T. , 1968.

BROWN, J.J., " IDEAS IN EXIL. A HISTORY OF CANADIAN INVENTION" , Maclelland and Stewart, Toronto, 1967.

BYGRAVE, William D. , Jeffrey A. TIMMONS and FAST D. Norman, " SEED AND START-UP VENTURE CAPITAL INVESTING IN TECHNOLOGICAL COMPANIES", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College, 1984.

BYGRAVE, William D. and Jeffrey A. TIMMONS, " AN EMPIRICAL MODEL FOR THE FLOWS OF VENTURE CAPITAL", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College , 1985.

BYGRAVE, William D. and Jeffrey A. TIMMONS, " NETWORKING AMONG VENTURE CAPITAL FIRMS", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College, 1986.

Charles Rivers Associates Inc., "AN ANALYSIS OF CAPITAL MARKET IMPERFECTIONS", Prepared for Experimental Technology Incentives Program, National Bureau of Standards, Washington, D.C., 1976.

CLARKE , Dave, " DESPITE GREATER RISKS, MORE BANKS TURN TO VENTURE CAPITAL BUSINESS", Wall Street Journal, 28 Nov.1983, P. 33.

Commission Saucier , "LA CAPITALISATION DES ENTREPRISES QUEBECOISES", Rapport au M.I.C.T. soumis par les H.E.C. de Montréal, 1984.

COPIN, Gilles et MARREL, Florence, "ENQUETE SUR LES SOCIETES DE CAPITAL-RISQUE ET DE CAPITAL-DEVELOPPEMENT ET ENQUETE AUPRES DES AFFILIES DES SOCIETES DE CAPITAL-RISQUE ET DE CAPITAL-DEVELOPPEMENT", Ecole Supérieure de Commerce de Lyon, France.

COUVREUR, J.-P. , "LA DECISION D'INVESTIR ET LA POLITIQUE DE L'ENTREPRISE", Entreprise Moderne d'Edition, 1978, 345 P.

DESREUMAUX, Alain, "HISTOIRE ET STRUCTURE DES ENTREPRISES", Revue Francaise de Gestion, Sept.-Oct. 1981, PP. 87-97.

DOUCET R. C., "VENTURE CAPITAL AND FINANCING OF SMALL FIRMS IN CANADA", Master Degree Thesis, Business Administration, Concordia, university, 1979.

DUTRISAC, Robert, "LE DEFENSEUR DE LA PME", PME MAGAZINE, 11(3), Mars 1986, P.37.

FAST, Norman D. " VENTURE CAPITAL INVESTMENT AND TECHNOLOGY DEVELOPMENT", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College, 1982.

GANEAU, Marilyn, "THE SEARCH OF START-UP CAPITAL", Financial Times of Canada, 24 juin , 1985, P.9.

GIRALDEAU, R. et KRYZANOWSKY L. : "VENTURE CAPITAL MANAGEMENT: A SURVEY OF ATTITUDES TOWARDS SELECTION CRITERIA", American Journal of Small Business, July, 1977, PP.29-37.

GORMAN Michael and WILLIAM A. Sahlman, "WHAT DO VENTURE CAPITALISTS DO?", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College, 1986.

GRASSLEY, R. H. : "AVAILABILITY OF RISK CAPITAL FOR TECHNOLOGICAL INNOVATION AND INVENTION IN CANADA", Report no6, Ministry of State for Science and Technology, Ottawa, Ontario, 1975.

HERTZ David B. and HOWARD Thomas, "RISK ANALYSIS AND ITS APPLICATIONS", JOHN WILEY & SONS, 1983.

HILLS, Gerald E. and ALVIN D. Star, "MARKETING STRATEGY ELEMENTS FOR NEW VENTURE/ EARLY STAGE FIRMS AS PERCEIVED BY VENTURE CAPITALISTS: AN EXPLORATORY STUDY", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College.

HOBAN, J.-P. " CHARACTERISTICS OF VENTURE CAPITAL INVESTMENT, University of Utah , Ph.D. Thesis , 1976.

HOFFMAN, C. , "THE VENTURE CAPITAL INVESTMENT PROCESS: A PARTICULAR ASPECT OF REGIONAL ECONOMIC DEVELOPMENT", PH.D. Dissertation , University of Texas at Austin, 1972.

KNIGHT, R. M. , "A STUDY OF VENTURE CAPITAL FINANCING IN CANADA", School of Business Administration, University of Western Ontario, 1973.

KNIGHT, R. M., "THE FINANCING OF SMALL HIGH TECHNOLOGY FIRMS IN CANADA", Journal of Small Business and Entrepreneurship, Summer 1985, P.16.

KOZMETSKY , Georges, MICHAELD. Gill and RAYMOND W. Smilor, "FINANCING AND MANAGING FAST-GROWTH COMPANIES", Lexington Books, 1985.

