

HEC MONTRÉAL

**L'illusio du financement dans l'écosystème startup québécois :  
Comment les entrepreneurs abordent les défis et les tensions dans leur recherche de  
financement et dans leur relation avec les investisseurs**

**par  
Olivia Charlebois**

**Sciences de la gestion  
(Option Stratégie)**

*Mémoire présenté en vue de l'obtention  
du grade de maîtrise ès sciences en gestion  
(M. Sc.)*

Août 2021

## Résumé

L'entrepreneuriat au Québec est normalement caractérisé par la création de petites et moyennes entreprises (PME). Toutefois, la représentation du modèle startup s'impose de plus en plus à travers la province. L'écosystème startup québécoise, inspiré de celui de la Silicon Valley, se distingue par sa nature innovante et son potentiel de croissance exponentiel. Les meilleurs écosystèmes favorisent l'innovation ouverte jumelée à une compétition collaborative dont l'objectif est d'élever toutes les startups à un niveau de croissance soutenu par le biais de programmes d'accompagnement spécialisés (incubateurs et accélérateurs) et de financement plus risqué. Malgré l'engouement pour le modèle startup au Québec et le succès relatif de l'écosystème montréalais, les entrepreneurs peinent à trouver le financement nécessaire au démarrage de leur entreprise, afin d'accéder au capital de risque qui serait le tremplin vers leur croissance exponentielle. Cette étude cherche à comprendre les règles du financement des startups québécoises et de déterminer leur influence sur les entrepreneurs. Pour se faire, nous avons utilisé l'approche qualitative de l'entrevue semi-dirigée auprès des entrepreneurs de startups afin de recenser leurs démarches de financement.

L'analyse et l'interprétation des résultats ont été faites en utilisant un cadre conceptuel basé sur l'illusio de Bourdieu. L'illusio du financement, dont les entrepreneurs sont les agents sociaux au sein du champ startup, fait ressortir les règles du jeu qui expliquent les agissements et le positionnement de ces agents tout en s'intéressant au type de capital social et économique nécessaire pour accéder à différents types de financement.

En somme, les résultats démontrent que l'illusio du financement modèle les croyances des entrepreneurs de startups. Leur confiance face à ce type de capital en fonction des besoins de leur entreprise dont le but ultime est l'accès au capital de risque est assez fort pour maintenir la croyance qu'une telle croissance est possible, malgré les taux d'échec qui disent le contraire. Malgré la force de l'illusio du financement dans l'écosystème startup, les agents sont capables d'utiliser les règles du jeu à leur avantage, et viennent ainsi faire des choix délibérés et conscients pour démontrer un certain niveau de réflexivité dans leur quête de financement.

**Mots clés : startup, écosystème, incubateur, accélérateur, financement, croissance, Bourdieu, capital, illusio, réflexivité**

## Table des matières

Résumé.....	i
Table des matières.....	ii
Liste des tableaux.....	v
Liste des abréviations.....	vi
Remerciements.....	vii
Chapitre 1 — Introduction.....	1
Chapitre 2 — Revue de la littérature.....	5
2.1 La définition de la startup.....	5
2.1.1 Communauté internationale.....	5
2.1.2 Communauté québécoise.....	5
2.1.3 Implication pour cette étude.....	5
2.2 Les phases de développement de la startup.....	6
2.3 Les instigateurs de la croissance exponentielle.....	6
2.4 La méthode <i>lean start-up</i> : la solution pour atteindre la croissance exponentielle.....	7
2.4.1 La boucle de feedback : produire-apprendre-mesurer.....	8
2.4.2 Pivoter ou persister.....	9
2.4.3 Les critiques de la méthode <i>lean start-up</i> .....	10
2.5 La définition de l'écosystème startup.....	12
2.6 Les retombées économiques d'un écosystème startup.....	12
2.7 Les éléments d'un écosystème qui favorisent la réussite de la startup.....	13
2.7.1 Interdépendance dans un écosystème horizontal.....	14
2.7.2 Le réseautage de type startup.....	15
2.7.3 Les programmes d'accompagnement.....	15
2.8 Les facteurs déterminants d'un écosystème startup à succès.....	17
2.9 Les types de mentalités ( <i>mindset</i> ) d'entrepreneurs : du <i>lifestyle</i> à l' <i>entrepreneurial</i> à l'abondance.....	18
2.10 Le rôle du mentorat en contexte de la startup.....	21
2.11 Le financement de la startup : un survol.....	23
2.11.1 L'autofinancement avant tout.....	23
2.11.2 La complexité de financer l'innovation.....	24
2.11.3 Les types de financement divisés en trois grandes catégories.....	25
2.11.4 Les types de financement externe à l'entreprise selon l'étape de développement de la startup.....	25

2.12 La nécessité d'un marché de capital de risque performant pour un écosystème startup en santé .....	30
2.12.1 L'inefficacité du marché du capital de risque québécois en 2003-2004.....	31
2.12.2 Les améliorations observées dans le marché du capital de risque québécois post-2004 .....	33
2.13 Les facteurs de succès dans la relation entrepreneur-investisseur .....	35
Chapitre 3 — Cadre conceptuel.....	37
3.1 Le choix de Bourdieu dans la recherche en entrepreneuriat .....	37
3.2 Les applications de la théorie bourdieusienne dans la littérature startup.....	37
3.2.1 Comment le succès de la startup est-il conditionnel à la capacité de l'entrepreneur d'accumuler, de maintenir et d'accroître son capital social.....	37
3.2.2 L'application du principe de l'illusio dans la recherche de financement .....	39
3.3 Présentation des concepts clés pour le cadre d'analyse .....	40
Chapitre 4 — Méthodologie .....	43
4.1 Contexte .....	43
4.2 Méthode de recherche .....	44
4.3 Préparation au terrain de recherche.....	44
4.4 Collecte de données .....	46
4.4.1 Critères de sélection des participants.....	46
4.4.2 Recrutement des participants .....	46
4.4.3 Échantillon des participants .....	48
4.4.4 Déroulement des entrevues individuelles .....	49
4.4.5 Consentement des participants.....	50
4.5 Méthode d'analyse .....	50
Chapitre 5 — Présentation des résultats .....	52
5.1. Construction de l'illusio.....	52
5.1.1 Le démarrage : les programmes d'accompagnement.....	52
5.1.2 Les avantages des programmes d'accompagnement .....	53
5.1.3 Le réseau du financement à travers les programmes d'accompagnement.....	55
5.1.3.1 Les sacrifices personnels comme prérequis de l'accès au financement externe... 55	
5.1.3.2 Le financement établit les règles du jeu.....	56
5.1.4 Les conséquences du financement facile et sans obligation .....	59
5.1.5 Les conséquences du financement en équité .....	60
5.1.5.1 Le capital de risque : la perception d'un manque de diversité.....	61
5.2 Le positionnement dans l'illusio.....	64

5.2.1 L’alignement des objectifs et des attentes entre l’entrepreneur et l’investisseur.....	64
5.2.2 Les stratégies employées par les entrepreneurs pour comprendre et s’appropriier les règles du financement .....	68
5.3 Réflexivité dans l’illusio .....	70
5.3.1 La réflexion des entrepreneurs à propos de leurs stratégies de financement.....	70
5.3.2 Les limites de l’écosystème à travers la perception des entrepreneurs.....	73
Chapitre 6 — Discussion .....	75
6.1 La construction de l’illusio du financement.....	75
6.1.1 Le sacrifice, un mal nécessaire pour accéder à du financement externe .....	75
6.1.2 La porte d’entrée de l’illusio du financement : les programmes d’accompagnement .	76
6.2 L’illusio du financement non risqué .....	78
6.3 L’illusio du financement d’abondance.....	80
6.4 L’illusio du financement en capital de risque .....	81
6.5 Les entrepreneurs entre illusio et réflexivité.....	83
6.5.1 Les startups financées par le capital de risque .....	83
6.5.2 Les startups financées par la dette et autres .....	85
6.6 Conclusion .....	87
6.7 Implications théoriques .....	88
6.8 Implications pratiques .....	89
6.9 Limites et futures recherches .....	90
Bibliographie.....	92
Annexe 1: Guide d’entretien.....	i

## Liste des tableaux

Tableau 1: Les options de financement pour une startup.....p.25

Tableau 2: Les participants de l'échantillon final.....p.48

## Liste des abréviations

**AI:** Intelligence artificielle

**AQC:** Anges Québec Capital

**BDC:** Banque de développement du Canada

**BMC:** Business Model Canvas

**CDPQ:** Caisse de dépôt et placement du Québec

**CRDC:** Capital régional et coopératif Desjardins

**CVCA:** Canadian Venture Capital Private Equity Association

**FSTQ:** Fonds de solidarité de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec

**GAFA:** Google, Apple, Facebook, Amazon

**IPO:** Offre publique initiale

**IQ:** Investissement Québec

**LTD:** Limited

**MAIN:** Mouvement des accélérateurs d'innovation du Québec

**MEI:** Ministère de l'Économie et de l'Innovation

**MVP:** Minimum viable product

**PME:** Petite ou moyenne entreprise

**UX:** User experience

**VC:** Venture capitalist

## Remerciements

**Cette page est dédiée à toutes les personnes qui m'ont aidé à mener ce projet à terme.**

Mme Lambert, merci pour votre écoute, vos conseils, votre confiance et votre disponibilité à toute heure de la journée...et de la nuit! Ce fut un immense plaisir de travailler et apprendre avec vous.

Merci à Thésez-vous pour avoir brisé mon isolement, et ensoleillé mes samedis virtuellement (cohorte du samedi, on est des warriors)! Une mention toute spéciale à ma chère Cynthia, qui a été une source d'inspiration importante pour moi durant les derniers mois de ma rédaction. Je suis incroyablement choyée de t'avoir connu à travers Thésez-vous, j'ai la chance de t'appeler mon amie, cheers to you et vive l'Auberge Castello!

To the Social Innovation Academy team and colleagues, your generosity and support brought me to the finish line, what an honor to have been a part of such an amazing organisation.

À tous.tes. mes amis.es., vous savez vous êtes qui, merci de toujours être là et d'être à l'écoute, même si ça fait plus d'une centaine de fois que je vous dis que c'est difficile.

Noémie, quelle chance d'avoir traversé ce beau défi de la vie avec toi. Ton humour, ta bienveillance, ta sagesse et ton courage font de toi une personne précieuse, I'm fortunate to call you a friend. J'ai hâte de célébrer notre accomplissement à ton retour d'un voyage bien mérité!

À ma deuxième famille, Monique, Claude, ClaudeSophie, Xavier et Flo, je suis choyée de vous avoir dans ma vie, vous m'apportez que du bonheur, je vous aime. Mention spéciale à ClaudeSophie et Xavier qui nous ont fait à manger à chaque semaine pour nous donner une petite pause durant nos rushs d'études. Vous êtes des perles rares.

To my family who has always supported me in everything that I do. Papa, Mama, Maria, Noemz, Adèle, Émilie & Éline, I couldn't be more lucky to have you, and wouldn't have completed this beast of a paper without you. A special note to Éline for being my study buddy, bringing croissants, your smile and wit to mine so we could study all day whenever we got the chance. Thank you for being there to lean on when I felt completely lost. I love you all so much, it hurts.

Raphaël, mon amour, my rock, what can I say...you complete me. Tu as été le premier à croire en moi et à y croire jusqu'au bout que j'allais réussir ce mémoire. This message does not do justice to explain how much you mean to me et combien ton support moral et ta générosité inégalée (de toujours t'occuper de moi, de me reconforter, de me rassurer, de m'encourager, de me faire à manger, de me relire et de me corriger) m'ont permis à persévérer et à réussir. Je t'aime tellement.



## Chapitre 1 — Introduction

Durant les années 1980 et 1990, l'économie mondiale a subi une transformation sans précédent. Cette période est caractérisée par la mondialisation et par une perturbation technologique sans précédent qui a intensifié la compétition économique à l'échelle internationale. Les yeux étaient alors rivés sur deux centres d'innovation qui étaient nez à nez dans la course vers la croissance : la Silicon Valley et la Route 128 Corridor (Saxenian, 1996). La Silicon Valley, désignation popularisée durant les années 1970 (Saxenian, 1996), s'est vite démarquée par sa structure d'innovation ouverte et de compétition collaborative. Son implantation dans l'industrie de la haute technologie était impossible à freiner. Jusqu'à il y a environ dix ans, cet écosystème d'innovation était chef de file dans l'innovation de rupture en raison de sa capacité à créer des entreprises au potentiel de croissance infini spécialisées dans la technologie: les startups<sup>1</sup> (Bergeron, 2021). Vingt-cinq ans plus tard, la Silicone Valley ne fait plus cavalier seul. En effet, les données publiques du Startup Genome (2020), outil de référence dans le recensement des écosystèmes startup dans le monde, nous dévoilent une croissance fulgurante du nombre d'écosystèmes startup dans de nombreux pays les dernières années. En 2019, ils ont même déclaré : « there will be no *Next Silicon Valley*, there will be 30 » (Startup Genome, 2020 : 16). Le Canada, par le biais de ses écosystèmes de Toronto, Vancouver et Montréal, ne fait pas exception (Startup Genome, 2020).

Le Startup Genome (2020) distingue la startup des autres types d'entreprises par sa quête d'un nouveau modèle d'affaires et de nouveaux marchés créant une rupture avec le statu quo. Elle se démarque par sa nature innovante en matière de technologie qui cherche une mise à l'échelle d'une valeur exponentielle, se traduisant par la quête de la croissance infinie (Feld et Hathaway, 2020). Ce type de croissance exige une somme de capital élevée obtenue grâce à un financement très risqué, tel que le *venture capital*. Comme en témoignent les quelques 300\$ milliard d'investissement de ce type versés dans plus d'une centaine d'écosystèmes startup à travers le monde en 2019 (Startup Genome, 2020).

Montréal, qui occupe le 36<sup>ième</sup> rang mondial des écosystèmes startup, est le point de référence des écosystèmes startup au Québec (Startup Genome, 2020). On y dénombre 28 firmes

---

<sup>1</sup> Par souci de cohérence le mot startup sera écrit en un mot tout au long du texte, puisque c'est l'orthographe privilégiée par la majorité des acteurs de l'écosystème québécois.

d'investissements locales et plus *venture capitalists (VC)*, dont deux sont parmi les plus actifs au Canada (Bonjour Startup Montréal, 2020). Malgré cette présence notable, le premier obstacle perçu par les entrepreneurs de startup québécois est le financement (Bonjour Startup Montréal, 2020).

À l'image de son contexte de création, la recherche de financement d'une startup, dont la valorisation est incertaine à chacune de ses étapes de croissance, ne suit pas le même cheminement que les entreprises au modèle traditionnel. (Klein, Neitzert, Hartmann-Wendels et Kraus, 2019) Ainsi, cette étude s'inscrit dans la réflexion sur les défis perçus et rencontrés par les entrepreneurs de startup dans leur recherche de financement, plus particulièrement à l'étape de démarrage, là où le taux d'échec est le plus élevé (Maxwell, Jeffrey et Lévesque, 2011). La présente recherche tente de préciser la notion de financement dans l'environnement startup et de recenser les expériences d'entrepreneurs afin de mieux comprendre les éléments qui caractérisent les exemples de réussites et d'échec dans l'accès au financement. Et donc, répondre à la question : **quel rôle l'écosystème startup joue-t-il dans les démarches de recherche de financement des entrepreneurs, et comment ces derniers sont-ils influencés par l'environnement dans lequel ils sont appelés à interagir avec les investisseurs réels ou potentiels?**

Pour y répondre, ce mémoire analyse l'expérience vécue des entrepreneurs, afin de comprendre leur cheminement à travers les défis et les tensions qui caractérisent la relation entrepreneur-financier/investisseur. Nous privilégions cette relation puisque la définition du succès se base sur le financement et la croissance potentielle. L'approche dans la création et l'encadrement de nouvelles entreprises s'inspire non seulement d'exemples d'entreprises à succès, mais aussi de celles qui œuvrent dans un secteur d'activités similaire, c'est-à-dire, le même terrain de jeu. Bourdieu nous démontre que nous avons un habitus en tant qu'individu dans une société qui se traduit par des classes sociales caractérisées par différentes formes de capital, soit économique, social, culturel et symbolique. Cet habitus se manifeste par des comportements observables (Riley, 2017). Ainsi, les entrepreneurs utilisent des équivalences qui reflètent leur positionnement de classe pour prendre des décisions. C'est pour cette raison que nous avons jugé pertinent de nous attarder à l'illusio de Bourdieu (Daoust, 2020) qui nous aidera à mieux comprendre les relations

de pouvoir et ses effets sur l'expérience vécue des entrepreneurs de startups, sur les règles du jeu des différents types de financement, et sur les attentes en termes de performance.

Le mémoire est structuré en cinq chapitres qui encadrent chacune des étapes de la recherche.

Premièrement, une revue de la littérature a été complétée afin de recenser les éléments nécessaires en ce qui concerne le financement des startups et sa contextualisation. La revue se divise en treize sections : la définition de la startup au sein de la communauté internationale et québécoise (1), les phases de développement de la startup (2), les instigateurs de la croissance exponentielle (3), la méthode *lean start-up*<sup>2</sup> (ses partisans et ses détracteurs) (4), la définition de l'écosystème startup (5), les retombées économiques d'un écosystème startup (6), les éléments d'un écosystème qui favorisent la réussite de la startup (7), les facteurs déterminants d'un écosystème startup à succès (8), les types de mentalités des entrepreneurs (9), le rôle du mentorat (10), le financement théorique et typique de la startup (11), la nécessité du marché de capital de risque pour un écosystème en santé (12), les facteurs de succès dans la relation entrepreneur-investisseur (13). La littérature disponible sur le sujet se base sur la notion d'entreprise à succès directement lié à la croissance, qui est en soi une construction sociale (Leitch, Hill et Neergaard, 2010). Nous avons donc trouvé pertinent d'utiliser une approche sociologique dans notre analyse des données, vu la nature de cette recherche hautement humaine et sociale.

Le chapitre suivant se concentre sur notre cadre conceptuel. De prime abord, ce chapitre démontre un fossé dans la littérature sur le financement des startups qui n'a pas encore été exploré par l'utilisation du concept de l'illusio qui rend possible l'analyse à plusieurs niveaux de ce phénomène entrepreneurial (Karatas-Ozkan, Anderson, Fayolle, Howells et Condor, 2014). Il est ensuite question de présenter la définition du cadre conceptuel pour préparer le lecteur à l'étape d'analyse des données.

Le chapitre 4 présente la méthodologie de la recherche pour laquelle une approche qualitative a été privilégiée afin de mieux comprendre le phénomène étudié dans son contexte (Daoust, 2020).

---

<sup>2</sup> Cette orthographe est conservée lorsque le document source l'utilise.

Ce chapitre inclus également : la préparation au terrain de recherche, les étapes dans la collecte de données et la méthode d'analyse de celles-ci.

Le chapitre 5 consiste à présenter les données de façon descriptive pour dévoiler les perceptions et les enjeux recensés et permettre au lecteur de comprendre la réalité des startups étudiées.

Le sixième et dernier chapitre est réservé à l'analyse des données en utilisant le cadre conceptuel présenté au chapitre 3, tout en rappelant certaines notions présentées dans la revue de la littérature.

Nous concluons en présentant les constats principaux qui ont été dévoilés lors de l'analyse des résultats du chapitre 5, pour ensuite présenter les implications théoriques et pratiques, ainsi que les limites de la recherche et des suggestions pour de futures pistes.

## Chapitre 2 — Revue de la littérature

### 2.1 La définition de la startup

#### 2.1.1 Communauté internationale

Selon Startup Genome, une référence internationale pour le développement des écosystèmes startup, la startup est une entreprise de moins de 10 ans dont la croissance repose sur la technologie. Traditionnellement, les entreprises exécutent des modèles d'affaires, tandis que la startup est une entreprise temporaire à la recherche d'un nouveau modèle reproductible avec possibilité de mise à l'échelle. De plus, elle cherche un nouveau marché et crée une rupture avec celui qui est établi et mature. (Startup Genome—The Glossary, 2021)<sup>3</sup>.