KRAVITT, G. I., "HOW TO RAISE CAPITAL : PREPARING AND PRESENTING A BUSINESS PLAN", Homewood, Ill : Dow-Jones- Irwin, 1983.

LALONDE, Claude, "FAILLITES D'ENTREPRISES: UNE ETUDE EN CONTEXTE REGIONAL AU QUEBEC", Thèse de doctorat, Université Laval, Québec, 1984.

LA PRESSE, Montréal, "LE CAPITAL-RISQUE", 29 nov, 1991, Cahier B-9.

MACMILLAN, Ian C., ROBIN Siegel and P.N. Narasimba, "CRITERIA USED BY VENTURE CAPITALISTS TO EVALUATE NEW VENTURE PROPOSALS", Journal OF Business Venturing, Vol. 1, 1985.

MARTINDELL , J. "EVALUATION DES GESTIONNAIRES ET JUGEMENT SUR LA VALEUR DE L'ENTREPRISE", Editions Hommes et Techniques, 1965, 227P.

NEAVE, E.H. and PREFONTAINE, Jacques, "CANADA'S FINANCIAL SYSTEM. A MANAGERIAL APPROCH", 1987.

OBERMAYER, Judith H., "THE CAPITAL GAP FOR TECHNICAL ENTREPRENEURS", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College, 1983.

OSBORN, Richard C., "PROVIDING RISK CAPITAL FOR SMALL BUSINESS-EXPERIENCE OF THE SBICS", Quarterly Review of Economics and Business, 1975.

PENCE, Christine Cope, "HOW VENTURE CAPITALISTS MAKE INVESTMENTS DECISIONS", Ann Arbor Hicct: Umé, Research Press, 1982.

PLUMMER, James L., "VENTURE CAPITAL VALUATION METHODS", Journal of Venture Capital Association, Sept. 1986.

PLUMMER James L., "HOW VENTURE CAPITALISTS VALUE ENTREPRENEURIAL COMPANIES", Journal of Business Venturing, 1987.

PLUMMER, James L., "VENTURE CAPITAL FINANCIAL ANALYSIS", Speech to New York Venture Group, May 21, 1987.

PLUMMER, James L., "QED REPORT ON VENTURE CAPITAL FINANCIAL ANALYSIS", 1987.

REED, S. F. "CORPORATE GROWTH BY STRATEGIC PLANNING. PART I: DEVELOPING A STRATEGY", Mergers and Acquisitions, Summer 1977, 412 P.

RIDDEL, T., "SMALL BUSINESS CAPITAL: SUPPLIES AND DEMAND ANALYSIS", M.I.C.T. Canada, 1981.

ROGERS, Bryan S., "INVESTING IN INNOVATION : WHERE DOES THE MONEY COME FROM", Design Engineering, December, 1976.

ROTCH W. , "THE PATTERN OF SUCCESS IN VENTURE CAPITAL FINANCING", Financial Analyst's Journal, Sept.- Oct. 1962, PP.141-147.

ROUSSEAU, L., "LA CONSIDERATION DES ASPECTS HUMAINS DANS L'EVALUATION NON FINANCIERE D'ENTREPRISES EN VUE DE L'ACQUISITION", Rapport théorique de doctorat(PH.D.), Ecole des Hautes Etudes Commerciales de Montréal, 1986, 140 P.

RUBELL, Stanley, "GUIDE TO VENTURE CAPITAL SOURCES", Chicago : Capital Publishing Co., 1978.

SCHEAR, J.J., "LE CHECK-UP DE LA PME", Les Editions d'Organisation, Paris, 1983.

SWEENAY G.P., "LES NOUVEAUX ENTREPRENEURS: PETITES ENTREPRISES INNOVATRICES", Editions d'Organisation, 1983.

SYLVAIN, F. "DICTIONNAIRE DE LA COMPTABILITE ET DES DISCIPLINES CONNEXES", Institut Canadien des Comptables Agréés, 1982, 662 P.

TIMMONS, Jeffry A., "VENTURE CAPITAL AND THE SEARCH FOR POTENTIAL SUCCESSFUL VENTURES: THE CHARACTERISTICS OF SUCCESSFUL VENTURES", Harvard Business School Working Papers, Feb. 1987.

TIMMONS, Jeffry A., Norman D. FAST and William D. BYGRAVE, "THE FLOW OF VENTURE CAPITAL TO HIGHLY INNOVATIVE TECHNOLOGICAL VENTURES", In Frontiers of Entrepreneurial Research, Babson College, 1983.

TYEBJEE, Tyzoon T. and Albert T. BRUNO, "VENTURE CAPITAL: INVESTOR AND INVESTEE PERSPECTIVES", Technovation, Vol. 2, 1984.