#### 2.1.2 Communauté québécoise

Elle se démarque des petites et moyennes entreprises (PME) par sa nature innovante et créative qui se traduit par une valorisation exponentielle, contrairement à la PME qui croît selon des critères spécifiques en matière de coûts et de ventes. Au Québec, le ministère de l'Économie et de l'Innovation (MEI) définit les startups comme étant de « jeunes entreprises innovantes à fort potentiel de croissance (startups). Ce potentiel de croissance des startups repose en tout ou en partie sur les technologies numériques et sur leur appropriation au sein de tous les secteurs d'activité ». (Ministère de l'Économie et de l'Innovation — Programmes Startup Québec, 2020) Il est aussi important de noter qu'une startup est une organisation vivante qui naît et se développe dans un écosystème où la communauté de pratique se développe en parallèle (Bonjour Startup Montréal, 2019).

#### 2.1.3 Implication pour cette étude

Cette étude se concentre davantage sur l'aspect du potentiel de croissance de la startup. Par définition, la startup nécessite un financement important pour atteindre une croissance exponentielle, et nous recherchons ainsi à mieux comprendre comment l'écosystème québécois facilite l'accès.

---

<sup>3</sup> La définition utilisée par le Startup Genome provient de Steve Blank. Un entrepreneur chevronné de la Silicon Valley est derrière la méthode *lean start-up*.

## 2.2 Les phases de développement de la startup

La startup se caractérise par un encadrement fourni par son écosystème, à chacune de ces phases de développement qui requièrent un type d'encadrement et d'investissement de la part de l'entrepreneur et des financiers. La plupart des rapports quantifient quatre phases de croissance d'une startup : prédémarrage (phase de recherche et développement de produit, idéation), démarrage (transformer l'idée en action, tester le produit et y trouver un marché), croissance (*scaleup* et mobiliser du capital pour la mise à l'échelle) et établi (démontre une viabilité sur le long terme) (Bonjour Startup Montréal, 2020). La culture d'un écosystème startup est basée sur la communauté de pratiques qui se développent avec le temps. Ceci est également un point déterminant de la différence entre une startup et une PME.

## 2.3 Les instigateurs de la croissance exponentielle

C'est en 2013 qu'Aileen Lee<sup>4</sup> a qualifié « une entreprise privée, âgée de moins de 10 ans, qui est valorisée à un milliard de dollars » (Simon, 2016 : 99) comme une licorne. Ce terme avec une signification mythique n'est pas anodin, puisqu'elle fait référence à la rareté de ce potentiel de valeur d'une compagnie. De plus, cette quête d'une valorisation exponentielle et d'une croissance infinie explique en partie l'engouement des dernières décennies dans le monde des startups, afin d'atteindre une catégorie d'entreprise qui est réservée à une minorité d'entrepreneurs. Ce symbole mythique fait rêver les entrepreneurs en startup (Karayan, 2015).

L'étude faite par Jean-Paul Simon en 2016, présente quelques caractéristiques qui viennent informer les critères de réussites nécessaires au succès des entreprises avec un potentiel fulgurant en capitalisation de marché. L'étude fait un comparatif entre les jeunes entreprises avec un statut licorne, l'auteur se base sur des exemples reconnus à l'échelle internationale tels que : Airbnb, Uber et Spotify. Ces compagnies âgées de moins de 10 ans sont mises en comparaison avec les compagnies de plus de 10 ans valorisées à plus d'un milliard de dollars, tels Google (1998), Apple (1976), Facebook (2004) et Amazon (1994) (Simon, 2016), ces exemples renommés à tel point que l'écosystème international en technologie a développé un acronyme les regroupant dans la même catégorie de capitalisation de marché et de domination, soit *GAF*A. En utilisant *GAF*A comme benchmark et point de référence, l'auteur démontre que le développement des startups à

---

<sup>4</sup> Une ange-investisseur et fondatrice de Cowboy Ventures, un fonds d'investissement en capital de risque au *seed stage* d'une compagnie.

la quête du tag licorne est menée par le marché et n'est pas le résultat de politiques directes et spécifiques au niveau gouvernemental. Un support indirect est par contre souligné et semble être d'une importance notable pour encourager le développement d'entreprises licornes. L'auteur souligne davantage « l'importance du support pour l'environnement entrepreneurial comme l'accès au capital et l'expertise des universités et des centres de recherche » (Simon, 2016 : 115). Or ceci explique pourquoi les écosystèmes de startups se retrouvent majoritairement dans des centres urbains, là où il y a une grande concentration de centres de recherche et de campus universitaires.

#### 2.4 La méthode *lean start-up*: la solution pour atteindre la croissance exponentielle

Au début des années 2000, Steve Blank a introduit le concept de la méthode *lean* (agile) comme une nouvelle approche managériale spécifique à la nature innovante de la startup et de l'incertitude de son environnement (Tersleer et Witmeur, 2013). Le principe de base repose sur l'amélioration des processus de développement de produit basé sur le *feedback* de la clientèle, et à partir de ce principe la méthode *lean start-up* est rapidement devenue un mouvement, suite à la sortie de ses ouvrages<sup>5</sup> décortiquant sa méthodologie. Eric Ries<sup>6</sup> (2012) ajoute à la littérature de la méthode *lean start-up* avec son ouvrage<sup>7</sup> qui décrit les différents processus à établir et suivre à chacune des étapes de développement d'une startup, jumelé aux outils de mesure de performance pour évaluer le niveau de succès du produit. À travers son livre, Ries (2012) présente des exemples d'échecs et de réussites, personnels et de ses collègues, pour démontrer la validité de la méthode *lean start-up*. Ries (2012) démontre ainsi l'importance, que nous aborderons plus tard dans la section 2.7, du mentorat et du partage de l'expérience vécue des entrepreneurs afin de mieux encadrer les pratiques innovantes. Le côté pragmatique de la littérature sur les startups est mis en lumière dans ces écrits à travers des propositions concrètes de solutions et des exemples de réussites davantage basées sur des expériences vécues et des opinions que sur des faits. La littérature startup prend ainsi une tangente basée sur des études empiriques, tout comme les tendances dans les écoles

---

<sup>5</sup> Steve Blank : *The Four Steps to Epiphany* (2013). *Lean Start-up: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses* (2011).

<sup>6</sup> Étudiant de Steve Blank.

<sup>7</sup> *Lean Start-up: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses* (2011).

d'entrepreneuriat qui privilégient le recrutement d'entrepreneurs (anciens et actuels) pour assumer le rôle de professeur plutôt que de recruter des chercheurs pour étudier les phénomènes en gestion.

#### 2.4.1 La boucle de feedback : produire-apprendre-mesurer

La méthode *lean start-up* est basée sur le principe qu'«une start-up constitue une structure commerciale et non un simple produit» (Ries, 2012 : 17). Et ainsi, une startup qui est intrinsèquement innovante doit recourir à un nouveau type de management qui peut s'adapter aux changements. La méthode propose l'implémentation d'une boucle de feedback produire-apprendre-mesurer pour élaborer une activité viable à long terme (Ries, 2012). L'objectif de cette boucle est d'effectuer un travail constant d'itération pour arriver à un point de développement de produit qui répond aux attentes et à la demande des clients. Le focus principal d'une startup doit être sur le *user experience (UX)* et développer un produit qui est le résultat d'apprentissages et d'expérimentations d'hypothèses auprès de clients potentiels qui deviennent des *early adopters* du produit de la startup. Chacune des itérations du développement de produit devrait être basée sur la réaction des clients pour ensuite décider si l'entreprise doit continuer à développer son produit ou pivoter.

Vu les ressources extrêmement limitées des entrepreneurs à la phase de démarrage, Ries (2012) souligne l'importance d'éviter tout gaspillage, tel que d'investir dans du marketing pour promouvoir un produit qui n'a pas encore fait ses preuves auprès des clients. Toute startup devrait développer un *minimum viable product (MVP)*, un produit qui est au tout début de son développement, mais qui est fonctionnel avec un minimum d'effort et qui peut être testé afin d'informer toutes modifications nécessaires. L'objectif est d'éviter un gaspillage de ressources pour le développement d'un produit parfait qui ne répond à aucune demande. L'impact du *MVP* doit être mesuré où Ries (2012) défend que «le plus grand défi consiste à déterminer si les efforts pour le développement du produit aboutissent à un progrès réel» (Ries, 2012 : 86). Le modèle d'affaires d'une startup ne peut être basé sur des hypothèses déjà prouvées et utilisées par d'autres sociétés puisque la nature même de la startup fait en sorte qu'«il n'existe pas assez de données pour prédire à quoi ressemblera ce modèle» (Ries, 2012 : 96). L'entrepreneur doit alors aller sur le terrain pour recenser l'expérience vécue et apprendre de la clientèle, pour confirmer ou infirmer le profil provisoire de celle-ci. Le modèle d'affaires fonctionne ainsi à l'inverse d'une approche stratégique traditionnelle, construit d'une façon *bottom-up* afin d'éviter la paralysie par analyse et planification.



La méthode *lean* vient répondre aux échecs de startup qui appliquent un modèle de gestion traditionnel qui repose sur une « planification précise, une stratégie en béton et une étude de marché approfondie » (Ries, 2012 : 18), mais qui n'est pas adapté à un environnement incertain et instable et plus complexe dans la mesure où l'entrepreneur doit trouver un nouveau marché. Pour assurer un minimum de planification et éviter d'opérer dans le chaos, la startup doit avoir une vision d'avenir très forte et une ambition démesurée pour travailler dans l'incertitude et appliquer la boucle de feedback à son développement et accélérer l'itération au fur et à mesure de sa croissance (Ries, 2012). La stratégie est basée sur cette vision pour ensuite créer un modèle d'affaires, faire un *mapping* des partenaires et compétiteurs, et « des idées concernant le profil du futur client » (Ries, 2012 : 30). Les entrepreneurs doivent être assez flexibles et vifs d'esprit pour éviter de s'acharner sur une proposition de valeur quand les indicateurs les informent qu'il n'y a pas de marché potentiel pour l'offre. Il faut ainsi apprendre à mettre de côté l'égo et être capable d'accepter que son idée ne soit pas viable, et ne pas craindre l'échec.

#### 2.4.2 Pivoter ou persister

Quand vient le temps de mesurer la performance de leur activité, Ries (2012) propose une approche quantitative en contexte startup, soit la gestion analytique de l'innovation<sup>8</sup>, ce qui implique un recul d'une comptabilité purement analytique adaptée à l'innovation de rupture. La comptabilité traditionnelle se base sur des indicateurs et mesures de performance conçus pour des environnements stables et matures, qui informent la prévisibilité de la croissance d'une entreprise. Ces indicateurs ne sont malheureusement pas transférables aux startups et risquent de les induire en erreur sur leur performance, qui peut amener à ce que certains appellent la *zombie start-up*, celle qui persiste sans réelle croissance puisqu'elle se base sur des indicateurs erronés. La gestion analytique de l'innovation consiste ainsi que plutôt d'utiliser le chiffre d'affaires ou le nombre total de clients pour informer sur sa performance, l'entreprise devrait se fier sur la performance de chacun des groupes de clients qui utilisent le produit pour créer des indicateurs décisionnels<sup>9</sup> adéquats et informer des prévisions claires et tangibles. L'évaluation de la performance des

---

<sup>8</sup> La gestion analytique de l'innovation se divise en trois étapes. La première est celle de l'« utilisation d'un MVP pour obtenir des données réelles sur l'état actuel de la société. [...] [La deuxième est celle où la start-up doit] s'efforcer de régler son moteur pour passer du fonctionnement de base au régime idéal (microajustements et modifications d'optimisation). [...] [Et la troisième est celle] de décider de pivoter ou persister » (Ries, 2012 : 131).

<sup>9</sup> Les indicateurs décisionnels doivent incorporer trois éléments celle de l'action, l'accessibilité et l'audit. « Pour qu'une analyse puisse mener à une action, elle doit révéler clairement un lien de cause à effet. » (Ries, 2012 : 158) Les indicateurs doivent être compréhensibles pour tous ceux qui les utilisent et laisser les données informer les actions.

différents groupes de clients informe sur les coûts d'acquisition de ceux-ci pour ensuite décider comment développer davantage le produit. Une fois que le produit est apprécié par les *early adopters*, la startup doit « chercher à vendre au grand public. Or, ce dernier a des besoins différents et des exigences bien supérieures » (Ries, 2012 : 186). C'est à ce moment que la startup doit trouver son *product market fit*<sup>10</sup>. Cette étape recommence la boucle de feedback, et la croissance dépend de la rapidité avec laquelle l'entreprise la complète et en recommence une nouvelle afin d'avoir un avantage concurrentiel.

Lorsque les résultats ne suivent pas les prévisions, la tendance est de blâmer les gestionnaires en les accusant d'incompétence. Cependant, c'est souvent un indicateur erroné qui est responsable de cet écart. Il convient d'éviter à tout prix l'utilisation d'indicateurs illusoire qui peuvent s'avérer problématiques pour le processus décisionnel et la relation avec les investisseurs. (Ries, 2012) La méthode *lean start-up* encourage les entrepreneurs à limiter leur visibilité jusqu'à ce qu'ils aient testé leurs hypothèses afin d'éviter d'être pris dans un engrenage des investisseurs qui imposent des attentes qui rendent difficiles l'agilité et la possibilité de pivoter. « Plus on investit d'argent, de temps et d'énergie créative dans une idée, plus il est difficile de changer d'orientation. » (Ries, 2012 : 169)

Il est toutefois important de souligner l'importance de l'élément humain, incluant la vision, l'intuition et le jugement, dans le processus décisionnel. Bien que la méthode *lean start-up* peut être qualifiée de méthodologie scientifique, il n'est guère souhaitable d'éliminer le facteur humain (Ries, 2012). L'intuition d'un entrepreneur guide souvent son plan stratégique qui doit ensuite « transformer cet instinct en données et valider les théories » (Ries, 2012 : 96). Selon Ries (2012), la méthode *lean start-up* est « un cadre et non une méthodologie aux étapes clairement définies. [Elle doit être adaptée] aux conditions de chaque entreprise » (Ries, 2012 : 287).

#### 2.4.3 Les critiques de la méthode *lean start-up*

Terseleer et Witmeur (2013) quant à eux questionnent l'engouement pour le mouvement *lean start-up* au sein des écosystèmes startups critiquant l'effet de *stardom* de sa médiatisation importante créant une impression de culte, composé de ses gourous et partisans qui propose une solution magique au taux d'échec élevé des jeunes entreprises (Terseleer et Witmeur, 2013). La question se pose : est-ce que la méthode *lean start-up* est le fruit d'un recyclage habile des recettes

---

<sup>10</sup> Terme inventé en 2007 par Marc Andreessen, entrepreneur chevronné.

existantes ? (Terseleer et Witmeur, 2013) « Une des critiques principales brandies par les détracteurs du *lean start-up* en tant que méthode entrepreneuriale est qu'elle repose sur le bon sens et que ses concepts sont fortement inspirés de théories précédentes [...], telles que le *design thinking* et la réalisation. » (Terseleer et Witmeur, 2013 : 25)

Les critiques dénoncent l'omission des gourous d'expliquer comment trouver et définir les groupes de clients. De plus, ils énumèrent plusieurs risques<sup>11</sup> associés à une startup qui ne sont pas palliés par le mouvement. À titre d'exemple, le challenge de procéder aux itérations tout en répondant « aux critères plus séquentiels de certains programmes d'aide aux startups » (Terseleer et Witmeur, 2013 : 27), tels que les subventions. Ou encore, en raison du coût important et du temps nécessaire pour développer un prototype et recueillir des données d'apprentissage, les entrepreneurs doivent avoir un capital de démarrage important pour bien exécuter la méthode *lean start-up*. Finalement, les risques liés au profil de l'entrepreneur engendrés par son manque d'expertise dans la conception d'un MVP et l'application des concepts, ainsi que la supposition que les associés acceptent de lancer un produit en deçà de leurs compétences (Terseleer et Witmeur, 2013).

Il faut par conséquent un encadrement dans l'utilisation de la méthode *lean start-up* avec des personnes expérimentées et des conditions de bases où le contact avec les clients peut être régulier et que le bassin soit assez large pour procéder à la boucle de feedback. Il est donc nécessaire de comprendre que la méthode *lean start-up* n'est pas une solution universelle et magique qui s'applique à toutes les entreprises qui se définissent comme une startup. Mais elle est bel et bien un outil de plus dans la boîte pour entrepreneurs qui peut être combinée à d'autres outils qui ont fait leurs preuves en entrepreneuriat, telles que la planification, l'analyse de scénarios et les études de marché (Terseleer et Witmeur, 2013).

Les entrepreneurs ont ainsi une multitude d'options dans leur approche stratégique pour une startup et selon les différents auteurs, le meilleur moyen de les explorer est d'intégrer la communauté de pratique. Il y a un réseau de plus en plus grand d'entrepreneurs chevronnés qui se créent une plateforme pour partager leurs points de vue et leur expérience et ainsi il existe une quantité d'information impressionnante qui n'est plus réservée aux entrepreneurs de la Silicon Valley, mais plutôt au sein des écosystèmes de startups qui se développent autour des entrepreneurs qui veulent s'y lancer.

---

<sup>11</sup> Terseleer et Witmeur (2013) présentent trois catégories de risques : risques généraux, des risques présents dans un contexte concurrentiel et des risques liés au profil de l'entrepreneur.

## 2.5 La définition de l'écosystème startup

Selon Bonjour Startup Montréal,

Un écosystème startup est un ensemble d'individus et d'organismes qui collaborent pour favoriser la création, le développement, la croissance et la réussite des startups. L'écosystème startup est notamment composé d'organismes de soutien, de promoteurs événementiels, d'universités, de financiers, de startups, de grandes entreprises et de gouvernements. (Bonjour Startup Montréal, 2019 : 3)

De plus, l'écosystème a typiquement une limite territoriale, où le « bassin de ressources partagé se situe à l'intérieur d'un rayon d'environ 100 km du centre régional, avec quelques exceptions selon la réalité locale » (Startup Genome — The Glossary, 2021).

## 2.6 Les retombées économiques d'un écosystème startup

Ce support unique à l'entrepreneuriat est nécessaire et basé sur le fait qu'une partie du développement économique régional dépend du développement des entreprises.

Une activité économique de type startup [...] affecte positivement la stimulation d'innovation locale. Une startup qui survie et reste sur le marché relativement longtemps contribue à l'augmentation du PIB du pays où elle opère, ainsi que la création d'emplois, à la diminution du taux de chômage et une amélioration de la qualité de vie. (Szarek et Piecuch; 2018 : 73)

L'exemple le plus connu à l'échelle internationale est la Silicon Valley, la référence en tant que paradis des compagnies technologiques (Tripathi, Seppänen, Boominathan, Oivo et Liukkunen, 2019). Cet écosystème californien n'est plus le seul point de référence, malgré sa longueur d'avance sur plusieurs écosystèmes autant en ce qui a trait à l'accès au financement à l'étape de démarrage. D'autres pays commencent à se démarquer par les innovations et la croissance des écosystèmes au niveau régional qui ont un effet d'entrain pour les pays. D'ailleurs, depuis quelques années, le Canada a su développer son marché du capital de risque et de l'activité startup, aujourd'hui évalué à plus d'un milliard de dollars, où le secteur de la technologie en logiciel numérique attire 31 % de ces investissements (McKenna, 2020). Le gouvernement a mis au point plusieurs programmes de financement et d'accompagnement de startups afin d'assurer la réussite de cet écosystème important en matière d'innovation et de développement économique, possible moteur de l'économie post-pandémie (McKenna, 2020). Les secteurs économiques matures du Canada, tels que le secteur manufacturier, dépendront des innovations technologiques pour

survivre dans un futur économique incertain et instable. Les startups en intelligence artificielle, sécurité des données, commerce en ligne et technologie propre seront indispensables à notre rupture entre la vieille et nouvelle économie (McKenna, 2020).

## 2.7 Les éléments d'un écosystème qui favorisent la réussite de la startup

Tripathi et al. (2019)<sup>12</sup>, Szarek et Piecuch (2018) et Kotsch (2017) constatent que le succès des startups est grandement influencé par son écosystème. Les startups œuvrent dans une communauté de pratique, entourés de différents types d'organisations et d'institutions tels que les universités, les investisseurs institutionnels (privés ou en capital de risque), les programmes d'accompagnement tels que les incubateurs et accélérateurs, ainsi que des programmes gouvernementaux et des entrepreneurs chevronnés qui offrent du mentorat et du coaching pour professionnaliser l'écosystème (Szarek et Piecuch, 2018). Kotsch (2017) précise aussi que

la coopération entre ces différentes organisations affecte directement la structure de la startup. Ces parties prenantes jouent un rôle crucial dans leurs activités. Les anges investisseurs, conseillers et autres personnes en affaires qui ouvrent leur réseau de contacts avec les nouveaux entrepreneurs en organisant des rencontres et conférences au niveau local, national et international. (Kotsch, 2017 : 11)

Ainsi, un écosystème est dynamique de nature et de ce fait le développement économique l'est aussi, et influencé par les différentes parties prenantes qui s'y installent (Kotsch, 2017). Les écosystèmes se différencient par la région qui s'y trouve. Les talents locaux, les mœurs culturelles et le niveau de partage des connaissances déterminent les tendances en matière d'innovation au niveau local. De plus, la force d'un écosystème repose sur celle des entrepreneurs à succès qui y sont impliqués. La réussite d'un écosystème est basée sur les retombées de ses startups à succès et sur les réinvestissements de ses entrepreneurs d'expérience qui pourront aussi y fonder de nouvelles entreprises et y jouer le rôle de mentor. De plus, la réussite de l'écosystème dépend des acteurs qui viendront l'encadrer, l'informer et le formaliser pour le développer davantage.

---

<sup>12</sup> Tripathi et al. ont fait une étude de la littérature disponible sur les écosystèmes start-ups en raison de leur importance dans la survie de ces organisations. Les auteurs ont jugé pertinents de faire une revue approfondie afin de trouver, de répertorier, de classer et d'analyser les différentes études de recherche pour mieux informer la communauté de recherche et de praticiens. Les auteurs ont identifié quatre définitions pour un écosystème start-up. Pour chacune des définitions « les facteurs qui influencent la croissance d'un écosystème incluent les interactions entre les parties prenantes en plus des talents disponibles dans une région particulière ». (Tripathi et al., 2019 : 65)

### 2.7.1 Interdépendance dans un écosystème horizontal

Selon Brueckner (2011), il y a deux types d'économies d'agglomération soit financier ou technologique. Je m'attarderai ici sur cette dernière puisque son fonctionnement s'applique plus particulièrement aux écosystèmes startup. Lorsque les entreprises de haute technologie s'installent dans des endroits où d'autres se retrouvent, elles réussissent davantage que si elles étaient les seules dans la région. Ceci s'explique en deux temps. De prime abord, la forte concentration de compagnies jumelée à une forte concentration de la main-d'œuvre, des fournisseurs et des clients réduit les coûts de transaction qui se traduit par la mise à l'échelle du réseau (Brueckner, 2011). De plus, lorsque les flux d'informations sont ouverts et que les relations sont de natures collaboratives, il existe un effet externe à l'entreprise, soit les bénéfiques des *knowledge spillovers* qui impactent les avancées technologiques des experts pour toutes compagnies dans la même industrie de l'économie de l'agglomération (Brueckner, 2011 ; Spender, Corvello, Grimaldi et Rippa, 2017). Selon ces derniers auteurs, le *knowledge spillover* est le plus efficace et bénéfique dans des économies de la même industrie, ce qui explique l'engouement pour le développement des écosystèmes startup afin de propulser les ruptures technologiques et d'accélérer le développement économique local, régional et national. En ce sens, des communautés startups en santé dépendent fortement des flux d'informations, de talents et de capitaux organisés de façon horizontale dans des *network-based structures*. En outre, selon Feld et Hathaway (2020), le *knowledge spillover* est important pour contrer l'asymétrie de l'information, puisque cette dernière dicte la viabilité à long terme des écosystèmes startup. La communauté d'acteurs au sein de l'écosystème a comme mission d'aider et de soutenir les startups et non d'abuser de leur accès privilégié à l'information, aux ressources et au bassin de talents. Le contraire, le contrôle hiérarchique, étouffe les écosystèmes (Feld et Hathaway, 2020), tel qu'observé dans l'étude d'AnnaLee Saxenian (1996), où l'un de deux écosystèmes similaires en termes de potentiel d'innovation avait connu un meilleur succès avec la structure horizontale et fluide<sup>13</sup>.

Pour ce faire, l'échange de savoirs et de ressources doit se faire de façon informelle et à travers du réseautage où l'entrepreneur crée des liens importants et des relations avec d'autres acteurs de l'écosystème, qu'ils soient compétiteurs directs ou non (Feld et Hathaway, 2020).

---

<sup>13</sup> *Regional Advantage : Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128*: une comparaison de la Silicon Valley avec le corridor de la Route 128 proche de Boston dans les années 1980 et 1990, deux écosystèmes similaires en termes de potentiel d'innovation et de présence des entreprises en technologie de l'information.

### 2.7.2 Le réseautage de type startup

Dans le rapport *2018 Global Start-up Ecosystem* publié par Startup Genome, leurs résultats démontrent une forte corrélation entre le *local connectedness* (réseautage local) et la performance d'une startup. En plus des facteurs mentionnés ci-haut, Startup Genome en rajoute quatre autres qui composent leur définition de la *local connectedness*. Le premier étant le sentiment d'appartenance qui facilite les relations d'aide et de collaboration informelle entre les entrepreneurs. Le deuxième étant les relations locales entre les entrepreneurs qui sont bien plus importantes que les relations à l'extérieur du hub d'innovation. Le troisième, les collisions, étant la forte concentration des entrepreneurs et innovateurs dans une même communauté qui augmente les chances de se rencontrer dans des lieux communs ou à des événements (*meetups*). Le dernier étant la densité qui détermine la proximité entre les startups, dans des espaces de *coworking* par exemple. (Startup Genome, 2018).

### 2.7.3 Les programmes d'accompagnement

C'est ainsi qu'au cours des cinq dernières années, s'est opérée une transformation impressionnante de l'écosystème startup québécois, plus particulièrement montréalais, par le biais des services d'accompagnement. Avant ces changements, les services offerts pour les entrepreneurs étaient de nature généraliste. Mais depuis 2017, Montréal et même la ville de Québec ont vu l'avènement d'incubateurs et d'accélérateurs en plus des services d'accompagnement offert par les universités<sup>14</sup>. À Montréal, Bonjour Startup Montréal (2020) a recensé un total de 27 incubateurs et accélérateurs, 12 qui sont affiliés à une université et 16 espaces dédiés au *coworking*. À Québec, le rapport *Le capital d'investissement au Québec — Évolution récente et nouveaux défis*, publié par KPMG en 2017, a recensé 5 incubateurs et 4 accélérateurs, démontrant la domination de la ville de Montréal dans la scène startup au Québec. Les services offerts par les incubateurs diffèrent de ceux des accélérateurs<sup>15</sup>, par contre, les termes sont souvent interchangeables et la séparation réelle est plus floue que les définitions officielles.

---

<sup>14</sup> Spender et al. (2017) traitent de l'importance du rôle des universités dans la source principale du savoir pour les entreprises technologiques.

<sup>15</sup> Au Québec, les incubateurs et les accélérateurs ont majoritairement une structure légale d'OBNL et sont affiliés à des universités, des centres de recherche ou fonctionnent de façon autonome.

### *Incubateur*

Officiellement, l'incubateur offre des programmes d'accompagnement, qui incluent de la formation, du coaching, des services-conseils (y compris légal), du mentorat encadré et du réseautage pour les startups en phase de prédémarrage et de démarrage (Aernoudt, 2004 ; Spender et al., 2017), où les fondateurs ont souvent un manque d'expérience entrepreneuriale (van Weele et al., 2018; Kaufmann et Schwartz 2008). Durant ces phases, l'entrepreneur développe son produit ou service et son modèle d'affaires. La durée des programmes est variable, mais s'étend généralement sur une période d'un à cinq ans. Les incubateurs offrent plusieurs bourses et le réseautage permet de partager les options de prêts et subventions proposés par les universités, les banques ou les fonds d'investissement avec les entrepreneurs. Les incubateurs sont davantage portés à « établir des liens entre startups à l'intérieur de leur réseau et avec des investisseurs potentiels, que de fournir le capital eux-mêmes » (Aernoudt 2004 ; van Weele et al. 2018, cités dans Klein et al., 2019 : 70). L'objectif de l'incubation est d'avoir une formation et un encadrement sur mesure et de donner les outils nécessaires aux entrepreneurs pour faire passer leur idée du rêve à la réalité, afin de devenir autonomes. Les incubateurs ont pour mission d'intégrer l'entrepreneur à l'écosystème. Ainsi, « l'incubation d'entreprise est en soi un processus dynamique du développement d'affaires d'entreprise » (Aernoudt, 2004 : 127). Kaufmann et Schwartz (2008) proposent même de former les entrepreneurs novices à développer leurs capacités de réseautage, sur lesquelles reposent leur propre succès et celui de l'écosystème.

### *Accélérateur*

En contraste, officiellement, les accélérateurs se spécialisent dans l'accélération de la croissance de l'entreprise, post-idéation. C'est lorsque les entrepreneurs ont accumulé une certaine expérience sur le marché en y testant leur produit et qu'ils sont prêts à le commercialiser qu'ils sont en phase d'expansion. La période d'accélération est aussi une opportunité pour l'encadrement et le mentorat qui vise à soutenir les entrepreneurs à la préparation de leur première ronde de financement. Les programmes sont structurés comme des cohortes d'une durée de quelques mois. Klein et al. (2019) précisent que les accélérateurs « permettent aux fondateurs d'accroître leur capital humain dans un processus à deux niveaux. Le premier, la formation des entrepreneurs conduit vers un effet de certification pour l'individu et son entreprise, et le deuxième vise à accroître la productivité des fondateurs. » (Aernoudt 2004 ; Albort-Morant et Oghazi 2016 ; van Weele et al. 2018, cités dans



Klein et al., 2019 : 70). Les entrepreneurs auront aussi l'opportunité de faire des *pitch*<sup>16</sup> à de potentiels investisseurs et pourront leur offrir la chance de créer un réseau d'investisseurs en capital de risque. Souvent, les fonds en capital de risque fondent et financent leurs propres accélérateurs. Cette tendance s'observe aussi chez les grandes entreprises dans le but d'encourager une innovation ouverte. (Bonjour Startup Montréal, 2020). Selon Bonjour Startup Montréal (2020), un des manquements au sein de l'écosystème startup montréalais est le rapprochement entre les grandes entreprises (qui peuvent être un premier client, des utilisateurs de nouvelles technologies ou encore servir de canal de réseautage) et les startups. Ce rapprochement serait également bénéfique pour les grandes entreprises qui cherchent une innovation ouverte pour leur propre croissance (Bonjour Startup Montréal, 2020). Une chose est certaine, les opportunités de collisions ne manquent pas à la ville où un entrepreneur peut participer à 1300 événements<sup>17</sup> annuellement ou se joindre à une centaine de groupes *meetups* (Bonjour Startup Montréal, 2020). Par contre, la création de liens entre les accélérateurs et investisseurs, qui constituent un élément important pour outiller les entrepreneurs dans leur accès au financement potentiel est insuffisante (KPMG, 2017).

## 2.8 Les facteurs déterminants d'un écosystème startup à succès

Selon les études d'écosystèmes de startups plus avancés, les startups à grand succès deviennent des points de comparaison pour les nouvelles jeunes pousses et leur écosystème. « Lorsque plusieurs entreprises matures réalisent un *exit*, il y a un effet de levier sur l'attraction de ressources internationales et sur la création de nouvelles entreprises. L'impact de ces sorties est multiple. » (Bonjour Startup Montréal, 2020 : 12). C'est lors de la phase de développement durant laquelle la startup trouve son marché et entame sa croissance qu'elle a le potentiel d'atteindre un *scaleup*, étape où l'entreprise trouve un modèle d'affaires viable qui mène à une croissance exponentielle, et un éventuel *exit*. « Des exemples montréalais sont Breather et Hopper qui ont donné des retombées économiques à la ville en créant des emplois de qualité, attirant des talents étrangers faisant ainsi rayonner Montréal à l'international » (Bonjour Startup Montréal, 2020 : 12). Mis à part le talent et le nombre de collisions d'un écosystème, les facteurs déterminants le succès de ce

---

<sup>16</sup> Le *pitch* est une présentation de l'entreprise où l'entrepreneur a un temps limité, entre 30 secondes à quelques minutes, pour démontrer la problématique, le marché et leur proposition de valeur. (Observée durant une compétition de *pitch* virtuelle Startup Canada avril 2020)

<sup>17</sup> Feld et Hathaway (2020) apportent une nuance entre le type de rencontre et son niveau de qualité, où les « événements devraient être davantage actifs (e.g. *hackathons*, compétitions) plutôt que passifs (e.g. 5 à 7, cérémonies de prix) » (Feld et Hathaway, 2020: Chapitre 16).

dernier sont aussi jugés par le capital intellectuel des entreprises au sein de l'écosystème, ainsi que l'expertise et le réseau qui y est présent et développé (Bonjour Startup Montréal, 2020).

Plus spécifiquement, Startup Genome a créé une méthodologie pour évaluer la performance d'un écosystème en fonction de trois indicateurs. Le poids de chacun des indicateurs se divise comme suit : 70 % sont attribués à l'addition des *exits* et de la valeur estimée des startups, 20 % sont basés uniquement sur les *exits*, d'une part sur leur valorisation (entre 50 M\$ et 1 G\$) et d'autre part, sur l'index de la croissance dans le nombre d'*exits* et 10 % est attribué au niveau de succès individuel d'une startup, où l'indicateur est divisé en trois sections : 80 % attribué au niveau de succès à la phase de développement de la croissance, 10 % dans leur rapidité vers l'*exit* et 10 % au niveau de succès à la phase de démarrage. (Startup Genome, 2020)

Le succès d'un écosystème est donc jugé d'une part sur le niveau d'activité, car il existe un effet exponentiel : l'activité attire l'attention externe à l'écosystème, qui intègre l'écosystème pour créer davantage d'activité et ainsi de suite (Feld et Hathaway, 2020) et d'autre part, sur la valorisation des entreprises et de leur *exit*. Ce qui suggère que les startups doivent aspirer à une croissance exponentielle et assurer un accès au capital de risque puisque ce dernier est nécessaire pour atteindre des niveaux de croissance qui détermineront le succès d'une entreprise et conséquemment de son écosystème.

## 2.9 Les types de mentalités (*mindset*) d'entrepreneurs : du *lifestyle* à l'*entrepreneurial* à l'abondance

### *Le lifestyle entrepreneur*

En contexte de startup, l'entrepreneuriat se démarque de celui des petites entreprises traditionnelles dans sa quête de l'innovation et d'une croissance future importante. Hurst et Pugsley (2011) démontrent dans leur étude sur les petites entreprises qu'une minorité d'entrepreneurs « ont l'intention de proposer une nouvelle idée à un marché ou d'entrer dans un marché sous-exploité » (Hurst et Pugsley, 2011 : 72). La plupart recherchent un marché établi pour y vendre des produits et services déjà existants. De plus, les petites entreprises ne recherchent pas une croissance importante, puisque le désir de l'entrepreneur de fonder sa propre compagnie est souvent basé sur des raisons personnelles et non financières (Machado, 2016), telles que « être son propre patron et gérer son propre horaire » (Hurst et Pugsley, 2011 : 72). Ce type d'entrepreneur est souvent nommé

le *lifestyle* entrepreneur qui a pour « objectif d'équilibrer des besoins économiques, familiaux et sociaux. La prise de décisions en lien avec leur entreprise repose sur des critères subjectifs plutôt que sur des critères objectifs basés sur des faits économiques » (Bredvold et Skalén, 2016 : 96). Bann (2009) quant à elle met l'accent sur la nécessité d'apprendre l'expérience vécue des entrepreneurs afin de mieux comprendre leur perspective entrepreneuriale, plutôt que de se fier aux études qui cherchent à définir l'entrepreneuriat. Elle souligne l'effet de devenir entrepreneur sur l'identité et démontre qu'il y a un manque de séparation entre l'individu et son entreprise. Dans un tel cas, l'entrepreneur sacrifie ses besoins personnels au nom de l'entreprise qui ne peut exister sans lui (Bann, 2009). Cet aspect répond à un désir d'héroïsme et de confiance en soi qui peut s'avérer problématique pour parvenir à un équilibre souhaité au début de la démarche entrepreneuriale. En somme, « le cheminement de l'entrepreneuriat devient une expérience très personnelle où les valeurs, croyances, suppositions, attitudes et forces personnelles sont utilisées comme levier en même temps d'être testés » (Bann, 2009 : 79).

#### *Entrepreneurial mindset*

L'ouvrage le *The Startup Community Way* (2020), fait la distinction entre deux types d'entrepreneurs ; soit celui qui crée une entreprise pour des raisons non financières, et celui qui crée une entreprise pour innover et croître. Le deuxième type se qualifie par le concept du *entrepreneurial mindset* qui peut être appliqué dans différents types d'organisations, où certaines innover et croient d'une façon importante plus tard dans leur cycle de vie alors que d'autres le font au début. Dans son article *Entrepreneurial Mindset : A Synthetic Literature Review*, Naumann (2017) recense plusieurs définitions du concept du *entrepreneurial mindset* qui mettent l'accent sur la façon de penser des entrepreneurs. Selon l'auteure, le consensus est que c'est « une façon de prendre des décisions de manière organique et flexible en s'adaptant à des environnements complexes, incertains et dynamiques » (Naumann, 2017 : 159). McGrath et MacMillan (2000) le définissent comme « la capacité de ressentir, agir et mobiliser rapidement même dans des conditions d'incertitude extrême ». (McGrath et MacMillan, 2000 : 15) Donc, l'entrepreneur doit être agile et flexible dans son approche et pouvoir s'adapter à une réalité en constante évolution afin d'assurer « la meilleure exploitation des opportunités » (Naumann, 2017 : 159). Pour se faire, il doit utiliser comme « levier ses réseaux internes et externes » (Naumann, 2017 : 159). Ireland, Hitt et Sirmon (2003) écrivent que l'*entrepreneurial mindset* est « une façon de penser par rapport au business qui se concentre sur le gain des bénéfices de l'incertitude [...] et une perspective à

travers laquelle les individus encouragent la flexibilité, la créativité, l'innovation constante, et le renouveau » (Ireland et al., 2003 : 968). Davis, Hall et Mayer (2016) rajoutent un élément sur les compétences, et définissent le *entrepreneurial mindset* comme une « constellation de motifs, de compétences et de façons de penser qui distinguent l'entrepreneur du non — entrepreneur » (Davis et al., 2016 : 2).

Les entrepreneurs qui se retrouvent dans l'écosystème startup doivent ainsi avoir un *entrepreneurial mindset* puisque la nature même de ce type d'entreprise requiert une façon de penser adaptable et innovante pour créer une rupture avec le statu quo. L'entrepreneur « convertit le savoir en valeur économique en capitalisant sur les opportunités que d'autres ne perçoivent pas ou ne réussissent pas à mettre à profit » (Feld et Hathaway, 2020: Chapitre 2) et ces opportunités existent davantage dans un contexte de *knowledge spillover*. Et donc, les structures d'innovations ouvertes et de compétition collaborative dans les écosystèmes startups facilitent la tâche de l'entrepreneuriat et des individus qui ont un *entrepreneurial mindset*.

#### *Mentalité d'abondance et de croissance*

Feld et Hathaway (2020) affirment également que la performance d'un écosystème repose sur la somme des succès de chacune de ses jeunes pousses par opposition au principe du *zero-sum game* selon lequel il doit toujours y avoir un gagnant et un perdant. Une mentalité *positive sum game* assure la prospérité de l'écosystème par le biais d'un partage dynamique des connaissances et de l'information qui stimule la création d'idées innovantes. Et ainsi, « les participants d'une communauté startup doivent rejeter une *scarcity mindset* (mentalité de pénurie) au profit d'une *abundance and growth mindset* (mentalité d'abondance et de croissance) » (Feld et Hathaway, 2020: Chapitre 16). Ce changement de paradigme résulte en une approche de collaboration compétitive qui génère une croissance et un retour collectifs pour la communauté startup. Dans le monde des affaires, la supposition que les individus agissaient selon une dynamique de *zero-sum game* dans le but d'acquérir une part du marché important où les ressources sont détenues par quelques joueurs a longtemps persisté. Pourtant, Elinor Ostrom démontre dans son étude de 2010 sur la coopération et l'action collective l'existence d'une dynamique de partage entre des « individus aux relations et aux liens établis, tels que le capital social et l'engagement répété, qui mettent leurs ressources en commun afin de démocratiser leur accès pour tous les membres du système » (Ostrom, 2010, cité dans Feld et Hathaway, 2020 : Chapitre 16). La tendance dans les

écosystèmes traditionnels d'entrepreneuriat de promouvoir et de forcer le *self-interested individual* pour réaliser de meilleures retombées économiques n'est pas la seule et unique façon de croître dans une économie (Ostrom, 2010) et, ne s'applique pas en contexte startup où il existe un ensemble de pratiques et d'engagements collectifs qui visent à accélérer l'innovation par le partage d'un capital intellectuel commun. Bref, l'innovation et la croissance exponentielle sont le résultat de la combinaison de la création de relations de qualité et de confiance entre entrepreneurs et startups et du *mindset entrepreneurial, d'abondance et de croissance*. L'écosystème startup, à toutes phases de développement, est une petite fraction de son possible potentiel où les opportunités sont infinies (Feld et Hathaway, 2020).