U.S. Congress. House Committee on Small Business. "HEARING BEFORE THE SUBCOMMITTEE ON CAPITAL INVESTMENT AND BUSINESS OPPORTUNITIES", May 1977.

VAN DE KLETERSTEEG, Theo. A. M., "AVAILABILITY OF VENTURE CAPITAL FOR SMALL CANADIAN ENTREPRISES", Research Paper, Master Degree , Concordia University, 1977.

WELLS, William A., "VENTURE CAPITAL DECISION MAKING", Carnegie-Mellon University, 1974.

ANNEXES 1

DE:	Philippe Awa, étudiant Richard Benoît, professeur encadreur
AUX:	Personnes concernées
OBJET:	La décision d'investissement en capital de risque: une recherche

Madame,
Monsieur,

Vous trouverez-ci-inclus un questionnaire divisé en trois parties visant à mesurer l'importance que vous accordez aux différents paramètres décisionnels exprimés ici en termes d'indicateurs objectifs.

La présente fait partie d'une recherche effectuée dans le cadre de l'obtention du grade de M. sc (Gestion des PMO). Elle vise à mieux comprendre les paramètres décisionnels de l'analyste, en vue d'un éventuel investissement en capital-risque dans une PME innovatrice.

Votre participation est volontaire. Cependant, vous comprendrez que l'analyse des données requiert la participation d'un grand nombre de répondants. Votre collaboration est donc essentielle au succès de cette recherche.

Vos réponses sont confidentielles et le rapport ne contiendra que l'analyse globale des données recueillies. Elles seront détruites suite à la compilation. Le temps requis pour répondre à ce questionnaire est d'environ trente-cinq minutes. Quels que soient les problèmes que vous éprouvez, n'hésitez pas à communiquer avec le soussigné.

Dans l'attente de votre réponse, nous vous prions de recevoir, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments le meilleurs.

ANNEXE 2

A L'INTENTION DES GESTIONNAIRES ET ANALYSTES FINANCIERS

PROJET DE RECHERCHE

DANS LE CADRE D'UNE MAITRISE EN GESTION DES PETITES ET MOYENNES ORGANISATIONS (P.M.O.)

OBJET : "EVALUATION D'UN INVESTISSEMENT EN CAPITAL-RISQUE DANS LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES QUEBECOISES".

QUESTIONNAIRE SOUMIS

PAR

PHILIPPE AWA

Ce questionnaire s'inscrit dans le cadre d'une recherche auprès des Sociétés de Capital-risque (SCR).

Notre objectif est d'établir les critères surtout objectifs dans l'évaluation des projets soumis aux SCR et ainsi aider les demandeurs de capital-risque à satisfaire leurs interrogations sur vos dynamiques Institutions financières.

Par ces temps où les SCR sont perçues comme peu accessibles aux Petites et Moyennes entreprises, il serait bien venu de rétablir les faits; pour cela, il serait important pour les chercheurs de connaître vos méthodes d'appréciation du risque par des indicateurs pertinents.

Vous pouvez être assurés de la confidentialité de vos réponses qui serviront exclusivement à des fins de recherche.

D'ores et déjà, nous vous remercions d'avoir bien voulu vous prêter à notre questionnaire

Le questionnaire est divisé en trois parties:

- La première est centrée sur l'évaluation de l'entreprise et de l'entrepreneur demandeur de capital-risque; cette évaluation est validée par des indicateurs pertinents.

- La deuxième cherche à inventorier les éléments-clés de l'évaluation d'un projet précis amenant l'implication potentielle de la Société de capital-risque(SCR); ce volet vise à établir dans quelle mesure il peut y avoir amélioration des indicateurs de la première partie.

- La troisième sert à l'identification de votre entreprise; elle est cependant facultative.

Malgré la longueur du questionnaire , il se complète facilement et ne demande presque pas de réponses à développement. Toutefois, vous disposez de la dernière page blanche du questionnaire pour nous faire part d'éléments- indicateurs ou de paramètres d'analyse en pratique chez vous , que nous aurions omis ou ignorés. Nous vous en serons très reconnaissants.

Avant de passer au questionnaire, nous aimerions insister auprès de vous sur quelques points :

- 1) Nous vous recommandons d'évaluer les éléments soumis à votre appréciation selon votre première impression (la plus spontanée possible)**
- 2) Nous vous invitons à inclure dans chacun des thèmes vos suggestions quant aux indicateurs de performance que vous jugez à propos à chaque fois que possible .**
- 3) Voici un exemple d'évaluation potentielle :**
(Voir la page suivante)

Avant de passer au questionnaire, nous aimerions insister auprès de vous sur quelques points :

- 1) Nous vous recommandons d'évaluer les éléments soumis à votre appréciation selon votre première impression (la plus spontanée possible)**
- 2) Nous vous invitons à inclure dans chacun des thèmes vos suggestions quant aux indicateurs de performance que vous jugez à propos à chaque fois que possible .**
- 3) Voici un exemple d'évaluation potentielle :**
(Voir la page suivante)

Exemple de question-réponse

Thèmes	Intrants	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Gestion	Finance	Retour sur investis- sement	$\frac{\text{Profit net}}{\text{Investissement}}$				H	

Quelques précisions

Intrant : Concept fondamental à étudier dans l'évaluation d'une entreprise.

Thème : Regroupement de plusieurs variables sous un concept donné.

Paramètre : Variable utilisée pour caractériser le thème sous étude.

Indicateur : Mesure objective permettant de représenter l'évolution de la variable sous étude.

Barème d'évaluation de la réponse

<u>Evaluation alphabétique</u>	<u>Signification</u>	<u>Evaluation chiffrée</u>
E _____>	Pas important _____>	[1]
D _____>	Peu important _____>	[2]
C _____>	Plus ou moins important _____>	[3]
B _____>	Assez important _____>	[4]
A _____>	Très important _____>	[5]

PREMIERE PARTIE

SITUATION DE L'ENTREPRISE EN DEMANDE DE CAPITAL-RISQUE

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Travail	Formation	Nombre d'années de scolarité						
		Nombre d'année de formation spécifique ou spécialisée						
		Appartenance à une corporation professionnelle						
	Capacité de gestion	Ratio de productivité de la production	$\frac{\text{Capacité de production utilisée}}{\text{Capacité totale de production}}$					
		Ratio d'efficacité de l'organisation	$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Frais généraux}}$					
		Ratio de productivité du produit	$\frac{\text{Marge brute}}{\text{Coûts directs}}$					
		Ratio de productivité du capital	$\frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Actif total}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Travail	Motivation [Entrepreneur]	Nombre d'heures de travail hebdomadaire dans l'entreprise	Plus de 50 heures/semaine					
		Pourcentage de la fortune personnelle investie dans l'entreprise	Plus de 40 %					
		Taux d'absentéisme pour maladie	$\frac{\text{Nombre de jours d'absence}}{\text{Nombre d'heures théoriques}}$					

Intrants	Thèmes	Points-clés	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Travail	Motivation [Personnel]	Taux d'absentéisme du personnel qualifié	$\frac{\text{Nombre d'heures d'absence}}{\text{Nombre d'heures théoriques}} \cdot 100$					
		Taux d'absentéisme du personnel de direction	$\frac{\text{Nombre d'heures d'absence}}{\text{Nombre d'heures théoriques}} \cdot 100$					
		Taux de rotation du personnel non qualifié	$\frac{\text{Nombre de départs dans l'année}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					
		Taux de rotation du personnel technique	$\frac{\text{Nombre de départs dans l'année}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					

Intrants	Thèmes	Points-clés	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Travail	Motivation [personnel]	Taux de rotation du personnel de bureau	$\frac{\text{Nombre de départs dans l'année}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					
		Taux de rotation du personnel professionnel	$\frac{\text{Nombre de départs dans l'année}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					
		Taux de rotation du personnel de direction	$\frac{\text{Nombre de départs dans l'année}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					
		Taux de démission du personnel technique	$\frac{\text{Nombre de démissions}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Travail	Motivation [personnel]	Taux de licenciement du personnel technique	$\frac{\text{Nombre de licenciements}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					
		Taux de mutation du personnel technique	$\frac{\text{Nombre de mutations}}{\text{Effectif moyen de l'année}}$					
	Créativité	Taux de création de nouveaux produits	$\frac{\text{Nombre de nouveaux produits à une période donnée}}{\text{Nombre de produits existants}}$					
		Taux de produits améliorés	$\frac{\text{Nombre de produits améliorés dans l'année}}{\text{Nombre de produits dans l'année}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Travail	Créativité	Taux d'amélioration du processus de production						
		Importance de l'effort consenti par l'entreprise pour la recherche						
		Taux d'amélioration du circuit de distribution						
		Taux d'amélioration de la publicité						