## 2.10 Le rôle du mentorat en contexte de la startup

En raison du contexte risqué qui caractérise les environnements startup, le mentorat joue un rôle clé pour les fondateurs de startups afin d'encourager et démontrer ce qu'est un *entrepreneurial mindset*, incluant abondance et croissance, et assurer une viabilité des startups et conséquemment une prospérité économique importante.

Au sein des écosystèmes, et plus particulièrement dans les programmes d'accompagnement, l'entrepreneur a accès à deux types de savoir venant de consultants ou d'experts externes (Bonjour Startup Montréal, 2020 : 13). Le premier vient des *coachs* qui offrent des conseils en « savoir-faire (finance, comptabilité, modèle d'affaires) [...] [et le deuxième vient des] mentors [qui] enseignent le savoir-être entrepreneurial » (Bonjour Startup Montréal, 2020 : 13). Le coaching et le mentorat sont des concepts proches, mais distincts. « [...] [le] coaching est une relation d'affaires à court terme conçue pour l'amélioration de la performance courante de l'entreprise à travers l'acquisition d'expertises. Le mentorat est une relation volontaire qui se concentre sur les objectifs et les capacités sur le long terme. » (D'Abate, Eddy et Tannenbaum, 2003 ; Clutterbuck, 2004 ; Audet et Couteret, 2021, cités dans Mckevitt et Marshall, 2015 : 264)

Selon Kram (1983), il y a deux fonctions au mentorat : l'orientation de carrière et le soutien psychosocial. Les relations de mentorat informelles entre protégé et mentor sont bénéfiques pour les entrepreneurs en raison du jumelage entre deux personnes qui ont des objectifs et des intérêts similaires (Kram, 1983). À l'inverse, une relation encadrée et formelle entre mentor et protégé, comme c'est le cas dans les programmes d'accompagnement startups, « indique que le mentor

n'avait pas le choix ou qu'il n'était pas au courant des facteurs qui ont décidé de leur choix de protégé ». (Chao, Walz et Gardner, 1992 : 631) Le contexte entourant la création d'une startup influence ses multiples besoins de façon imprévisible et le manque de ressources mène à une tendance vers le support informel plutôt que de privilégier le développement organisationnel formel<sup>18</sup> (Gray et Mabey, 2005).

Une des définitions suggérées par les études sur le mentorat est :

le processus pour la transmission informelle du savoir, du capital social et du support psychosocial perçu par le receveur [(entrepreneur)] relatif à son travail, sa carrière et son développement professionnel. Mentorer englobe la communication informelle, normalement en personne et durant une période prolongée, entre une personne (le mentor) qui au savoir, à la sagesse ou à l'expérience relative supérieure et une personne (le protégé) qui en possède moins (Bozeman et Feeney, 2007 : 731)

Cette définition s'applique très bien à la réalité d'entrepreneur en contexte startup, puisque les services d'accompagnement se basent sur des entrepreneurs chevronnés pour leurs services-conseils en coaching et en mentorat en plus de proposer un réseau de contacts où l'entrepreneur peut accéder à une relation de mentorat informelle, plus ciblée et individualisée. De plus, les entrepreneurs sont fortement encouragés à faire appel à un ou plusieurs mentors pour augmenter leurs chances de succès. « Les entreprises à fort potentiel de croissance requièrent une légitimité de plusieurs parties prenantes externes à l'entreprise. Ceci se manifeste par un support plus spécialisé et urgent. » (Smallbone, Baldock et Burgess, 2002, cités dans Mckevitt et Marshall, 2015 : 265) Le support indirect privilégié dans les grandes entreprises ne répond pas adéquatement à la problématique de « l'incertitude de financement, des modèles d'affaires défaillants et non convaincants, et le besoin d'un support spécialisé au niveau légal, en ventes et en marketing » des startups. (Smallbone et al. 2002, cités dans Mckevitt et Marshall, 2015 : 265). Ceci étant dit, tous types d'entreprises doivent comprendre leur environnement et les attentes de celui-ci afin de

---

<sup>18</sup> Il est par contre intéressant de noter que « certaines études suggèrent qu'il existe un type d'entreprise qui est *growth-oriented* avec des stratégies claires qui lient le développement managérial à la performance » (Patton et Marlow, 2002 ; Thomson et Gray, 1999 ; Wong et al., 1997, cités dans Gray et Mabey, 2005 : 481). Et ainsi, la croissance d'une startup peut possiblement être influencée par le développement managérial plus structuré au sein de l'entreprise, par le biais de la création d'une « culture interne, de politiques et d'une structure qui supportent et encouragent le développement managérial efficace ». (Gray et Mabey, 2005 : 481) Les entrepreneurs de start-up qui ont une tendance plutôt procédurale et une manière structurée de gérer l'entreprise peuvent possiblement avoir une longueur d'avance sur ceux qui innovent dans une entité sans contrainte.

pouvoir s'illustrer (Mckevitt et Marshall, 2015 : 265). Et ainsi, il existe « un consensus que le mentorat contribue à la socialisation ». (Chao, Walz et Gardner, 1992 ; Ostroff et Kozlowski, 1993, cités dans Mckevitt et Marshall, 2015 : 265).

En somme, le succès des startups est conditionnel à la communauté de pratique et au succès de son écosystème. La vision entrepreneuriale en contexte startup repose beaucoup sur des expériences vécues d'entrepreneurs chevronnés qui offrent leur temps pour du mentorat ou du coaching afin d'outiller les entrepreneurs dans leur quête de l'innovation et de sa valorisation. Le niveau de réussite définit ensuite le type d'écosystème qui se développe, le type d'entrepreneur, le type d'industrie privilégiée par l'écosystème, et ainsi auront un impact sur les acteurs qui viendront encadrer l'écosystème pour la développer davantage. Un écosystème fort attire le capital nécessaire pour le faire évoluer (Feld et Hathaway, 2020). Il existe différents types de capital selon les phases de développement d'une startup que nous allons présenter dans la prochaine section.

## 2.11 Le financement de la startup : un survol

### 2.11.1 L'autofinancement avant tout

À l'étape du démarrage, les entrepreneurs doivent recourir à l'autofinancement, en utilisant des épargnes personnelles ou en ayant recours à l'implication de la famille et des amis, en raison de leur incapacité à lever du capital provenant de ressources externes. Cette réalité est la même pour toutes les entreprises, startup ou non. (Jones et Jayawarna, 2010 ; Harrison, Mason et Girling, 2004). Cette approche peut être un choix conscient pour certains puisqu'il permet d'éviter la dilution de l'équité dans l'entreprise, mais pour la plupart du temps elle est le résultat de l'incapacité de l'entrepreneur d'attirer du capital externe dans un nouveau marché où il n'a pas encore fait ses preuves (Harrison et al., 2004). Les ressources sont très limitées pour la plupart des jeunes entreprises et la « plupart des startups n'ont pas les actifs nécessaires pour qu'un investisseur objectif les considère d'une valeur intéressante » (Harrison et al., 2004 : 308). Jones et Jayawarna (2010) soutiennent que la majorité des études se concentre sur l'acquisition de sommes importantes par des VC comme contraintes dans la levée de fonds externe des petites entreprises (Jones et Jayawarna, 2010), mais qu'il existe un autre type de financement oublié par la littérature, soit le *bootstrapping*. Harrison et al. (2004) définissent le *bootstrapping* comme une approche basée sur l'accès à des ressources propres à l'entrepreneur et qui fait appel à sa

débrouillardise et sa créativité pour assurer la survie de son entreprise malgré des ressources limitées, voire inexistantes. Cela peut se faire en accédant à du financement par des canaux secondaires au lieu de faire appel aux banques ou d'organiser des levées de fonds auprès d'entités traditionnelles, ce qui « minimise ou élimine le besoin de financement en sécurisant des ressources à faibles coûts » (Harrison et al, 2004 : 308). Du financement de type *bootstrapping* peut prendre plusieurs formes comme l'utilisation d'une marge ou d'une carte de crédit personnelle, ou les paiements devancés et les prêts des proches. Les exemples de moyens créatifs qui évitent le besoin de financement sont : « [le] partage ou l'emprunt d'équipement, l'embauche d'employés temporaires, le partage d'espaces [(coworking)] ou l'utilisation du domicile comme espace de travail], ou bien bénéficier du savoir et des capacités de l'entourage immédiat » (Jones et Jayawarna, 2010 : 128). Il n'est ainsi pas négligeable que 95 % des nouvelles entreprises utilisent ce type de financement pour démarrer leur entreprise (Harrison et al., 2004). Le *bootstrapping* répond directement à l'asymétrie de l'information et encourage l'utilisation efficace des ressources disponibles (Jones et Jayawarna, 2010).

#### 2.11.2 La complexité de financer l'innovation

L'accès à du financement au démarrage d'une entreprise représente un défi d'envergure en raison de sa situation financière précaire. Leur nouveauté sur le marché et leur réputation encore inexistante font en sorte qu'il y a une opacité importante et une asymétrie de l'information au sein de l'écosystème économique quant à la valorisation de ces types d'entreprises jeunes et innovantes (Klein et al., 2019). La complexité qui vient avec la valorisation d'une innovation est indéniable en raison de l'impossibilité de baser les décisions sur des expériences passées et des indicateurs *lagging*. Et « l'accès au financement représente une barrière importante dans le développement des entreprises technologiques » (Harrison, et al., 2004 : 307). Le financement des entreprises est divisé en deux grandes catégories : le financement par dette et le financement par équité. « Accéder à du financement par la dette et l'équité est extrêmement difficile par le manque d'expérience, d'antécédents (réputation) ou de garanties des entrepreneurs » (Jones et Jayawarna, 2010 : 127) Selon l'étude *Portrait de l'écosystème startup de Montréal* de 2020 faite auprès des startups montréalaises par Bonjour Startup Montréal, 70 % des entrepreneurs perçoivent le financement comme le plus important obstacle à leur croissance. Il est important de noter qu'il n'y a pas de manque à gagner dans la diversité des options de financement par dette ou équité, mais plutôt une perception de difficulté d'accès.



### 2.11.3 Les types de financement divisés en trois grandes catégories

Il existe plusieurs ressources offertes aux entrepreneurs, à l'extérieur des incubateurs et des accélérateurs, qui les informent sur les options de financement, comme le glossaire développé par la Banque de Développement du Canada (BDC — Glossaire, 2021) ou des logiciels comptables tels que Xero (<https://www.xero.com/ca/>) et Quickbooks (<https://quickbooks.intuit.com/fr-ca/>).

Voici un tableau qui détaille les options de financement divisé en grandes catégories :

Tableau 1 : Les options de financement pour une startup

Dette	Équité	Autre
Prêts à terme	Ange investisseur	Subventions
Marge de crédit	Fonds de capital de risque	Bourses
Prêts entre pairs (sociofinancement)	Équité entre pairs (sociofinancement)	Crédits d'impôt
Prêts d'amis et de la famille	Équité d'amis et de la famille	
Affacturage		

(Source : Tableau reconstruit avec des données de BDC – Glossaire (2021) et Xero (2021).

### 2.11.4 Les types de financement externe à l'entreprise selon l'étape de développement de la startup

Klein et al. ont publié en 2019 une analyse sur la littérature du financement de startups entre 1990 et 2019 afin de mieux comprendre l'évolution des différents outils de financement par dette ou équité durant l'âge numérique. Chacun des outils est d'abord identifié comme traditionnel ou novateur pour ensuite être associé aux étapes de développement d'une startup en raison de son influence sur l'accessibilité au financement. Dans la prochaine section, nous présentons une description de la figure 2 et 3 de l'étude faite par Klein et al. (2019). Nous nous attarderons uniquement sur les trois premières phases de développement d'une startup, avant sa maturité, incluant le prédémarrage (*pre-seed*), le démarrage (*seed*) et la croissance (*scaleup/growth*).

#### **Les outils de financement traditionnels (Figure 2 dans Klein et al. 2019) :**

**Phase de développement prédémarrage (*pre-seed*) :** recherche & développement et idéation (Klein et al., 2019) :

*Anges investisseurs*

À ce stade de développement, bien qu'il soit plutôt rare, il est possible de convaincre des anges investisseurs du potentiel de croissance de la nouvelle entreprise. Les anges investisseurs sont des individus fortunés qui fournissent du capital privé à des entrepreneurs avec qui ils n'ont aucune parenté (Klein et al. 2019 ; Maxwell et al., 2011). « L'investissement est fait en échange d'équité dans la compagnie. De plus, [les anges] sont souvent des entrepreneurs chevronnés ou des experts dans une certaine industrie qui partagent leur expertise et leur réseau de contacts en plus de leur capital [...] ». » (Klein et al., 2019 : 59)

**Phase de développement démarrage (*seed*) :** « étape où l'entreprise établit ces opérations commerciales, les revenus sont minimes et l'entreprise commence à faire ses preuves en proposant un produit ou service viable » (Puca, 2020 : Chapitre 4) :

#### *Anges investisseurs*

Durant cette phase, la présence des anges investisseurs est encore plus considérable. Selon Maxwell et al. (2011), ils investissent jusqu'à 16 fois plus souvent que les VC à l'étape du *seed*. En général, ils sont les premiers investisseurs en équité externes à la startup. Leurs critères de sélection sont variés et dépendent de leur expertise dans le domaine. La plupart de leurs capitaux sont alloués à des sociétés qui ont une proximité régionale (Klein et al., 2019 : 60). Maxwell et al. (2011) ont développé un tableau résumant tous les facteurs cruciaux<sup>19</sup> à une décision d'investissement recensé par les différents auteurs sur le sujet. En somme, les anges évaluent plusieurs éléments par rapport au produit, au marché potentiel, aux membres fondateurs et à l'équipe (si applicable) incluant des caractéristiques personnelles en termes d'expérience et de capacités, et à la finance (Maxwell et al., 2011). « Lorsqu'une startup a réussi d'avoir un investissement d'ange, ceci augmente l'attractivité pour d'autres investisseurs, [surtout les investisseurs institutionnels]. » (Klein et al., 2019 : 60)

#### *Prêts bancaires*

À cette deuxième phase s'ajoute l'investissement par dette via les banques (prêts avec garantie, cartes de crédit et marges de crédits) et autres fournisseurs de prêts. Les prêts à court et long terme représentent les sources de financement les plus importantes (Klein et al., 2019 : 62).

---

<sup>19</sup> Ceci inclut le modèle d'affaires, la proposition de valeur, le marché potentiel, leur retour sur investissement possible, l'expertise, l'expérience, la légitimité et la passion des membres fondateurs (Klein et al., 2019 ; Mitteness, Sudek et Cardon, 2012).

### *Venture capitalists (VC)*

Enfin, les VC attendent que les anges investisseurs identifient une entreprise comme ayant un potentiel intéressant pour se manifester. Peu nombreux ou absents à la phase de démarrage, ils se multiplient dans les cas où la startup démontre une croissance rapide et exponentielle. Les VC, contrairement aux anges, « opèrent sous forme de compagnie d'investissement public ou privé qui procurent du capital de risque à des startups » (Klein et al., 2019 : 60). Les compagnies à haute technologie sont les cibles privilégiées pour ce type d'investisseur vu leur potentiel de croissance très élevé, en étant à la fois très risqué (Klein et al., 2019). Les VC sont censés apporter un certain niveau d'expertise, un réseau important et réduire l'asymétrie de l'information pour la startup. « Leur approche d'investissement actif, jumelé à la prise en charge d'un risque élevé, fait en sorte que les VC exigent un retour sur investissement élevé, ce qui engendre des coûts de capital élevé relatif à des startups financées [par dette]. » (Klein et al., 2019 : 60) C'est une minorité de startups qui accèdent à du capital de VC vu leur approche agressive. De plus, l'entrepreneur ne doit pas prendre cette décision à la légère puisque ce genre d'investisseur requiert une équité importante dans l'entreprise et cherche à se retirer dès qu'il atteint son objectif de retour sur investissement, sur un horizon d'habituellement 10 ans<sup>20</sup> (KPMG, 2017). Dans un contexte d'innovation ouverte, les VC sont typiquement perçus comme des spécialistes en transfert de connaissances puisqu'ils pavent la voie à un réseau d'entreprises et de parties prenantes qui ont de l'expertise financière, commerciale et technologique (Spender et al, 2017). Les entrepreneurs qui offrent une expertise technologique sont jumelés à des VC qui offrent une expertise financière, ayant déjà participé à des rondes d'investissements, et ainsi la combinaison crée une réaction en chaîne d'une valorisation exponentielle et d'un avancement technologique dû à cette accumulation de capital intellectuel et économique. (Spender et al., 2017). De surcroît, les VC agissent comme des intermédiaires par leurs interactions positives entre les différents agents du réseau, tel que les universités, les grandes entreprises et les laboratoires d'innovation, afin de créer d'autres entités innovantes. (Spender et al., 2017)

---

<sup>20</sup> Ceci n'empêche pas les VC de participer à plusieurs rondes de financement. (Klein et al., 2019) De plus, les VC jouent un rôle intermédiaire grâce à la structure de leur réseau qui « influence les possibilités pour une start-up de développer des interfaces de ressources techniques et organisationnelles pour des parties prenantes essentielles telles que les fournisseurs et les clients ». (Strömsten et Waluszewski, 2012, cités dans Spender et al., 2017 : 10)

**Phase de développement croissance (*scaleup/growth*) :** « l'entreprise a trouvé son marché et les ventes génèrent des revenus. L'objectif est de bâtir le modèle économique viable à plus grande échelle et de mobiliser les capitaux pour soutenir la croissance. » (Bonjour Startup Montréal, 2019)

*Capital de risque et private equity*

C'est durant cette phase que le marché du capital de risque est le plus actif et que d'attirer du *private equity* et des placements privés moins risqués devient une réelle possibilité pour les startups qui ont su démontrer l'existence d'un marché potentiel et un historique de ventes qui prouve sa viabilité sur le long terme.

**Les outils<sup>21</sup> de financement novateurs<sup>22</sup> (Figure 3 dans Klein et al. 2019) :**

**Phase de développement prédémarrage (*pre-seed*) :**

*Bourses et subventions*

La phase de prédémarrage a été marquée par l'arrivée des incubateurs dans l'écosystème startup. Comme mentionné dans la section 2.7.3, les incubateurs donnent accès à du capital externe. Ils offrent des concours de bourses et parfois même des subventions ayant des thèmes variés.

*Le sociofinancement*

L'arrivée du sociofinancement a été une innovation importante pour les startups afin d'accéder à un autre type de capital externe par les campagnes de sociofinancement. Ces dernières s'organisent en ligne via des plateformes où un nombre pratiquement infini d'individus peut contribuer en versant une petite somme d'argent à l'entreprise. Il existe quatre types de sociofinancement. Le premier est le financement par dons, où les individus ne reçoivent rien en échange de leur financement. Le deuxième est le sociofinancement par récompenses, où il y a une attente de recevoir quelque chose en échange du capital<sup>23</sup>. Le troisième et le quatrième type sont le sociofinancement par prêt et par équité<sup>24</sup>. Dans les deux cas, les fournisseurs de capital reçoivent

---

<sup>21</sup> Les outils énumérés ci-bas ont été choisis en fonction de la réalité start-up québécoise. Cette sélection a été rendue possible par la publication des données sur l'écosystème montréalais de Bonjour Startup Montréal (2020) et par le rapport de KPMG (2017) sur l'état du capital de risque au Québec. De plus, les outils novateurs soulignés en lien avec le capital de risque dans la phase de démarrage sont également présents dans la phase de croissance d'une start-up.

<sup>22</sup> Pour être qualifiés de novateurs par Klein et al. (2019), les outils de financement doivent avoir été élaborés après l'an 2000 et à la suite de progrès technologique.

<sup>23</sup> « Ce bénéfice vient souvent sous forme de livraison de produit ou service, une offre d'un service de nomination ou une invitation à un événement » (Klein et al., 2019 : 70).