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Efficacité de l'exploitation		<u>Profit net</u> Ventes					
			<u>Masse salariale</u> Ventes					
			<u>Coût de fonctionnement du département des ventes</u> Ventes					
			<u>Frais de déplacement</u> Ventes					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Efficacité de l'exploitation		<u>Marge brute</u> Ventes					
			<u>Primes</u> Ventes					
			<u>Commissions</u> Ventes					
	Efficacité de la structure de vente	Force de vente	<u>Ventes en \$</u> <u>Publicité en \$</u>					
			<u>Accroissement des ventes</u> Augmentation salariale de la force de vente					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Efficacité de la structure de vente		$\frac{\text{Ventes de l'année en \$}}{\text{Ventes de l'année précédente}}$					
			$\frac{\text{Ventes de l'année en \$}}{\text{Moyenne des ventes des trois dernières années}}$					
			$\frac{\text{Ventes}}{\text{Budget de fonctionnement du département marketing}}$					
			$\frac{\text{Coût de publicité}}{\text{Ventes}}$					
			$\frac{\text{Salaires Marketing}}{\text{Ventes}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Efficacité de la structure de vente	Frais de vente	<u>Frais de bureau</u> Ventes					
			<u>Coût des produits finis entreposés</u> Ventes					
			<u>Coût de distribution</u> Ventes					
			<u>Mauvaises créances</u> Ventes					
			<u>Comptes à recevoir</u> Moyennes des ventes quotidiennes					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Efficacité de la structure de vente	Frais de vente	$\frac{\text{Ventes}}{\text{Nombre de commandes}}$					
			$\frac{\text{Ventes totales}}{\text{Nombre d'agents de vente}}$					
			$\frac{\text{Commissions par agent de vente}}{\text{Ventes totales}}$					
		Circuit de commercialisation	$\frac{\text{Ventes annuelles}}{\text{Frais de distribution annuels}}$					
		Taux de rendement du circuit de distribution	$\frac{\text{Chiffre d'affaire} - \text{Coût de distribution}}{\text{Coût de distribution}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Efficacité de la structure de vente	Prospection de nouveaux clients	Nombre de nouveaux clients dans l'année					
			Nombre total de clients dans l'année					
			Montant des achats des nouveaux clients					
			Ventes totales					
	Efficacité de la structure de production	Age moyen des équipements de production	Total des années de service de chaque équipement de production					
			Nombre total des équipements de production					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Machinerie		Quantité de produits finis non conformes aux critères de qualité <hr/> Capacité machine totale					
		Etat des machines par catégories	Heures d'arrêt pour panne <hr/> Heures de marche					
		Taux d'emploi des machines	<hr/> Temps de marche réel Temps de marche optimal					
	Matières premières	Sécurité d'approvisionnement						
		Taux de rebut	Quantité de matières premières rejetées <hr/> Quantité de matières premières consommées					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Temps d'approvisionnement	Taux de rebut	$\frac{\text{Nombre d'unités de produits en cours}}{\text{Quantité de matières premières consommées}}$					
		Matières premières						
		Composantes						
	Stocks de produits finis	Taux de retour pour mauvaise qualité	$\frac{\text{Quantité retournée}}{\text{Quantité commandée}}$					
		Ratio de rotation des stocks	$\frac{\text{Coût des marchandises vendues}}{\text{Stock moyen}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Production	Profitabilité	Taux de profitabilité du produit	$\frac{\text{Profit}}{\text{Ventes}} \cdot 100$					
	Retour du produit fini (par type de produit)	Taux de retour	$\frac{\text{Nombre de produits retournés}}{\text{Quantité vendue}}$					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Capital		Endettement	Dette totale <hr/>					
			Avoir des actionnaires					
		Rentabilité	Profit net <hr/>					
			Avoir des actionnaires					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Environnement	Droit	Lois et réglementations	Nombre de poursuite en instance					
		Contrôle gouvernemental	Nombre de recours de droit commun					
		Syndicalisation	Nombre de griefs déposés					
	Fiscalité	Contraintes fiscales	Nombre d'avis de cotisation					
			Taux d'imposition					
		Avantage fiscal	Subventions spéciales					

DEUXIEME PARTIE
EVALUATION DU PROJET

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Finance	Volume des ventes estimées du nouveau produit						
		Délai pour atteindre ce volume de vente						
		<u>Ventes annuelles</u> Investissement						
		Retour sur investissement	<u>Profit net</u> Investissement					
		Délai de récupération de l'investissement						

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Marketing	Etendue du marché						
		Stabilité du marché						
		Permanence du marché						
		Cyclicité de la demande						
		Nombre de clients potentiels						
		Compatibilité du nouveau produit avec les produits actuels						
		Exigences de promotion						

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Marketing	Exigences du développement du marché						
		Exigences de services techniques						
		Temps requis pour s'implanter sur le marché						
		Difficulté à copier le produit ou à y substituer						
		Potentiel d'exportation						

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Position de l'entreprise	Relation du projet aux objectifs de l'entreprise						
		Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir						
		Effet synergétique du projet						
	Croissance	Taux de croissance du Chiffre d'affaires	$\frac{\text{Chif. d'aff. de l'année } \_ | \text{ 'an précédent}}{\text{Chif.d'aff. l'an précédent}}$					
		Contribution marginale au profit de l'entreprise						