<sup>24</sup> Les entrepreneurs qui sollicitent le sociofinancement par équité le font pour « tester leur produit et développer leur image de marque » (Klein et al., 2019 : 71).

des retours sur investissement. Une campagne réussie peut s'avérer bénéfique pour la startup puisqu'en plus de recevoir du capital externe, elle démontre une légitimité et une fiabilité si elle réussit à convaincre un bassin de potentiels consommateurs qu'elle propose un produit ou service intéressant. Dans certains cas, une campagne peut servir de tremplin vers l'accès au capital de risque (Klein et al., 2019).

La popularité grandissante de cet outil dans les dernières années s'explique par le fait qu'il y a une relation directe et un rapprochement entre fournisseur et demandeur de capital ce qui minimise les coûts et les délais de transactions. Cet outil novateur démocratise l'accès au capital pour les entrepreneurs et l'accès à l'investissement pour les investisseurs de très petites envergures.

### **Phase de développement démarrage (*seed*) & phase de croissance (*scaleup/growth*) —capital de risque :**

#### *Bourses et subventions*

En plus du sociofinancement, la phase de démarrage se démarque par l'arrivée d'une variété de nouvelles sources de financement. Au Québec, il existe de plus en plus de programmes d'accompagnement à la phase de démarrage qui offrent des bourses et des subventions, sans dilution d'équité, tels que Montréal inc. et PME MTL, pour venir combler un vide dans l'offre de capital à cette étape de la croissance d'une startup (Bonjour Startup Montréal, 2020). De plus, il existe plusieurs programmes gouvernementaux et universitaires qui proposent des subventions et des bourses, mais qui s'appuient sur un processus de sélection rigoureux par le biais de critères d'admission spécifiques qui requièrent un certain nombre de formulaires d'application et de documentation à fournir afin de répondre à certains critères dans les appels à projets (Suret, 2004). De plus, il existe des programmes corporatifs où les grandes entreprises cherchent à « exploiter de nouvelles technologies, travailler sur des projets de recherche et de développement à moindre coût ou acquérir l'agilité d'une startup sur un projet précis »<sup>25</sup> (Bonjour Startup Montréal — Accompagnement, 2021).

---

<sup>25</sup> Il y a aussi la création de subsidiaires d'une grande entreprise qui deviennent la branche d'investissement de capital de risque. « Pour des raisons stratégiques, ces compagnies investissent en échange d'une équité minoritaire dans la start-up innovante afin de générer des retours financiers, des synergies entre la compagnie mère et les compagnies impliquées, et afin d'avoir accès à de nouveaux marchés et technologies. » (Dushnitsky et Shapira, 2010 ; Kang, 2019 ; Chemmanure et al. 2014, cités dans Klein et al. 2019 : 72) Le marché de capital risqué corporatif a grossi de manière significative depuis 2010 où la start-up peut accéder à du capital important et intellectuel et au savoir-faire de compagnies établies (Klein et al., 2019 ; Spender et al., 2017).

## 2.12 La nécessité d'un marché de capital de risque performant pour un écosystème startup en santé

Malgré les progrès des dernières années, le taux d'échec des startups demeure élevé au Canada et selon Florida et King (2016), le marché du capital de risque

enregistre une sous-performance comparativement aux États-Unis et autres marchés européens. Le marché de capital de risque est crucial pour un écosystème startup puisque ce type d'entreprise requiert une injection importante de capital au démarrage, auprès des anges investisseurs et au moment du *scaleup* auprès des *venture capitalists*. (Florida et King 2016 : 7)

Les acteurs d'un écosystème financier, tel que les banques, les VC et le gouvernement sont déterminants pour sa structure et sa façon d'opérer. Chacune de ces organisations a donc le devoir de faciliter l'accès au financement. Les banques et les gouvernements, naturellement frileux face aux investissements risqués, ne sont généralement pas des investisseurs directs de capital de risque comme en témoignent la réalité des marchés en capital de risque aux États-Unis<sup>26</sup>, en Allemagne et en Israël (Suret, 2004). On attend plutôt de ces entités qu'elles y facilitent l'accès par un support indirect. Dans les dernières années, les startups technologiques ont contribué de façon disproportionnée au développement économique des pays développés renforcés par l'offre de capital de risque pour ces entreprises qui ne peuvent souvent pas accéder à des sources de financement traditionnelles (KPMG, 2017). De plus, cet accès est encore plus difficile pour les entrepreneurs issus de groupes sous-représentés comme les jeunes et les nouveaux arrivants en raison du manque de garanties et d'antécédents par rapport à des entrepreneurs bien connectés à un réseau de personnes et d'organismes établis, ou d'entrepreneurs d'expérience qui commencent une nouvelle entreprise (KPMG, 2017). C'est pour ces raisons que l'attention est plus portée vers le capital de risque et le *venture capitalism* puisqu'il a la possibilité d'offrir du capital important pour de jeunes entreprises innovantes qui ont besoin d'agents motivés par le risque pour contribuer au développement économique.

---

<sup>26</sup> « La contribution du capital de risque au développement économique est particulièrement notable aux États-Unis. » (KPMG, 2017 : 21)

Historiquement, la réponse typique des gouvernements du Canada et du Québec pour pallier le manque d'efficacité du marché du capital de risque a toujours été de s'impliquer directement dans le capital de risque en créant des fonds d'investissement ou en finançant des fonds d'investissement en capital de risque pour espérer créer une augmentation de l'offre et générer une plus importante activité startup, qui, à son tour, produira plus d'innovation et de développement économique. (Florida et King, 2016) Malheureusement, « la littérature et la feuille de route de ces types d'initiatives gouvernementales démontrent que cette approche est à la fois inefficace et erronée ». (Florida et King, 2016 : 7) Il faut donc mettre l'accent sur la demande et non sur l'offre.

L'implication du gouvernement dans le marché du capital de risque aide à mieux comprendre la réalité québécoise du financement des startups. La prochaine section se portera sur le développement du marché de capital de risque au Québec pour mieux expliquer les tensions et les défis auxquels font face les startups qui cherchent un accès à ce type de capital pour espérer atteindre le niveau de croissance intrinsèque à la définition d'une startup. L'accès à un bassin important de capital de risque, au niveau régional et national, et « une meilleure offre de capital de risque institutionnel et privé sont des facteurs critiques de succès pour le développement et la croissance » (Harrison et al., 2004 : 318) des startups.

#### 2.12.1 L'inefficacité du marché du capital de risque québécois en 2003-2004

En 2003, le ministère de l'Économie et de l'Innovation (MEI) du Québec a mandaté un groupe de travail pour évaluer le rôle de l'État dans le capital de risque (Brunet et Québec [Province], 2003). L'étude a mis l'accent sur l'implication marquée du gouvernement dans l'offre de ce capital, représentant 70 %<sup>27</sup> de l'offre totale dans le marché québécois. Les autres acteurs importants dans l'investissement direct de capital de risque étaient des fonds de pensions et institutionnels, tels que la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FSTQ), Fondation, Capital régional et coopératif Desjardins (CRCD) et Investissement Québec (IQ). Jean-Marc Suret a publié un rapport sur *Le rôle du gouvernement québécois dans le capital de risque* en mars 2004 qui critique vivement l'implication trop importante du gouvernement dans le marché du capital de risque, que selon lui, ralentit l'évolution de ce marché

---

<sup>27</sup> Suret (2004) rajoute au 70 % de l'intervention directe gouvernementale un 20 % correspondant au rôle de la CDPQ comme étant problématique pour développer un marché privé, puisque la CDPQ, au moment de la publication du rapport, est perçue par des investisseurs étrangers ontariens et américains comme une entité publique, en raison de l'implication gouvernement.

et entraîne une inefficacité de capital investi. « Le Québec a mis en place, au fil des ans, des mécanismes extrêmement coûteux dont l'effet principal est de réorienter une part très importante de l'épargne vers des investissements peu rentables au prix de coûts administratifs énormes. » (Suret, 2004 : 25) Ceci décourage le développement d'un marché de capital privé et le placement plus importants pour encourager les *exits* qui sont déterminants dans le succès d'un écosystème startup. Suret (2004) qualifie la situation au Québec comme paradoxale, puisque malgré l'« offre abondante de capitaux, stimulée par de nombreux programmes et organismes gouvernementaux [la province] se caractérise également par l'insatisfaction d'entrepreneurs face à la rareté, aux coûts et aux conditions de financement ». (Suret, 2004 : 4) C'est-à-dire que la distribution du capital auprès des entreprises à la quête de capital de risque est inadéquate pour la demande et les ressources sollicitées pour accéder à ce capital géré par le gouvernement sont trop importantes et coûteuses pour les entrepreneurs, les décourageant davantage dans le démarrage de leur entreprise. Cette image d'une gestion publique du capital de risque décourage ainsi des investisseurs privés de faire leur entrée sur le marché québécois. L'approche recommandée par Suret (2004) préconise la diminution de la présence gouvernementale dans toutes les sphères entrepreneuriales, et à toutes les phases de développement d'entreprise, pour concentrer les efforts là où le capital de risque ne s'aventure pas : aux phases de prédémarrage et démarrage. Les fonds privés et spécialisés sur des territoires restreints peuvent ainsi entrer en jeu afin d'avoir une certaine proximité physique qui « facilite les contacts essentiels [par lesquels] les fonds apportent leur expertise autant que du capital » (Suret, 2004 : 7).

Brunet et Québec (Province) (2003) et Suret (2004) ont ainsi mis en évidence que le gouvernement se trouvait dans une boucle à impact négatif. Son implication, responsable de l'absence de nombreux acteurs privés, justifiant du même coup son caractère indispensable pour la survie d'entreprises subventionnées qui ne pourraient continuer d'exister sans son support. Le marché de capital de risque était alors teinté par une culture d'aide gouvernementale qui a créé des dysfonctions dans l'écosystème.

La présence de très nombreux acteurs subventionnés a provoqué des effets de coalition dont les entrepreneurs font les frais. [...] Il n'est pas rare que trois sociétés de capital de risque soient présentes dans une ronde de financement de l'ordre du million de dollars et ceci entraîne [deux effets négatifs importants]. (Suret, 2004 : 13)



L'absence de compétitivité entre les fournisseurs de capital est nuisible aux entrepreneurs puisqu'elle crée des situations où les investisseurs imposent des conventions d'actionnaires très lourdes. De plus, le processus de négociation est long et coûteux pour les entrepreneurs. En effet, il peut s'étendre sur une période de 12 à 18 mois, « contre environ deux mois aux États-Unis. Les coûts associés à de telles négociations, lorsque l'on comptabilise le temps passé par les dirigeants, peuvent atteindre de 50 % à 100 % du montant levé » (Suret, 2004 : 13). Ces dysfonctions qui sont toujours bien présentes aujourd'hui et aux dires des répondants interrogés dans le cadre de cette étude. Finalement, la perception pour un investisseur étranger est teintée par cette culture d'aide gouvernementale et dévalorise les entreprises et leur potentiel de croissance.

#### 2.12.2 Les améliorations observées dans le marché du capital de risque québécois post-2004

Suite à la sortie des rapports de Brunet et Québec (Province) (2003) et de Suret (2004), le ministère de l'Économie et de l'Innovation du Québec a effectué un virage vers des investissements indirects en encourageant le développement de fonds privés indépendants<sup>28</sup>. En 2017, le gouvernement du Québec a mandaté un nouveau rapport pour évaluer son virage dans le marché de capital de risque. Le rapport développé par KPMG (2017) évalue positivement le gouvernement pour ses efforts en ce qui concerne la privatisation du marché financier en capital de risque<sup>29</sup>. Aujourd'hui la scène québécoise accueille de plus en plus de fonds privés de capital de risque, tels que Real Ventures et Panache, qui figurent parmi les plus actifs au Canada (CVCA, 2020). De plus, l'établissement du réseau d'Ange Québec a eu « l'effet de professionnaliser les anges financiers et a créé des synergies avec le capital de risque » (KPMG, 2017 : 49), vu leur implication dans la phase de démarrage des startups. Ils sont aujourd'hui le réseau d'anges financiers le plus actif au Canada (KMPG, 2017). En 2012, « la création du fonds Ange Québec Capital (AQC) a contribué à amplifier cet impact positif pour les entreprises québécoises<sup>30</sup> » (KPMG, 2017). Il est intéressant de noter que le AQC est le résultat d'un partenariat entre IQ, CDPQ et Ange Québec, et ainsi la présence du gouvernement et des fonds de pension et institutionnels dans le marché du capital de

---

<sup>28</sup> Plus spécifiquement, il y a eu « un investissement de capital [...] [et du] financement conjoint du gouvernement, des institutions et de certains partenaires privés dans des fonds privés sélectionnés, d'investissements, le déploiement et d'un soutien financier à des fonds de fonds, tel que Teralys et FIER-Partenaires » (KPMG, 2017 : 9).

<sup>29</sup> Incluant l'approche plus récente de « co-investissements d'IQ dans des entreprises » et du « refinancement des meilleures pratiques tel que le refinancement des initiatives porteuses de Teralys et Ange Québec Capital (AQC) ». (KPMG, 2017 : 33).

<sup>30</sup> Leur rôle principal dans le marché de capital de risque est de faire un pont entre les anges investisseurs individuels et les firmes d'investissements où l'offre du capital de risque d'anges individuels est parfois inefficace (Knyphausen-Aufse et Westphal, 2008, cités dans Klein et al., 2019).

risque est encore non négligeable aujourd'hui, ce qui contribue à la perception de manque de diversité dans les sources de capital<sup>31</sup>. Leur présence est d'autant plus remarquée dans les secteurs hautement spécialisés et intensifs en capital, tels que les technologies de l'information et des communications, les sciences de la vie et le *clean tech*<sup>32</sup> (Réseau Capital — Aperçu du marché québécois du capital de risque et du capital de développement pour 2020, 2021). De plus, la présence croissante des Anges Québec dans les phases de démarrage d'entreprises ne vient pas sans contraintes pour les entrepreneurs. Les conditions d'investissements d'Anges Québec relèvent des défis en termes de gouvernance, car leur investissement impose « la création d'un conseil d'administration de 5 sièges où deux sont réservés à des Anges [et ils] acquièrent entre 20 % et 30 % des parts d'une entreprise lors d'une transaction » (Anges Québec — Approche d'investissement, 2021), un élément non négligeable pour des membres fondateurs d'une jeune pousse.

Pour conclure, il est clair que la chaîne d'approvisionnement de financement en capital de risque a gagné de la maturité, mais elle n'est pas encore autosuffisante. Le rapport KPMG (2017) estime qu'il faudra de 5 à 10 ans supplémentaires pour que le Québec bâtisse un historique de performance susceptible d'attirer des investissements privés de façon totalement indépendante. Finalement, Klein et al. (2019) réitèrent qu'une « réglementation appropriée peut promouvoir la création et la préservation de capital en réduisant les coûts d'entrée au marché pour assurer une sécurité contractuelle » (Klein et al., 2019 : 46) Une surréglementation peut par contre empêcher l'entrée de participants cruciaux à la diversification des sources de financement et d'un marché robuste, innovant et concurrentiel. De plus, le capital privé a démontré un meilleur rendement attirant des entrepreneurs de meilleure qualité par le biais de leur spécialisation suite à des investissements réussis (KPMG, 2017).

---

<sup>31</sup> Selon le site du MEI, « le gouvernement intervient en matière de capital de risque par l'entremise des sociétés d'État ou des fonds fiscalisés suivant : CDPQ, CRCD, Fondation, FSTQ et IQ » (Ministère de l'Économie et de l'Innovation – Capital de risque, 2021).

<sup>32</sup> D'ailleurs, une des recommandations de KPMG (2017) afin de maintenir le contrôle des entreprises québécoises innovantes et technologiques au Québec était d'augmenter les investissements indirects dans ces secteurs, d'où la présence marquée des fonds fiscalisés et institutionnels.

### 2.13 Les facteurs de succès dans la relation entrepreneur-investisseur

Si les investisseurs doivent établir des critères de sélection pour investir dans une entreprise, les entrepreneurs doivent quant à eux établir des critères avant d'accepter une entente d'investissement. De prime abord, l'entrepreneur doit être prêt à accepter la possible dilution de l'équité dans sa compagnie. KPMG (2017) soulève aussi l'importance de l'alignement d'intérêts entre les investisseurs, les gestionnaires de fonds et les entrepreneurs afin d'assurer un « bon fonctionnement de la gouvernance de fonds » (KPMG, 2017 : 108), une volonté et capacité de travailler collaborativement ensemble et d'offrir une valeur ajoutée à la startup et son équipe de gestion. De plus, les auteurs soulignent que les entrepreneurs doivent avoir une volonté et un potentiel de croissance élevé à l'image *entrepreneurial mindset* dont il est question dans la section 2.9 sur l'entrepreneur. Donc, ce dernier doit essentiellement avoir des capacités en termes de valorisation et de démonstration du potentiel de croissance du produit ou service innovant.

Il n'y a pas de consensus quant aux raisons de la réussite ou de l'échec des entreprises qui évoluent au sein de l'écosystème startup. D'un côté, les investisseurs en capital de risque attribuent la faillite des entreprises aux problèmes de gestion interne et au manque de projets de qualité même si « plusieurs études démontrent que les faillites sont provoquées par des causes externes à l'entreprise » (Nlemvo, 2013 : 56). De l'autre, les entrepreneurs réclament plus d'accès au capital de risque et attribuent les difficultés des entreprises à leur présence jugée insuffisante. Sans avoir complètement tort ou complètement raison, les deux côtés détiennent une partie de la réponse. Nlemvo (2013) suggère que les biais d'entrepreneurs peuvent engendrer des conséquences néfastes et compromettre les apprentissages et la mise en application de la méthode *lean start-up*. L'entrepreneur doit savoir mettre certaines de ses idées et de ses convictions de côté au profit d'une approche réaliste et rationnelle. Même si l'entrepreneur peut toujours se fier à son instinct dans la prise de certaines décisions, il doit aussi pouvoir démontrer une capacité de planification concrète de la mise en œuvre d'un projet novateur (Nlemvo, 2013). Comme déjà mentionné, les entrepreneurs doivent pouvoir bâtir des relations externes afin d'acquérir des ressources qui mèneront à une croissance significative, mais aussi accepter de « céder progressivement une part de contrôle dans leur entreprise » (Nlemvo, 2013 : 59). Nlemvo (2013) présente un dilemme important pour tous entrepreneurs qui fondent des startups : choisir entre devenir riche ou maintenir le contrôle de son entreprise. Il insinue ici que les startups doivent, par leur nature, chercher du financement d'investissement en capital de risque.

Mais encore, suite aux différentes études publiées, tels que les rapports Brunet (2003), Suret (2004) et KPMG (2017), le Québec a encore du chemin à faire pour développer l'expertise des investisseurs, dont le manque est central à la relation investisseur-entrepreneur. Guillaume Caudron, président et directeur général du Réseau Capital, l'entité de réseautage de fournisseurs de capitaux au Québec, avoue que le marché est toujours en train de se développer (Dion, 2021). Pascal Leblanc, fondateur de l'entreprise montréalaise Mantle en phase de démarrage souligne que les investisseurs en capital de risque investissent dans ce qu'ils connaissent. Par exemple, leur expertise ne se transmet pas très bien dans les niches technologiques ce qui explique que plusieurs startups se retrouvent à court d'options puisqu'elles n'ont pas accès à une diversification assez importante de fonds de capital de risque. (Dion, 2021) Cette perception de l'entrepreneur est soutenue par les études faites sur les investisseurs en capital de risque qui critiquent, depuis un certain temps déjà, le manque de variété dans les types de startup et de diversité<sup>33</sup> de leurs membres fondateurs. Tout comme l'existence de biais chez les entrepreneurs, ils existent des biais significatifs et néfastes dans les décisions d'investissement qui limitent la diversification d'allocation de fonds (Criterion Institute, 2020 ; Dorsey, Kim, Daniels, Sakaue et Savage, 2020). Le *Stanford Social Innovation Review* a publié un article qui présente une étude qui détaille le manque de diversité dans l'allocation des fonds investis, et ceci s'explique par le fait même que « l'allocation est toujours faite de manière à recréer les biais personnels des décideurs ce qui reproduit les iniquités systémiques dans les processus d'investissement traditionnels » (Cortes et Gray, 2020). Comment les entrepreneurs s'outillent-ils pour dépasser ces biais dans l'attente que les choses changent du côté de l'investisseur ? Cette étude propose d'appliquer le cadre conceptuel de l'illusio de Pierre Bourdieu, qui sera présenté dans le prochain chapitre, pour démontrer comment les entrepreneurs agissent et jouent le jeu de l'accès à l'investissement face aux biais et défis qu'ils rencontrent dans le financement de leur entreprise. De plus, nous nous intéressons à l'évolution de l'habitus et de l'accumulation du capital économique et social de l'entrepreneur dans le cadre de ce jeu et des règles qui doivent être respectées ou même manipulées pour gagner.

---

<sup>33</sup> Diversité peut inclure : ethnique, de genre, d'orientation sexuelle et d'handicap.

## Chapitre 3 — Cadre conceptuel

### 3.1 Le choix de Bourdieu dans la recherche en entrepreneuriat

La littérature en gestion fait souvent référence à Pierre Bourdieu pour expliquer les dynamiques sociales propres à son contexte dont les relations humaines sont centrales (Sklaveniti et Steyaert, 2020). Bourdieu est un des « théoriciens les plus importants de par sa contribution à la théorie pratique » (Sklaveniti et Steyaert, 2020 : 314). Ses théories sont souvent citées pour analyser des études en gestion et sur les organisations (Nicolopoulou, 2014).

La recherche en entrepreneuriat « présente des dichotomies traditionnelles, telles que l'acteur par rapport au processus, le pouvoir d'agir [(l'agentivité)] et les structures [...] » (Karatas-Ozkan et al., 2014 : 3). Nicolopoulou (2014) affirme que la dichotomie entre agentivité et structure est l'objet d'étude central dans la littérature sur l'entrepreneuriat afin de pouvoir « caractériser la relation entre l'individu et son contexte social dans lequel il opère au sein d'une structure procédurale » (Nicolopoulou, 2014 : 687-688). De plus, nous partons de la supposition d'une perspective relationnelle où la réalité sociale dans laquelle se situe l'entrepreneuriat est un système complexe de différentes couches relationnelles qui sont interreliées et interdépendantes les unes des autres (Karatas-Ozkan et al., 2014). Ses concepts sur le champ, le capital et l'habitus sont très présents dans la littérature sur l'entrepreneuriat, mais souvent analysés en silo (Sklaveniti et Steyaert, 2020). Karatas-Ozkan et al. (2014) suggèrent que « les concepts de Bourdieu du champ, de l'illusio, de la violence symbolique, de l'habitus, des stratégies et des capitaux sont des parties intégrantes d'un cadre conceptuel relationnel qui rendent possibles des analyses à plusieurs niveaux en recherche entrepreneuriale » (Karatas-Ozkan et al., 2014).

### 3.2 Les applications de la théorie bourdieusienne dans la littérature startup

#### 3.2.1 Comment le succès de la startup est-il conditionnel à la capacité de l'entrepreneur d'accumuler, de maintenir et d'accroître son capital social

##### *Le réseautage*

Feld et Hathaway (2020) mettent en équation les réseaux de confiance dans un écosystème au capital social pour expliquer comment les réseaux sont créés par le biais de relations basées sur des normes et valeurs communes dont la collaboration des agents de l'écosystème est le résultat.

(Feld et Hathaway, 2020). Les individus qui accèdent à ce capital social augmentent leurs chances de réussites en agissant selon les normes et les valeurs partagées au sein de l'écosystème. Les auteurs soutiennent que le capital social « détermine la fluidité de l'information et des ressources à l'intérieur du réseau » (Feld et Hathaway, 2020: Chapitre 2) et son niveau de succès. Ils réitèrent l'importance de ce type de capital dont la richesse caractérise la valorisation de l'écosystème. En effet, les échanges et les relations informelles basées sur la confiance, la polyvalence et la réciprocité facilitent la collaboration entre divers acteurs de différentes disciplines. Le développement du réseau donne accès à l'information, à des ressources et des talents pour outiller les entrepreneurs dans le développement de leur jeune pousse (Feld et Hathaway, 2020).

Spender et al. (2017) affirment que « le capital social est une façon intéressante d'analyser la capacité des jeunes entrepreneurs de maintenir les avantages des opportunités en innovation ouverte » (Spender et al., 2017 : 16). Ils énoncent que l'entrepreneur n'agit pas seul et dépend du réseau dans lequel s'inscrit son activité. (Spender et al., 2017) « Ceci implique que sa capacité à gérer le réseau dépend du capital social de l'entrepreneur » (Spender et al., 2017 : 16) Son accumulation par le biais de réseautage a aussi une influence positive sur l'innovation. Puisque les entrepreneurs en phase d'incubation ne peuvent pas bénéficier d'autant de visibilité et de légitimité que les entrepreneurs en phase d'accélération, ces auteurs défendent l'importance des gouvernements et institutions pour les aider à bâtir leur capital social et développer le réseautage conditionnel à un transfert et une croissance exponentielle de l'innovation.

#### *L'accès au financement*

Il est important de noter que la croissance est un « facteur [déterminant de l'entrepreneuriat] qui est en tant que tel une construction sociale » (Leitch, et al., 2010 : 250). Cette dernière dépend non seulement des évaluations faites par l'entrepreneur et le marché par rapport à son entreprise, mais aussi d'autres agents impliqués dans ce processus, soit les fournisseurs, les clients et les investisseurs qui viennent informer les possibilités de croissance. « Les intentions de croissance sont en continuelle évolution due à l'évaluation et la réévaluation constante que les entrepreneurs font en tant qu'agents dans la structure entrepreneuriale. » (Machado, 2016 : 420) Les entrepreneurs doivent utiliser leurs connaissances et leurs relations comme levier pour pallier leur manque de ressources. (Jones et Jayawarna, 2010). Machado (2016) souligne également l'importance de la capacité de réseautage. Les entrepreneurs chevronnés qui bâtissent un réseau

dont la confiance et l'optimisme sont la pierre angulaire ont une influence positive sur le réseau. (Machado, 2016). Cette confiance est conditionnelle à la croissance et témoigne d'une compétence managériale certaine. De plus, la croissance ne découle pas d'une décision entrepreneuriale uniquement, mais est plutôt le produit d'efforts concertés de la part de tous les acteurs impliqués dans le processus (Machado, 2016). Dans les modèles traditionnels de financement, les individus et les agents qui détiennent le plus de capital économique détiennent le pouvoir et sont perçus comme étant les plus méritants. Alors, la dynamique entre entrepreneur et financier est dès le départ déséquilibré. L'entrepreneur doit convertir son capital social en capital économique et bâtir sa légitimité alors que l'investisseur détient le pouvoir en raison de sa propre accumulation de capital économique et social (Criterion Institute, 2020). Le processus de sélection dépend du potentiel de croissance et de la valorisation d'une startup, mais surtout de la confiance de l'investisseur dans l'entrepreneur de pouvoir mener le projet au niveau espéré. De nombreuses recherches démontrent que les investisseurs investissent dans ce qu'ils connaissent, et s'informent via leur réseau pour prendre des décisions de financement (Dorsey, et al., 2020).

Il y a deux caractéristiques principales qui affectent la capacité des startups à attirer du financement, soit la taille et la densité du réseau de l'entrepreneur (Spender et al., 2017). L'investisseur qui évolue en contexte très risqué doit souvent se fier à son instinct dans son processus décisionnel. « Les investisseurs se fient énormément à leur perception de l'autre. Ce sont des perceptions et des jugements sociaux qui guident l'intuition et qui sont nécessaires dans la rationalisation de leur investissement risqué. » (Huang, 2018 : 1841) Toute négociation d'investissement est teintée de ce jugement et de ces perceptions implicites de l'investisseur (*contrôlant ou siège du passager*) qui tantôt avantagerons l'entrepreneur (*lifestyle* ou *abondance et croissance*) tantôt lui porterons préjudice. (Archibald et Possani, 2021). Tous ces facteurs combinés compliquent les relations entre entrepreneurs et investisseurs qui doivent s'entendre sur les règles qui les encadrent pour leur permettre de bénéficier d'un *non-zero sum game* et d'atteindre la croissance intrinsèque à toute startup à succès (Archibald et Possani, 2021).

### 3.2.2 L'application du principe de l'illusio dans la recherche de financement

Cette étude empirique vise à mieux comprendre l'illusio du financement par l'analyse de la relation entre l'entrepreneur et le financement et de son rôle comme facteur déterminant dans la recherche de la croissance infinie d'une startup.

La littérature sur le financement des startups a généralement étudié le phénomène de deux angles spécifiques. Premièrement, il est souvent question des raisons économiques qui justifient le financement des entreprises et qui influencent les pratiques entrepreneuriales dans le développement d'une jeune entreprise. Deuxièmement, la littérature présente l'utilisation du capital social comme levier dans des dichotomies entre agentivité et structure, telle que l'entrepreneur et le marché financier pour y avoir accès. Toutefois, la littérature ne s'est pas encore penchée sur l'illusio du financement pour décrire les règles de la relation qui découle de cette structure ; celle de l'entrepreneur et de son financier. Je soutiens ici que les entrepreneurs sont des individus capables d'apprendre les règles du champ financier et de les manipuler pour en tirer profit, ce qui remet en question une partie des règles (nomos) du jeu du financement. Cette étude a recueilli la perspective des entrepreneurs face aux différentes opportunités de financement et tente ainsi de démystifier les actions et décisions prises par l'entrepreneur pour le financement de leur entreprise. J'utilise ainsi l'application de l'illusio et de la réflexivité présentée par Daoust (2020) dans son étude sur les étudiants en comptabilité qui jouent le jeu de recrutement des *Big Four* firmes de comptabilité, puisqu'elle se transpose adéquatement au jeu de financement que doivent jouer les entrepreneurs. La relation de pouvoir entre le comptable et le recruteur s'apparente à la relation de pouvoir entre l'entrepreneur et son financier. Le comptable souhaite être recruté par une firme importante pour des raisons de légitimité, de prestige et d'accès à un statut, tout comme l'entrepreneur qui cherche l'investissement en capital de risque qui pourrait lui assurer une légitimité, un prestige et un accès à un statut comme celui de licorne.

### 3.3 Présentation des concepts clés pour le cadre d'analyse

#### *Le champ*

Le champ est le réseau ou la « configuration des relations objectives entre les positions occupées par des agents dans un espace social donné » (Bourdieu et Wacquant, 1992, cités dans Daoust 2020 : 4) Le champ est composé de règles auxquelles les agents doivent adhérer. Les agents doivent ainsi apprendre et comprendre les règles du jeu afin de pouvoir accumuler du capital économique, culturel, social et symbolique qui détermineront la position dans le champ (Daoust, 2020).



### *Le capital social, économique et symbolique*

Cette étude s'attardera davantage sur le concept de l'*illusio*, mais présentera brièvement trois types de capitaux souvent présentés dans des études sur l'entrepreneuriat, soit le capital social, économique et symbolique. Le capital social est « l'ensemble des ressources existantes et des ressources potentielles reliées à la propriété d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées de connaissances et de reconnaissances mutuelles » (Bourdieu, 1986 cité dans Daoust 2020 : 4-5). Le capital économique est quant à lui convertible monétairement. Le capital symbolique réfère plutôt à une désignation officielle par un titre ou une qualification reconnue par la société (Daoust, 2020). Les capitaux sont convertibles entre eux et les positions des agents sont en constante transformation par le biais de leur accumulation, perte et conversion (Daoust, 2020).

### *L'habitus*

Ensuite, l'*habitus* est l'ensemble des façons d'être, de penser et d'agir d'un agent suite au long processus de socialisation au sein d'un champ. Ces prédispositions d'un agent social déterminent les « contraintes structurelles qui définissent les possibilités d'une action sociale » (Daoust, 2020 : 5). L'*habitus* détermine le comportement de l'agent social qui « reproduit l'agent social dans la position qu'il détient dans le champ ». (Riley, 2017 : 111)

De plus, les agents ayant un statut élevé suite à une importante accumulation de capital sont dotés d'un *habitus* qui est « compatible avec le champ » (Daoust, 2020:5). Les agents sont des produits du champ dans lequel ils sont socialisés, mais cela ne les empêche pas de se déplacer d'un champ à l'autre vu leur capacité à convertir et échanger du capital et transformer par le fait même leur *habitus* à travers leur socialisation constante.

### *L'illusio*

Les agents ne contestent pas les règles du jeu puisqu'ils sont conditionnés à partager les mêmes croyances. Ils ne remettent donc pas en question les règles de façon consciente (Daoust, 2020). Les agents démontrent de l'intérêt à jouer par leur niveau d'engagement dans certaines pratiques sociales qui sont déterminées par les *nomos*. C'est ce que Bourdieu appelle l'*illusio* (Daoust, 2020). L'*illusio* est donc « l'adhésion de l'agent social, avec les effets qui en découlent, aux normes et aux valeurs régissant son champ d'appartenance » (Durand, 2014). Les agents qui participent au jeu ne remettent jamais en question ses règles puisque remettre en question ses « principes menacerait l'existence même du champ. Les participants n'ont ultimement aucune réponse aux

critères de leur adhésion au jeu ou de leur engagement vis-à-vis de celui-ci. » (Bourdieu 2000, cité dans Daoust 2020 : 5)

### *Réflexivité*

Je fais appel à deux modes de pratiques réflexives présentés par Maclean, Harvey et Chia (2012) pour expliquer une partie de la relation entre l'entrepreneur et l'investisseur. Les auteurs développent davantage le concept de réflexivité de Bourdieu et Wacquant (1992) pour décrire les comportements d'élites. Comme décrit ci-haut, pour accéder à du capital économique, les deux agents doivent développer leur réseau et leur capital social puisque leur succès en dépend. Ces deux agents ont la capacité d'atteindre l'élitisme par deux modes de pratiques réflexives. Le premier, le mode cumulatif où l'agent « accumule du capital, des positions et des perspectives. [Et le deuxième], le mode reconstitutif, [où l'agent] reconstitue soi-même des contextes et du savoir recueilli en réponse à des contingences ». (Maclean et al., 2012 : 385).

Les données qui seront présentées dans le chapitre 5 nous indiquent que les entrepreneurs peuvent comprendre leur contexte et leur environnement social et les exploiter en faisant preuve de réflexivité pour répondre à l'illusio du financement. Les entrepreneurs adhèrent très bien à l'illusio du financement et ont pour objectif d'accéder à du capital de risque pour ensuite développer une relation avec une firme de *venture capital* dans le but d'accéder au statut de startup au potentiel de croissance exponentielle. Les entrepreneurs démontrent aussi un certain niveau de réflexivité, puisqu'ils sont conscients de pouvoir ajuster leur habitus afin d'accéder à différents types de capital social et économique. De plus, cette réflexivité se manifeste dans la manipulation de leurs applications pour répondre aux critères d'accès au financement. Bref, les entrepreneurs sont des agents qui utilisent les règles du jeu à leur avantage, et viennent ainsi faire des choix délibérés et conscients pour démontrer un certain niveau de réflexivité dans leur quête de financement.

## Chapitre 4 — Méthodologie

### 4.1 Contexte

Dans les dix dernières années, le Québec a vécu une transformation importante de son ADN organisationnel. À la base, 99,8 % des entreprises québécoises sont des PME (Institut de la statistique du Québec, 2020). Depuis l'avènement de la transformation numérique et suite à l'influence de la Silicon Valley sur le paysage entrepreneurial mondial, nous observons une augmentation de la création de jeunes pousses à travers la province et le Canada. Cette hausse est attribuable à la quête de la croissance infinie et au désir de devenir le prochain *GAF*A (Bergeron, 2021 ; Simon, 2016) et engendre le développement d'un nouvel écosystème d'entrepreneuriat. L'écosystème startup est en plein essor au Québec. La présence de programmes d'accompagnement, dont les incubateurs et les accélérateurs pour venir soutenir le développement d'entreprises en démarrage y est de plus en plus importante. Malgré cet encadrement, 97 % des startups, au Canada, ne réussissent pas à attirer du financement (Riding, Duxbury et Haines, 1997, cités dans Maxwell et al., 2011) Les nouvelles méthodes du marché des startups créent une rupture avec la littérature consacrée aux PME plutôt traditionnelles au modèle stable et prévisible et redéfinissent les notions de base en termes de développement d'une entreprise. Cette nouvelle entité d'entreprise propose de repenser la culture entrepreneuriale et de changer les règles du jeu du financement. Cette étude a pour but de préciser la notion de financement dans l'environnement startup et de recenser les expériences d'entrepreneur afin de mieux comprendre les éléments qui caractérisent les exemples de réussites et d'échec dans l'accès au financement. Plus spécifiquement, l'objectif est d'utiliser le concept de l'illusio (Daoust, 2020) et de réflexivité (Maclean et al., 2012) de Bourdieu pour mieux comprendre le positionnement des entrepreneurs dans leur démarche de recherche de financement.

Afin de répondre à l'objectif de la recherche, le terrain d'études sera celui des entrepreneurs d'entreprises québécoises s'identifiant comme startup. La littérature ne s'est pas encore attardée au point de vue des entrepreneurs qui évoluent dans l'écosystème québécois dont la vision de l'accès au financement, souvent dominé par l'expérience de l'investisseur et de ses objectifs, suit l'exemple de la Silicon Valley. Nous nous intéressons plus particulièrement à la manière avec laquelle les fondateurs d'entreprises s'approprient la culture et l'ADN startup, afin de

contextualiser leur expérience. Nous utiliserons le cheminement de l'entrepreneur et l'évolution de son entreprise à travers ses choix stratégiques et son positionnement par rapport à l'écosystème startup pour tenter de comprendre le clivage entre les objectifs et les critères de réussite des entrepreneurs et ceux des financiers. L'objectif est de recenser les tensions tout au long du cheminement de la startup, et de déterminer comment elles sont négociées, traitées et résolues par les entrepreneurs.

## 4.2 Méthode de recherche

Afin de répondre à l'objectif de la recherche, la méthode de recherche qualitative a été retenue, car elle privilégie « le sens, les émotions et les expériences personnelles qui construisent les pratiques sociales » (Daoust, 2020 : 6). De plus, l'entrevue semi-dirigée, une méthode qualitative bien établie (Daoust, 2020), a été utilisée puisqu'elle permet de recueillir des données riches et détaillées qui permettent une compréhension plus approfondie de la problématique, et du phénomène dans son contexte. La nature même de l'objectif de la recherche nécessite une approche qualitative pour mettre en lumière les nuances de la conversation telles que les termes et le ton utilisés par les répondants, qui influencent l'interprétation des données. Le financement des entreprises est un sujet délicat pour la majorité des entrepreneurs dont le succès personnel est intimement lié à celui de leur entreprise. Une approche sans jugement et compréhensive est nécessaire pour pousser l'entrepreneur à partager ses défis, ses frustrations, ses échecs et ses stratégies. De plus, l'entrevue semi-dirigée offre une plateforme de discussion et d'échange où le répondant partage son expérience vécue et amène l'interviewer sur de nouvelles pistes de réflexion.

## 4.3 Préparation au terrain de recherche

L'écosystème startup est caractérisé par une expertise et un langage spécifique à sa culture. J'ai jugé important d'approfondir mes connaissances sur les acteurs importants de l'écosystème québécois afin de me donner une certaine crédibilité auprès des répondants, tout en gardant une certaine naïveté et en restant impartiale. Je me suis ainsi renseigné sur le mapping de l'écosystème et sur les différentes notions de base d'une startup et sur son langage spécifique. De plus, j'ai appris les différents termes financiers et les outils de mesure associés à l'étape de démarrage d'une entreprise dans le but de pouvoir alimenter la conversation et de démontrer mon intérêt.