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Croissance	Taux de croissance de la marge brute	$\frac{\text{Marge brute de l'année} - \text{Marge brute de l'an passé}}{\text{Marge brute de l'an passé}}$					
		Degré de diversification de l'entreprise	Diversification des produits	Nombre de produits				
	Diversification des marchés	Diversification des marchés	Nombre de clients					
			Nombre de marchés différents auxquels s'adresse l'entreprise					

Intrants	Thèmes	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Organisation	Environnement économique de l'entreprise	Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise						
		Taux de rentabilité du marché cible visé						
		Taux de rentabilité de l'industrie						
		Importance de la concurrence (nationale et internationale)						
		Existence ou non de cycles conjoncturels						
		Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise.						
		Durée de vie des produits						

Thèmes	Intrants	Paramètres	Indicateurs	EVALUATION				
				E	D	C	B	A
				1	2	3	4	5
Compétitivité	Environnement économique de l'entreprise	Durée de vie des produits						
		Taux d'apparition des produits nouveaux par unité de temps .						
		Importance des groupes de défense des consommateurs						
		Taux d'inflation						

TROISIEME PARTIE

IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE
(FACULTATIVE)

Identification de votre entreprise

- 1- Nom de l'entreprise[Facultatif] -----
- 2- Localisation (Région- Ville)-----
- 3 Nombre d'années d'existence-- ---Mois -----Année-----
- 4- Type d'entreprise-----en bourse----- Privée-----
- 5- Type d'Investissement :démarrage----Turnaround----Expansion-----
- 6- Avez-vous des préférences géographiques à l'investissement?
 - 1) Oui-----Citez vos préférences-----

 - 2) Non-----

- 7- Quels sont vos secteurs d'investissement préférés ?
 - 1) Secteur primaire-----
 - 2) Secteur secondaire-----
 - 3) Secteur tertiaire-----
 - 4) Secteur de la haute technologie -----

Au terme de ce questionnaire , nous tenons à vous remercier du précieux temps que vous avez bien voulu nous accorder ainsi que de votre collaboration.

Nous souhaiterions de plus que vous nous fassiez part de vos suggestions complémentaires sur la pratique de l'évaluation des projets d'investissement qui vous sont soumis. Votre vaste expérience en ce domaine nous sera d'une grande utilité.

A cette fin, veuillez utiliser la dernière page blanche annexée à ce questionnaire .

Nous voudrions espérer que les résultats de cette étude aideront à une meilleure connaissance de votre industrie et du même coup accroître la qualité des nombreux dossiers de PME à votre adresse.

Merci de votre collaboration !

ANNEXE 3

TABLEAU 1						
FORMATION						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Nombre d'années de scolarité	0	1	3	5	7	66
Nombre d'années de formation spécifique ou spécialisée	0	0	6	4	6	64
Appartenance à une corporation professionnelle	4	7	4	1	0	34

TABLEAU 2						
CAPACITÉ DE GESTION						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Ratio de productivité de la production	3	0	5	6	2	52
Ratio d'efficacité de l'organisation	1	2	4	8	1	54
Ratio de productivité du produit	0	0	8	6	2	58
Ratio de productivité du capital	1	0	3	4	8	66

TABLEAU 3						
MOTIVATION (ENTREPRENEUR)						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Nombre d'heures hebdo dans l'entreprise	0	4	3	3	6	59
Pourcentage de la fortune personnelle investie dans l'entreprise	0	0	4	8	4	64
Taux d'absentéisme pour maladie	2	2	7	4	1	48

TABLEAU 4						
MOTIVATION (PERSONNEL)						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Taux d'absentéisme du personnel qualifié	3	0	8	4	1	48
Taux d'absentéisme du personnel de direction	3	1	5	6	1	49
Taux de rotation du personnel non qualifié	4	3	4	5	0	41
Taux de rotation du personnel technique	2	1	9	4	0	47
Taux de rotation du personnel de bureau	3	3	6	3	1	44
Taux de rotation du personnel professionnel	3	1	7	5	0	46
Taux de rotation du personnel technique	3	0	5	7	1	51
Taux de démission du personnel de direction	2	1	6	6	1	51
Taux de licenciement du personnel technique	0	4	9	6	1	48
Taux de mutation	2	2	3	8	1	46

TABLEAU 5						
CRÉATIVITÉ						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Taux de création de nouveaux produits	2	2	3	8	1	52
Taux de produits améliorés	2	2	3	8	1	52
Taux d'amélioration du processus de production	3	0	3	10	0	52
Importance de l'effort consenti par l'entreprise pour la recherche	0	1	2	13	0	68
Taux d'amélioration du circuit de distribution	1	1	7	7	0	52
Taux d'amélioration de la publicité	4	5	1	5	1	42

TABLEAU 6						
EFFICACITÉ DE L'EXPLOITATION						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Profit net/Ventes	0	2	4	5	5	61
Masse salariale/Ventes	0	9	2	3	2	46
Coût fonctionnement du département des Ventes/Ventes	3	8	0	3	2	41
Frais de déplacement/Ventes	4	8	0	2	2	38
Marge brute/Ventes	0	1	5	8	2	49
Primes/Ventes	0	7	3	4	2	49
Commissions/Ventes	0	3	5	7	1	54

TABLEAU 7						
EFFICACITÉ DE LA STRUCTURE DE VENTE						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Ventes en \$/Publicité en \$	0	3	5	7	1	54
Accroissement des ventes/Augmentation salariale de la force de vente	0	2	1	9	4	63
Ventes de l'année en \$/Ventes année précédente	0	1	4	9	2	60
Vente de l'année en \$/Moyenne des ventes des 3 dernières années	1	1	4	9	1	66
Ventes/Budget de fonctionnement du département marketing	1	4	7	3	1	47
Coût de publicité/Ventes	2	4	8	1	1	43
Salaires Marketing/Ventes	4	3	7	1	1	40
Frais de bureau/Ventes	1	5	8	2	0	43
Coût des produits finis entreposés/Ventes	0	2	9	4	1	52
Coût de distribution/Ventes	0	4	7	4	1	50
Mauvaises créances/Ventes	1	9	2	2	2	43
Comptes à recevoir/Moyenne des ventes quotidiennes	0	7	4	4	0	43
Ventes/Nombre de commandes	0	6	6	4	0	46
Ventes totales/Nombre d'agents de vente	4	3	8	1	0	38
Commission par agent/Ventes totales	6	4	3	3	0	35
Circuit de commercialisation	5	2	6	3	0	38
Taux de rendement du circuit de vente	2	2	6	6	0	48
Prospection de nouveaux clients	0	2	3	9	2	59

TABLEAU 8						
EFFICACITÉ DE LA STRUCTURE DE PRODUCTION						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Rendement actuel obtenus clients/Ventes totales	2	4	4	3	3	49
Age moyen des équipements	2	4	6	3	1	45
*Machinerie/Quantité de profit	3	0	4	6	3	54
Heures d'arrêt provenance des machines	2	1	7	4	2	51
Taux d'emploi des machines	1	1	2	9	3	60

TABLEAU 9						
MATIÈRES PREMIÈRES						
						TOTAL
Sécurité d'approvisionnement	3	0	3	4	6	58
Taux de rebut matières premières	2	2	7	5	0	47
Taux de rebut matières en cours	1	5	7	3	0	44
Temps d'approvisionnement	2	2	2	8	2	54
Temps d'approvisionnement en autres composants (intrants)	2	2	1	9	2	55

TABLEAU 10						
PRODUCTION						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Taux de retour pour mauvaise qualité	0	1	7	6	2	57
Ratio de rotation des stocks	0	1	6	7	2	58
Taux de profitabilité	0	0	1	9	6	69
Taux de retour du produit fini	2	1	8	4	1	48

TABLEAU 11						
CAPITAL						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Taux d'endettement (Dette totale/Avoir des actionnaires)	0	0	4	7	5	64
Taux de rentabilité (Profit net/Avoir des actionnaires)	1	0	3	4	8	66

TABLEAU 12						
DROIT (LÉGISLATION)						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Lois et réglementations	0	5	5	5	1	50
Contrôle gouvernemental	2	2	6	6	0	48
Syndicalisation	5	4	2	4	1	43

TABLEAU 13						
FISCALITÉ						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Contraintes fiscales	3	6	2	3	2	43
Taux d'imposition	3	4	7	0	2	42
Avantages fiscaux	3	4	6	2	1	42

TABLEAU 14						
ORGANISATION - FINANCE						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Volume des ventes estimées du nouveau produit	0	0	0	8	8	72
Délai pour atteindre ce volume de vente	0	0	3	11	2	63
Ventes annuelles/Investissement	2	1	4	6	3	55
Retour sur investissement	0	3	0	4	9	67
Délai de récupération de l'investissement	0	1	4	6	5	63

TABLEAU 15						
MARKETING						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Étendue du marché	0	1	2	6	7	67
Stabilité du marché	0	1	5	7	3	60
Permanence du marché	0	0	3	10	3	64
Cyclicité de la demande	0	4	6	4	2	66
Nombre de clients potentiels	0	1	1	12	2	62
Compatibilité du nouveau produit avec les produits actuels	0	1	2	10	3	63
Exigences de promotion	0	2	5	5	4	59
Exigences du développement du marché	0	0	6	4	6	64
Exigences de services techniques	0	1	5	5	5	62
Temps requis pour s'implanter sur le marché	0	1	4	8	3	61
Difficulté à copier le produit ou à y substituer	0	1	3	4	8	67
Potentiel d'exportation	0	0	3	11	2	63