Premièrement, j'ai exploré les sites web des acteurs importants de l'écosystème québécois, dont le cœur se trouve à Montréal, afin d'identifier les points d'entrées pour les entrepreneurs qui cherchent à démarrer leur entreprise. J'ai porté une attention particulière au site de Bonjour Startup Montréal (<https://www.bonjourstartupmtl.ca/>), Montréal inc. (<https://www.montrealinc.ca/>) et le MAIN (Mouvement des accélérateurs d'innovation du Québec ; <https://mainqc.com/>), des organismes qui privilégient le partage de connaissances et des leaders en matière de mapping de l'écosystème startup québécois. J'ai bénéficié de l'information publique sur les faits saillants afin d'avoir un portrait initial de l'environnement et des problématiques auxquelles sont confrontées les entrepreneurs dans leur démarrage d'entreprise. Je me suis aussi abonné à leur infolettre pour rester à l'affût des tendances et du partage d'informations et de services offerts à leur public cible. Ensuite, j'ai assisté à une semaine de conférence et d'ateliers animés par MaRS Discovery District, à la fois incubateur et accélérateur renommé au Canada et en Amérique du Nord pour son accompagnement de startups en sciences et technologies (MaRS — Startup Service, 2021), afin d'avoir un point de comparaison de l'encadrement entre l'écosystème québécois et canadien et les différentes opportunités offertes aux entrepreneurs à l'échelle provinciale et nationale. J'ai également assisté à une compétition de *pitch* organisée par Startup Canada (<https://www.startupcan.ca/>) l'équivalent national de Bonjour Startup Montréal, une organisation qui propose un espace de réseautage et de partage de connaissances pour les startups à travers le pays. La compétition de *pitch* m'a permis de mieux cerner la culture startup et de comprendre les attentes en termes de présentation de l'entreprise auprès d'auditoires variés, incluant des investisseurs potentiels. Cette expérience a été une fenêtre sur la nature de cet outil de communication que tous les entrepreneurs doivent maîtriser pour participer à l'écosystème startup. J'ai aussi pu observer les types de conseils et que peuvent donner les soi-disant experts (novices) et les attentes qu'ils créent pour les entrepreneurs. Finalement, en tant que *research fellow* pour le HSBC Social Innovation Academy, j'ai suivi un atelier portant sur le *Business Model Canvas*, un outil de référence du *Lean Start-up* (Ries, 2012) en raison de sa simplicité et de sa polyvalence par rapport au plan d'affaires traditionnel. J'ai pu étudier les spécifications du programme et comprendre comment il s'implante dans la phase de démarrage des entreprises. Bref, la startup propose un nouveau modèle d'affaires ; une rupture avec le statu quo.

## 4.4 Collecte de données

### 4.4.1 Critères de sélection des participants

L'écosystème startup québécois a vécu une période de croissance importante dans les dix dernières années. Nous observons l'essor de programmes d'accompagnement composé d'incubateurs à l'image de celui de la Silicon Valley ou de Berlin (Bonjour Startup Montréal, 2020). Ces programmes sont reconnus pour leur partage de connaissance et leur système de référencement à des experts chevronnés qui peuvent épauler les entrepreneurs dans le démarrage de leur entreprise en les conseillant en matière de financement. Pour l'étude, nous avons recruté des diplômés du programme d'incubation Parcours Rémi-Marcoux en raison de leur rôle grandissant au sein de l'écosystème, mais aussi pour des raisons pratiques. Premièrement, nous avons des contacts à l'intérieur du programme en raison de notre affiliation à la même institution universitaire, ce qui nous a aidé à tisser un lien de confiance avec les répondants. Le Parcours Rémi-Marcoux présentait aussi un bassin important de fondateurs d'entreprises aux compétences variées qui représentait le type de candidat idéal pour cette étude portant sur leurs expériences vécues à travers le processus de financement.

Nous avons choisi des répondants à la tête d'entreprises québécoises s'identifiant comme startup au lieu d'établir notre sélection à partir d'une définition officielle aux caractéristiques figées. Ce faisant, nous avons voulu mieux comprendre le phénomène de l'auto-identification dans la nature des startups au Québec et évaluer son impact sur la culture de l'écosystème et la recherche de financement.

Ensuite, un contact personnel, une personne-ressource bien établie dans l'écosystème des startups à Montréal, m'a référé à des acteurs importants au sein de l'écosystème. Cette porte d'entrée assurait une diversité dans mes sources de répondants.

### 4.4.2 Recrutement des participants

Le recrutement de tous les participants a été fait par la technique du réseau (boule de neige) dont le point de départ était une liste fournie par le programme d'entrepreneurs ayant gradué du Parcours Rémi-Marcoux depuis 2014. Le directeur du programme nous a autorisé à communiquer avec les entrepreneurs pour les inviter à participer à l'étude. Après avoir éliminé les entreprises qui n'étaient plus en activité, j'ai créé une liste comportant le nom des individus, de leur entreprise, l'année d'achèvement du Parcours Rémi-Marcoux et leurs coordonnées. Je l'ai également utilisé tout au long du processus de recrutement pour gérer l'envoi et le suivi des courriels. Le

premier contact s'est fait par courriel et de façon formelle afin de sonder l'intérêt des individus à participer au projet. La correspondance a été révisée par l'équipe de recherche puis approuvée par le Comité d'éthique à la recherche. Aussi, ma directrice de mémoire, elle-même affiliée au Parcours Rémi-Marcoux était incluse dans l'envoi afin de minimiser l'effet appel à froid auprès des candidats. Le courriel avait pour but de présenter l'étude et sa pertinence académique et pratique. En tout, 37 courriels formels ont été envoyés. Au courant des deux semaines suivant ce contact initial, onze répondants m'ont manifesté leur intérêt. Je leur ai donc envoyé une demande officielle de participation, incluant la lettre de consentement, afin de fixer des dates d'entrevue. J'ai aussi envoyé un courriel de suivi aux 26 autres destinataires qui sont tous restés sans réponse. Parmi les onze individus intéressés, huit ont confirmé leur participation à un entretien. Trois d'entre eux ont mis un terme à la correspondance citant un manque de temps ou d'intérêt pour l'étude.

J'ai aussi créé un fichier parallèle à partir de mon propre réseau de contacts LinkedIn afin d'agrandir le bassin des répondants potentiels. En m'appuyant sur les informations disponibles via la plateforme, j'y ai inclus les coordonnées de chaque contact, son champ d'expertise et son niveau d'implication dans l'écosystème startup. J'ai donc envoyé un message personnalisé sur LinkedIn à six personnes pour les inviter à participer à l'étude ou à me référer à des entrepreneurs. L'effet boule de neige a été très bénéfique puisqu'un de ces contacts m'a référé à cinq répondants potentiels via la plateforme LinkedIn, me donnant du même coup une certaine crédibilité puisque ce n'était pas jugé comme une forme de démarchage. En tout, onze messages informels ont été envoyés, et j'ai reçu une réponse pour chacun. Ce qui s'explique par le fait que six contacts étaient des connaissances personnelles et que les cinq autres étaient des références directes. Sur les onze personnes contactées, sept ont manifesté leur intérêt de participer à l'étude. La personne-ressource à l'origine de l'effet boule de neige figurait parmi les cinq autres. Deux d'entre eux travaillaient pour une startup et ont proposé de demander au fondateur de participer à l'étude, ce qui n'a malheureusement pas porté fruit. Le dernier contact a jugé que son entreprise ne pouvait pas s'identifier comme startup. J'ai ensuite envoyé une demande officielle de participation, incluant la lettre de consentement, afin de prendre rendez-vous avec les sept individus intéressés. J'ai réussi à confirmer six entretiens, un des contacts n'a jamais répondu au courriel et j'ai décidé de le retirer de ma liste de répondants.

#### 4.4.3 Échantillon des participants

L'échantillon de participants est non-probabiliste (Dufour et Larivière, 2012) puisque les participants ont été choisis par un réseau social et de référencement. Il est composé de quatorze professionnels de treize entreprises différentes. Onze participants sont des entrepreneurs et membres fondateurs de leur entreprise. Deux co-fondateurs de la même entreprise ont été interrogés, ce qui a permis d'avoir une idée de la culture partagée au sein d'une startup et du niveau de symbiose en termes de compréhension du financement de la startup. Trois participants n'étaient pas des entrepreneurs, mais ont été déterminants dans le développement de mes connaissances et de ma compréhension de l'écosystème startup québécois et m'ont aidé à mieux cerner la culture partagée de ce microcosme en pleine évolution. Ceci est venu approfondir et enrichir l'analyse du point de vue des entrepreneurs en faisant ressortir des problématiques communes lors des entretiens semi-dirigés. J'ai discuté avec un investisseur *Partner* d'un VC, ainsi que deux acteurs importants au sein des programmes d'accompagnement dont l'expérience et les points de vue sont venus nuancer les données recueillies. Ils n'ont pas été retenus pour l'échantillon final.

Les participants de l'échantillon final sont représentés dans le tableau ci-bas. Des pseudonymes ont été utilisés pour assurer leur anonymat et respecter l'entente de confidentialité.

*Tableau 2 : Les participants de l'échantillon final*

Nom	Entreprise
Cécile	Startup A
Robyn	Startup B
Clark	Startup B
Kevin	Startup C
Marc	Startup D
Christian	Startup E
Ednar	Startup F
Oscar	Startup G
Martin	Startup H
Caroline	Startup I
Mehdi	Startup J



#### 4.4.4 Déroulement des entrevues individuelles

En raison de la crise sanitaire au moment de la collecte de données, les entretiens ont eu lieu virtuellement, via Zoom. Le temps idéal des entrevues a été fixé à 60 minutes afin de maximiser le temps de réflexion et de couvrir les sujets en profondeur tout en permettant l'émergence de thèmes qui peuvent enrichir la discussion. Par contre, en raison de la disponibilité de chaque répondant, les entrevues ont duré de 30 à 60 minutes, à l'exception d'une entrevue de 90 minutes. Le guide d'entretien initial était conçu pour des entretiens d'une durée de 60 minutes (voir Guide d'entretien à l'Annexe 1) et servait de guide tout au long de l'entrevue. Le guide a été utilisé de façon organique afin de créer une ambiance naturelle favorisant la discussion et les échanges spontanés avec le répondant. Les entretiens de 30 minutes ont nécessité un tri des questions pour ne conserver que les plus essentielles à la recherche et les plus spécifiques à l'expérience de l'individu. Le guide était divisé en quatre sections. Chacune des entrevues a commencé par la première qui servait à introduire et présenter l'étude et à donner l'opportunité au répondant de poser des questions avant de commencer. Cette section permettait aussi d'assurer qu'il y avait un consentement averti et une compréhension de l'objectif de la recherche. Ensuite, la deuxième partie avait pour but d'apprendre à connaître le répondant d'un point de vue professionnel en invitant le répondant à prendre le temps de se présenter et ainsi créer un lien de confiance avant de rentrer dans le vif du sujet. Cette section était aussi une façon de permettre aux chercheurs de mieux orienter leurs questions subséquentes. Les troisième et quatrième sections étaient étroitement reliées et s'attardaient à l'expérience vécue en termes de financement. Les répondants étaient invités à expliquer et à décrire leur processus personnel et leur démarche et les questions suivantes étaient adaptées à leurs réponses. À maintes reprises durant les entretiens, les répondants ont vogué entre les deux sections. La troisième section traitait plus spécifiquement de la démarche entamée par l'entrepreneur dans le processus de demande de financement. S'il n'y en a pas eu, nous voulions connaître les raisons. Nous voulions comprendre d'une part les expertises, les informations et les ressources mobilisées pour les demandes et d'une autre comment l'entrepreneur s'adapte aux critères de sélection des financiers et comment sa perception de la demande influence les tensions. La quatrième section portait sur la relation entre l'entrepreneur et le financement, suite à son obtention. Ces questions avaient pour objectif de décortiquer la perception du financement obtenu par rapport aux attentes des investisseurs.

Les questions du guide d'entretien servaient de compas pour l'entrevue, pour assurer la couverture des thèmes principaux. Par contre, le participant dirigeait l'orientation de l'entrevue et les questions posées émergeaient de ses réponses (McCracken, 1988). Les trois premiers participants ont été interviewés par moi-même et supervisés par ma directrice de mémoire afin d'établir un niveau de confiance dans mes capacités interrogatoires et d'observer quelqu'un d'expérience dans la collecte de données qualitatives. De plus, la présence de deux interviewers a permis un effet de rebondissement et de questions émergeant de différents points de vue. Les entretiens dirigés en solo comportaient aussi des points positifs importants. D'abord, j'ai acquis une certaine crédibilité en tant qu'interviewer dans mon parcours personnel et académique. Ensuite, mes études en gestion et mon conjoint entrepreneur m'ont aidé à me projeter dans la réalité et l'environnement de travail des répondants et de faire preuve de l'empathie nécessaire à ce type d'entrevue. De plus, deux de mes répondants étaient des contacts personnels et ce lien de confiance établi a donné lieu à des conversations très honnêtes, voire candides. Finalement, il est important de souligner que trois répondants ont mentionné à demi-mot un certain malaise à parler négativement de leur expérience avec le Parcours Rémi-Marcoux en raison de son affiliation avec les HEC. Il a été répété à plusieurs reprises que l'anonymat des répondants était garanti.

#### 4.4.5 Consentement des participants

À la suite des réponses manifestant un intérêt de participer à l'étude de recherche, un formulaire de consentement, approuvé par le Comité d'éthique en recherche de HEC Montréal, a été envoyé par courriel afin que le répondant puisse se familiariser avec le sujet avant l'entretien et donner son consentement sur l'utilisation des données. Les participants ont eu l'occasion de poser des questions en lien avec la recherche et le formulaire avant de le signer. Tous les participants ont confirmé leur consentement soit en signant le formulaire par voie électronique soit en répondant aux questions du formulaire par courriel.

#### 4.5 Méthode d'analyse

L'analyse des données a été itérative afin de pouvoir faire ressortir les éléments théoriques et les thèmes dès le début de la collecte de données (Ketokivi et Mantere, 2010, cités dans Daoust, 2020). Premièrement, à la suite de chacune des entrevues j'ai pris un moment pour faire un rapport d'étonnement et rédiger un résumé des thèmes et éléments clés qui sont ressortis au courant de la discussion. Ceci m'a aidé à recueillir et à m'appropriier en plus de documenter mes premières

impressions des réponses du répondant. De plus, cet outil m'a permis d'améliorer mon approche pour les entrevues subséquentes. Ensuite, chacune des entrevues a été enregistrée avec la plateforme Zoom. Dès que l'enregistrement était prêt, il a été téléchargé et sauvegardé dans un fichier cloud sécurisé par un mot de passe unique. Par la suite, j'ai procédé à la transcription de chacun des enregistrements tout en faisant une première phase de codage pour entre autres faire ressortir les termes communs. Un code de couleur a été appliqué à chaque section du guide d'entretien, pour ensuite annoter des éléments qui stimulaient une réflexion en lien avec la littérature et des notions acquises en préparation du terrain. Après ce codage initial, j'ai ensuite appliqué une approche déductive à la révision croisée des verbatims dans le but d'identifier les thématiques principales et les éléments communs des entrevues (Spiggle, 1994). J'ai aussi associé des citations clés à ces thématiques afin de développer une compréhension descriptive des problématiques et des tensions qui en ont émergées. Une longue liste de thèmes a été générée afin de trouver un fil conducteur pour faciliter l'analyse des données, et ainsi faire émerger les implications marquantes pour le positionnement de l'entrepreneur face au financement de son entreprise. C'était un processus d'itération qui a fait ressortir des données qui se portaient bien à être analysées dans le cadre de la sociologie de Bourdieu, plus particulièrement l'illusio.

## Chapitre 5 — Présentation des résultats

La présentation des résultats est divisée par différents thèmes qui ont été relevés dans les entrevues semi-dirigées avec les entrepreneurs de startups. Les données qui relèvent des expériences vécues des répondants présentent des éléments similaires, différents et parfois contradictoires. Cette étude n'a pas pour objectif d'identifier les caractéristiques personnelles des entrepreneurs afin de mieux comprendre leur capacité à accéder à du financement. Mais plutôt, elle cherche à présenter la culture partagée des startups de l'écosystème québécois. Aussi, la recherche présente leur perception des étapes à franchir pour accéder à du financement. Les données ont aussi révélé comment l'influence des parties prenantes externes à l'entreprise renforce les pratiques attendues d'une startup dans leur démarche pour accéder au financement. Et finalement, les résultats présentent le raisonnement de l'entrepreneur dans ses choix de financement pour son entreprise. Toutes ces données cherchent à mieux comprendre les défis que rencontrent les entrepreneurs dans le financement de leur entreprise. Elles seront analysées par la suite en appliquant le cadre théorique de l'illusio de Bourdieu sur leur expérience vécue.

### 5.1. Construction de l'illusio

#### 5.1.1 Le démarrage : les programmes d'accompagnement

De prime abord, il est important pour cette recherche de connaître le contexte dans lequel a été démarrée l'entreprise des répondants, afin de mieux comprendre les étapes qui en ont résulté et pouvoir mieux informer la socialisation de l'entrepreneur et sa startup dans ses démarches pour accéder au financement de son entreprise.

La majorité des répondants ont été sélectionnés à partir d'une liste d'entrepreneurs du Parcours Rémi-Marcoux, ce qui permet d'assumer leur participation à au moins un programme d'incubation. Mais encore, nous constatons que chacun a participé à plus d'un programme d'accompagnement de startup. Les répondants énumèrent, en général, les mêmes programmes, partant du Parcours Rémi-Marcoux, pour ensuite parler du Centech, Futurpreneur, PME-MTL et NextAI. Une répondante partage avoir apprécié le support de Femmessor, qui fait de l'accompagnement pour des entreprises dirigées par des femmes. C'est une expérience unique auprès de nos répondants, puisque la majorité s'identifie comme homme. Voici quelques exemples de support au moment du démarrage de la startup de nos répondants. Kevin, de la Startup C, nous

décrit son introduction à l'écosystème startup : « Peu de temps après le Parcours, on est rentré au Centech dans la cohorte de septembre. Mon collègue lui voulait faire l'incubateur avec notre programmeur pour la partie tech, puis NextAI a accepté. »

La répondante de la Startup A, Cécile, nous explique comment son entreprise a reçu beaucoup de support au départ :

« Alors on avait beaucoup d'encadrement au départ, puis il y a l'accélérateur HEC-Banque Nationale aussi. Donc, on a vu beaucoup de banquiers, à Scotia, à Banque Nationale, à TD. C'était impressionnant combien il y en avait. Les premières personnes qui nous ont aidés à avoir du financement c'était BDC et PME-MTL, puisqu'ils sont relativement plus accessibles. Mais ce sont les programmes d'entrées qui sont là pour nous aider. »

Cécile/Startup A

Le répondant de la Startup F, Ednar, nous explique l'arbitrage que fait un entrepreneur par rapport à son temps et ses ressources limités. Ednar avait un emploi à temps plein durant la phase de démarrage de son entreprise. Après quelques séances dans le programme d'accompagnement, il choisit de dédier son temps aux formations offertes par celles-ci. Ce choix démontre la valeur perçue de ces programmes :

« Après ça, on s'est inscrit justement au Centech, au Parcours Rémi-Marcoux. Le Centech demandait surtout beaucoup de temps, ce qui a fait en sorte que j'ai commencé à être moins productif chez [nom de la compagnie où le répondant travaillait]. À un moment donné, j'ai fait bon, je vais juste me mettre à temps plein sur la startup pour la prochaine année puis on verra où ça mène. Finalement, ça a continué un peu plus longtemps. »

Ednar/Startup F

### 5.1.2 Les avantages des programmes d'accompagnement

La majorité des répondants soulignent des éléments similaires de leur participation aux programmes qui ont été bénéfiques pour le développement de leur entreprise. De prime abord, ils mentionnent la formation des compétences « au niveau du pitch et de son perfectionnement » et de « l'élaboration du modèle d'affaires » mieux connu sous le nom du « Business Model Canvas (BMC) ». Kevin nous partage qu'il pouvait même le « vomir » afin de nous exprimer à quel point le BMC est l'élément principal qui revient

dans chacun des programmes d'incubation et d'accélération. D'autres bienfaits de l'accompagnement sont spécifiques à la formation offerte selon la spécialisation du programme. Au Centech, les entrepreneurs sont appelés à « développer leur technologie », tandis qu'au Parcours Rémi-Marcoux, les entrepreneurs développent et améliorent « leur capacité entrepreneuriale » et leurs « compétences en leadership » (Répondants Robyn, Startup B, Kevin, Startup C et Ednar, Startup F).

En plus des ressemblances entre les expériences des entrepreneurs, nous avons recensé des bienfaits de l'accompagnement qui ont été uniques pour deux entrepreneurs, Kevin et Robyn.

Kevin nous parle du fait qu'il utilise les incubateurs pour se tenir à jour sur les options de financement :

« Parce qu'en ce moment, que ça soit le Centech, NextAI, le Parcours Rémi-Marcoux, les entrepreneurs se tiennent au courant dans les plateformes de communication virtuelle pour être capable de tout chercher et être à l'affût des opportunités de financement. »

Kevin/Startup C

Robyn, quant à lui, s'inscrit à un incubateur pour le recrutement d'entrepreneurs ayant des compétences en génie de logiciel, afin de pouvoir créer son *MVP* (Ries, 2012). Il profite des services offerts pour tester la compatibilité de potentiels collègues : « avant de devenir cofondateurs ou de les amener dans l'équipe, on a fait un week-end de *hackathon* pour voir si on travaillait bien ensemble puis ça l'a bien fonctionné ». Robyn nous informe qu'il a des compétences en tant que gestionnaire qu'il peut combiner à des compétences en développement de logiciels. L'incubateur est essentiel pour trouver les bonnes personnes qui pourront développer le produit au cœur de sa startup. Il a recours à l'incubateur non pas pour sa propre formation, mais pour accéder au réseau d'entrepreneurs.