TABLEAU 16						
POSITIONNEMENT DE L'ENTREPRISE						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Relation du projet avec les objectifs de l'entreprise	0	0	1	14	1	64
Taille nécessaire à l'entreprise pour réussir	1	1	4	7	3	58
Effet synergétique du projet	0	0	6	10	0	58

TABLEAU 17						
CROISSANCE						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Taux de croissance du chiffre d'affaires	1	1	3	9	2	58
Contribution marginale au profit de l'entreprise	1	1	4	8	2	57
Taux de croissance de la marge brute	0	4	4	7	1	53

TABLEAU 18						
DEGRÉ DE DIVERSIFICATION DE L'ENTREPRISE						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Nombre de produits existants	1	2	5	6	2	54
Nombre de clients	0	0	4	9	3	68
Nombre de marchés différents auxquels s'adresse l'entreprise	0	0	5	9	2	61

TABLEAU 19						
ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE L'ENTREPRISE						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Taille de marché auquel s'adresse l'entreprise	0	0	2	10	4	66
Taux de rentabilité du marché-cible visé	1	2	0	9	4	61
Taux de rentabilité de l'industrie	1	1	3	8	3	59
Importance de la concurrence	0	1	5	8	2	59
Existence ou non de cycles conjoncturels	0	2	6	7	1	55
Rythme d'évolution des connaissances techniques reliées au domaine technologique de l'entreprise	1	0	3	11	1	59
Durée de vie des produits	2	1	3	9	1	54

TABLEAU 20						
COMPÉTITIVITÉ						
	E	D	C	B	A	TOTAL
Durée de vie des produits	0	3	2	9	2	58
Taux d'appropriation des produits nouveaux par unité de temps	2	2	8	3	1	47
Importance des groupes de défense des consommateurs	4	3	8	0	1	39
Taux d'inflation	3	3	7	2	1	43

ANNEXE 4

Liste des principaux organismes de capital-risque au Québec

1. Agence Québécoise de valorisation industrielle de la Recherche (AQVIR)
2. Alexis Nihon Corporation
3. Altamira Capital Corporation
4. Banque Fédérale de Développement (BFD)
5. Banque Nationale du Canada
6. Caisse de Dépôt et Placement du Québec.
7. CGI Interprises Inc.
8. Corporation de Capital Commercial
9. Corporation Financière du Centre du Québec Inc.
10. Fonds de Solidarité des Travailleurs du Québec (F.T.Q.)
11. Frandevcor Ventures Ltd
12. Groupe Cantal Inc.
13. Investissements Novacap Inc.
14. Imnocan Inc.
15. Lavalintech Inc.
16. Montroyal Capital Inc.
17. Parcap Management Inc.
18. Royal Bank Venture Capital Ltd
19. Roynat Inc.
20. Soccrent

21. Société de Développement industriel du Québec (S.D.I.)
22. Société d'Investissement Desjardins
23. Société Québécoise d'Initiatives Agro-Alimentaires (SOQUIA)

ANNEXE 5

TABLEAU 21											
Tableau de distribution des cotes d'importance par les 16 évaluateurs sur l'ensemble des critères/indicateurs											
Répondant	Niveau d'importance										TOTAL
	1		2		3		4		5		
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	
1	2	2	13	12	28	25	42	38	25	23	/110
2	11	10	27	25	29	26	31	28	12	11	/110
3	28	25	17	15	20	18	42	38	3	3	/110
4	0	0	8	8	41	37	41	37	20	18	/110
5	15	14	37	34	20	18	32	29	6	5	/110
6	0	0	1	1	33	30	67	61	9	8	/110
7	0		0		10	9	48	44	52	47	/110
8	3	3	3	3	7	6	50	45	47	43	/110
9	3	3	16	15	41	37	41	37	9	8	/110
10	1	1	18	16	34	31	46	42	11	10	/110
11	22	20	11	10	28	25	35	32	14	13	/110
12	9	8	14	13	40	36	39	36	8	7	/110
13	10	9	17	16	43	39	32	29	8	7	/110
14	13	12	27	25	31	28	33	30	6	5	/110
15	10	9	19	17	43	39	34	31	4	4	/110
16	13	12	17	15	40	36	38	35	2	2	/110
		8%		17%		28%		37%		13%	

n = nombre de critère/indicateur

% = pourcentage

Ce tableau doit se lire comme suit :

• Dans l'évaluation, le participant (1), a classé deux critères au niveau d'importance 1 (non important), soit 2 % de l'ensemble des critères.

• De l'ensemble des 110 critères/indicateurs, 8 % ont été cotés d'importance (1), 17 % d'importance (2), etc...