En plus de la formation et des opportunités de coaching et de mentorat, il y a un élément qui relie tous les répondants dans leur motivation pour participer à ces types de programmes : leur accès au financement par le biais de bourses, de subventions et d'un réseau de plusieurs types de financement.

### 5.1.3 Le réseau du financement à travers les programmes d'accompagnement

Nous avons recensé auprès de tous les répondants les différentes approches de financement durant leur parcours entrepreneurial, de l'incubation jusqu'au moment où nous les avons rencontrés. Tous, sans exception, commencent leur histoire entrepreneuriale avec l'utilisation de leurs ressources personnelles pour démarrer leur entreprise.

#### *5.1.3.1 Les sacrifices personnels comme prérequis de l'accès au financement externe*

Marc de la Startup D ne nous le cache pas, « je n'avais pas une cenne et je vivais sur les marges de crédit étudiantes de 10 000 \$ par année ». Cécile nous peint un portrait semblable à celui de Marc :

« Au niveau financier, au départ l'objectif c'était de rester 100 % propriétaire de l'entreprise. Puis de s'autofinancer nous-même. Donc en premier, étant donné que l'entreprise n'avait pas d'historique financier, ça s'est tout basé sur des prêts personnels, sur les cartes de crédit de chaque individu [trois membres fondateurs], puis sur les marges de crédit, puis les REER de tout le monde. »

Cécile/Startup A

Dans ces deux exemples, Marc et Cécile jouent le tout pour le tout, en utilisant leurs économies et des dettes personnelles pour financer leur entreprise, en d'autres termes ils se sacrifient pour leur startup. Tous les répondants expriment qu'ils ont dû franchir l'étape du sacrifice personnel afin de pouvoir démarrer leur entreprise. Robyn a même averti ses collègues, avant qu'ils acceptent l'offre de se joindre à lui pour fonder leur startup, qu'ils devaient « renoncer à un salaire en échange d'équité dans la compagnie ». De plus, ils ont dû utiliser « l'appartement d'un des fondateurs comme espace de bureau pour minimiser les coûts qu'ils ne pouvaient pas se permettre de couvrir ».

Tous, sauf un répondant, nous présentent la réalité du sacrifice comme étape nécessaire en entrepreneuriat. Martin, de la Startup H, nous partage son malaise avec ce principe de prendre pour acquis que les entrepreneurs doivent se sacrifier pour leur entreprise. Il trouve cette attitude « malsaine » puisque la « chute qui vient avec la défaite peut te mettre à l'hôpital ». Le poids mis sur les épaules des entrepreneurs a des « effets néfastes sur la psychologie et le bien-être des entrepreneurs ». Il remet en question ce principe de sacrifice, puisqu'il ne « comprend pas pourquoi l'entrepreneur doit accepter cela comme un prérequis de l'entrepreneuriat startup », vu le niveau de sacrifice économique personnelle « moins élevée du côté des financiers ». Il met l'accent sur le

fait que les « financiers peuvent bien dormir le soir. Ils ont une maison, des REER, des économies comme filet pour les protéger d'un investissement qui tombe à l'eau. Tandis que c'est tout le contraire pour l'entrepreneur. »

Kevin a une perspective plutôt positive de son expérience. Il rationalise la précarité financière de l'entrepreneur comme une étape normale du développement de l'entreprise qui implique de ne pas pouvoir se verser de salaire au début. Mais, ce qui le motive davantage c'est le sentiment de légitimation qui vient avec l'approbation d'un versement de capitaux après coup :

« Moi puis mon collègue Xavier, on ne s'est pas versé de salaire pendant un an et demi. Puis on a vécu dans nos bureaux. Alors on s'entend-tu que c'était le financement de ne pas se sortir de salaire. [...] Ensuite, je pense que le premier contact qu'on a eu avec un incubateur c'était le Parcours Rémi-Marcoux. [...] la première bourse qu'on a eue c'était une bourse des HEC, c'est la première paie qu'on s'est donnée. C'était le premier financement qui disait : on croit en votre business. C'était cool, c'était un 5000 \$, tout petit, mais ça a aidé beaucoup à l'époque. »

Kevin/Startup C

Cet extrait décrit une récurrence que nous avons remarquée dans toutes les startups. D'une part, les entrepreneurs cherchent du financement parce qu'ils ont épuisé leurs coffres personnels. D'autre part, le fait de recevoir des prêts, des bourses et des subventions leur donne de la confiance et engendre un effet de levier qui permet de débloquer d'autres sources de financement.

#### *5.1.3.2 Le financement établit les règles du jeu*

Chacun des répondants nous énumère différentes bourses et subventions auxquelles ils avaient accès par leur participation aux programmes d'accompagnement. Bien que les montants soient modestes, les répondants reconnaissent l'importance de ce type de financement moins risqué dans la phase d'incubation et de démarrage où les ressources personnelles sont limitées. Leur accès, par contre, n'est pas si simple. Un des défis relevés par les répondants Marc et Ednar est leur difficulté à accéder à certains prêts bancaires offerts aux startups qui participent à des programmes d'accompagnement, mais qui requièrent un « historique de ventes » et « une garantie », ce qu'ils n'ont pas. Ou encore, les prêts viennent avec des conditions qui « excluent leur utilisation pour le fonds de roulement », par exemple. Marc réalise très vite que l'accès au capital de financement est limité pour les entreprises qui sont en phase embryonnaire, et les entrepreneurs qui n'ont pas « de



garanties autres que personnelles ». De plus, il nous fait la remarque que les prêts disponibles, même s'ils représentent des petits montants de « 20 000 \$ à 50 000 \$ », soient réservés à des « personnes avec de longs historiques de crédits », ce qui exclue une bonne partie des entrepreneurs novices, ou pour des projets spécifiques, tels que « le développement du site internet », ce qui oblige certains entrepreneurs à réévaluer leur plan stratégique. Marc exprime une certaine frustration puisque ses besoins monétaires ne correspondent pas aux appels de projets des prêts, « j'étais beaucoup trop *early stage* pour ça, et j'avais besoin d'argent que je pouvais mettre n'importe où ». Il explique avec certitude que sa startup avait besoin avant tout d'avoir « un inventaire plus rempli » ce qui « l'excluait des prêts qui n'acceptaient pas de demandes de projet à des fins de fonds de roulement ». Il n'en trouvait pas qui lui permettait de respecter son plan stratégique de développement d'entreprise. Lorsqu'il a finalement réussi à avoir un « prêt sans attaches de Futurpreneur », il vit une deuxième frustration avec ce type de financement par dette. Il nous décrit avoir réalisé trop tard l'importance de mieux comprendre les conséquences qu'un prêt peut avoir sur un autre, selon leurs critères de sélection. Par exemple, Marc a reçu un prêt qui rentrait dans ses passifs ce qui a bloqué l'accès au nouveau prêt pour lequel il avait planifié faire une demande, qui était basée sur son bilan personnel. Mais « sans le premier, [il] ne pouvait pas espérer avoir le deuxième, les actifs n'ont juste pas assez suivi ». Il réalise à ce moment les règles du jeu du financement et doit ainsi trouver une autre façon d'avoir accès à du capital.

Cécile confirme l'existence de plusieurs blocages de route :

« Quand il est venu le temps de décider ou de demander des prêts et du financement pour l'entreprise, alors là soit l'entreprise n'avait pas de renom, soit l'entreprise n'avait pas de carnets de commandes ou qu'il n'y avait pas de ratios financiers dans cette industrie-là, puis qu'il n'y avait pas de net intérêt des banquiers, le *bid* était trop grand, on les a toutes eues les excuses. »

Cécile/Startup A

Tout n'est pas négatif. Quelques répondants ont réussi à convaincre les financiers de la valeur potentielle de leur startup. Pour certains, le financement externe de départ a été la porte d'accès à d'autres. Du point de vue de ces répondants, il suffit d'avoir un financier qui croit en la proposition de valeur pour que d'autres embarquent dans le projet. C'est-à-dire, l'argent attire de l'argent, tout comme nous le démontre Robyn dans cet extrait :

« les premiers mois ça a été plus difficile de pouvoir être conséquent ou de convaincre, parce qu'on n'avait pas vraiment de revenus. Mais un coup qu'on avait signé PME-MTL et Montréal inc., un après l'autre, mais là ça a été plus facile de faire une ronde de financement avec nos investisseurs. »

Robyn/Startup B

L'expérience vécue des entrepreneurs dévoile un point critique en entrepreneuriat qui nécessite la quête de capital économique externe à l'entreprise. Chacun des répondants nous explique que leur participation aux programmes d'accompagnement était une façon d'y accéder, puisque les programmes sont connus pour offrir un point d'accès aux financiers.

Cette notoriété a été renforcée par la participation des entrepreneurs dans les programmes d'accompagnement, tel que décrit par Cécile, Kevin et Robyn :

« On avait beaucoup d'encadrement au départ, puis il y a l'accélérateur HEC-Banque Nationale aussi. Donc, on a vu beaucoup de banquiers à Scotia, à Banque Nationale, à TD. Ça, ce n'était pas possible. Les premières personnes qui nous ont aidés à avoir du financement d'était BDC et PME-MTL. Vu leur facilité. Mais c'est les programmes d'entrées pour nous aider. »

Cécile/Startup A

« Ce qui est le fun, c'est que le Centech et le NextAI nous ont préparés à ça. C'est-à-dire, on a une infolettre qu'on envoie chaque mois à nos potentiels investisseurs, que peut-être un jour on va inclure, et dire : on est prêt à aller chercher un investissement, vous nous avez suivis, vous avez vu la croissance qu'on a eue. »

Kevin/Startup C

« Après ça, plus tu grandis, plus tu réalises qu'avec ces prêts-là, ces bourses-là, tu as réussi à créer plus de valeur, que t'as prouvé que tu étais capable de bâtir une entreprise, résoudre une problématique et commencer à avoir des clients. »

Robyn/Startup B

Les répondants soulignent l'accès au financement par l'entremise de ces programmes comme un point fort de leur expérience de démarrage. Les entrepreneurs utilisent les opportunités

d'encadrement d'une part pour de la formation, mais surtout pour accéder aux réseaux du financement. Cécile nous explique :

« C'est un écosystème qui se parle. Puis en plus à HEC, Angers Québec était très impliqué au niveau du Parcours. Il y a un des membres fondateurs du Parcours qui est une Ange. Puis c'est [(Angers QC)] très impliqué aussi avec l'accélérateur. Donc c'est vraiment parce que c'est un écosystème très rapproché de HEC Angers Québec. C'est parce qu'on était impliqué dans cet écosystème-là qu'ils ont entendu parler de nous. »

Cécile/Startup A

La participation des entrepreneurs leur donne une visibilité qui n'était pas possible avant de rentrer dans l'écosystème d'accompagnement.

#### 5.1.4 Les conséquences du financement facile et sans obligation

Certains incubateurs et accélérateurs proposent des concours et offrent des bourses basées sur la démonstration de compétences développées à travers ces programmes, tels que le *pitch*. Les gagnants sont choisis par la capacité des entrepreneurs à convaincre l'auditoire de leur proposition de valeur et par leur capacité à communiquer le potentiel de croissance de la startup. Kevin raconte :

« [...] on a été chanceux, on a gagné tous les prix, on a gagné le prix de *pitch* qui nous donnait 1000 \$. On a gagné un autre prix de croissance qui nous donnait 15 000 \$. Puis on a gagné le prix du plus haut potentiel de croissance, un 10 000 \$. »

Kevin/Startup C

Il manifeste une excitation dans sa participation aux programmes d'accompagnement, puisqu'il y a cette possibilité de gagner de l'argent. La Startup A a elle aussi eu accès à ce type de financement, « elle a gagné le concours québécois en entrepreneuriat [ce qui a mené] à des opportunités de réseautage aussi dans les *cocktails*, organisé par des bureaux d'avocats. » Marc par contre est mécontent de l'existence des concours puisqu'il juge qu'ils encombrant le passage aux vrais entrepreneurs :

« On le voit beaucoup dans le monde universitaire malheureusement. Du monde qui, puis juste dans la spécialisation entrepreneuriat, tu vois du monde, ils ne veulent pas partir leur projet, mais quand ils *pitchent* sont bons puis ils vont gagner le prix. Mais leur projet, il n'y a rien en arrière. Si tu fais une analyse plus

approfondie, tu vas te rendre compte que la personne que tu as mis en quatrième position est bien plus avancée, c'est juste que l'autre a *bullshitté*. »

Marc/Startup D

Martin rajoute à cela :

« [...] tu sais il y a du monde, c'est un peu les *start-ups zombies*, du monde qui sont entrepreneurs, mais qu'ils ne savent pas vraiment ce qu'ils font, c'est un peu n'importe quoi, ils n'ont pas vraiment de produit. Mais ils vivent dans les subventions, les bourses, puis dans tel incubateur, puis dans si puis ça. »

Martin/Startup H

Il y a des perceptions divergentes de l'offre de bourses des programmes d'accompagnement. Des entrepreneurs perçoivent ce type de financement positivement puisque la reconnaissance qui en découle leur donne accès à d'autres possibilités de financement. D'autres jugent que c'est problématique pour l'écosystème startup puisque cela attire des imposteurs.

Malgré ces différences d'opinions, les répondants ont tous témoigné avoir bénéficié d'une ou plusieurs bourses en participant aux programmes d'accompagnement pour accumuler de la reconnaissance et pour renflouer leurs coffres. Pour certains, c'était une étape à franchir avant d'aller à la recherche de capital d'investissement en équité.

#### 5.1.5 Les conséquences du financement en équité

Les répondants ont partagé des expériences variées par rapport au financement en équité et nous ont fait part des impressions divergentes des conséquences sur leur startup. Kevin et Oscar sont les seuls répondants à ne pas s'être aventurés dans ce type de financement. Kevin avait déjà selon lui la combinaison parfaite des ventes de son produit et du capital accumulé par les subventions et bourses pour avoir assez de fonds pour faire fonctionner son entreprise. Oscar a quant à lui choisi le sociofinancement suite à l'épuisement de ses ressources. Il est toutefois important de noter que chacun d'eux nous a témoigné qu'il songeait à avoir recours à ce type de financement pour la croissance future de leur entreprise.

Marc est le seul parmi les entrepreneurs à avoir attiré un investisseur pendant un *pitch* dans un cours à l'université. L'étudiant a tellement aimé son idée d'entreprise qu'il lui a offert

de l'argent de démarrage pour un 5 % d'équité dans sa startup. Marc confirme le cliché des *pitchs* qui dit que tout le monde est un potentiel investisseur. À part le petit pourcentage d'équité, l'investisseur n'a pas de conditions d'investissement sauf être tenu au courant des changements et progrès de l'entreprise une fois par année. Il n'a surtout pas le comportement d'un investisseur en capital de risque exigeant un retour sur investissement élevé. Depuis, Marc se contente des ressources de son entourage immédiat et se concentre sur l'augmentation de ses ventes.

#### *5.1.5.1 Le capital de risque : la perception d'un manque de diversité*

Au fil des années, Martin s'est créé une opinion par rapport à l'offre de capital venant des anges investisseurs, des fonds d'investissement privés et institutionnels. Il est catégorique dans son discours, il affirme qu'il y a un grand manque de compétition entre les fonds d'investissement et de diversité des sources de capital à travers l'écosystème du financement au Québec. « Il y a à peu près aucun fonds que les *partners* contrôlent le fonds. C'est tout de l'argent qui vient de la Caisse de dépôt et placement, des *Limited (LTD) Partners*. Puis à cause de ça, ils ont des comptes à rendre aux *LTD Partners*. » Le répondant nous témoigne du défi que cela représente pour les entrepreneurs. L'absence de capital privé et des sources de fonds donne plus de pouvoir aux investisseurs par leur monopole sur l'allocation du capital d'investissement aux entreprises. Par exemple, « tu as tous les Anges qui s'associent ensemble. Alors finalement, quand tu es entrepreneur tu parles à une entité puis tu n'as pas de pouvoir pour mettre en compétition différentes entités pour voir qui va réussir à rentrer dans le *deal*. »

Alors, les entrepreneurs doivent concéder certains éléments qui étaient auparavant non négociables dans leurs conditions pour s'associer à des investisseurs externes.

#### *Les anges investisseurs*

La Startup A semble être un exemple parfait pour décrire cette réalité. Au tout début, Cécile et ses membres fondateurs veulent absolument maintenir 100 % contrôle de leur entreprise. L'épuisement de leurs ressources personnelles les a menés à considérer Anges Québec comme investisseur externe, d'autant plus à cause de leur crédibilité dans l'écosystème québécois. Cécile s'est fait dire par différents acteurs : « tu vas voir Anges Québec va t'ouvrir pleines de portes. » Et de là ils se sont mis dans l'engrenage du financement en capital de risque. Premièrement, les conditions d'investissement des Anges sont très

strictes incluant : « la création d'un conseil d'administration où deux sièges sont réservés aux membres d'Ange Québec et l'acquisition [de 20 à 30 %]<sup>34</sup> des parts de l'entreprise ». Après avoir accepté le partenariat avec Ange Québec, Cécile s'est rapidement retrouvée dans une situation conflictuelle, où « les investisseurs ont voulu mettre à la porte deux des trois membres fondateurs ». Deuxièmement, Ange Québec est très présent dans l'écosystème du financement des startups au Québec. De là, leur association à eux a créé une situation particulière. Les financiers qui étaient sur le point d'offrir certains prêts ont été freinés par la nouvelle qu'Ange Québec allait être impliqué. Cécile nous mentionne :

« Et moi c'est ce que j'ai l'impression qu'on a vécu. Parce que les banques nous ont dit : on va attendre Ange Québec avant de nous vous prêter de l'argent. C'est important pour eux d'avoir le veto d'Ange Québec pour dire : OK, c'est beau on va leur prêter. Deux semaines avant qu'on parle aux Anges, ils allaient nous prêter, c'était correct, ils grattaient un peu, mais ils allaient nous prêter. »

Cécile/Startup A

Cécile ajoute que son expérience a aussi été très négative à cause du temps que cela a pris pour recevoir la promesse du capital. Les négociations ont duré plus d'un an. Ce délai a eu des conséquences importantes, voire néfastes, sur la startup. Cécile nous décrit la situation :

« Donc, ça a été un problème majeur, parce que quand on a commencé le processus on n'avait pas beaucoup de marge de manœuvre. Puis on a passé un an sans avoir aucun financement ou presque. Donc, pendant ce temps-là, l'industrie continue d'avancer. Nous on n'arrivait pas à investir dans l'entreprise. [...] Alors toutes les promesses qu'on faisait pendant les *pitchs*, pendant ce temps-là notre *cash flow* continuait de diminuer, puis nos ressources aussi, puis la fatigue d'entrepreneur augmente. Donc, à la fin de l'année, ce qu'on demandait comme ressources puis ce qu'on pouvait promettre par rapport aux ressources qu'on demandait, ce n'était pas comparable. Ils nous ont donné une fraction de qu'est-ce qui avait été discuté autour des tables de négociations. Puis nous on n'était plus capable de réaliser ce qu'on disait qu'on allait faire, parce que c'était moins d'argent que ce qu'ils promettaient. »

---

<sup>34</sup> La répondante n'avait pas précisé le pourcentage, l'information a été récupérée sur le site internet d'Ange Québec. (Site officiel d'Ange Québec — [Approche d'investissement](#), Consulté juin 2021).

### Cécile/Startup A

Cécile et ses partenaires ont dû attendre le feu vert d'Ange Québec, conditionnel à l'implication des autres financiers, et ont souffert de ces délais qui ont mené à l'épuisement de leurs ressources. L'expérience vécue de la Startup A dévoile un rapport de pouvoir entre les entrepreneurs et les financiers québécois. Selon Martin, il y a un déséquilibre à cause de l'écosystème financier « incestueux », pour cette raison l'offre de capital est souvent monopolisée par certains gros joueurs qui déterminent les règles pour accéder au financement.

### *Venture capitalists (VC)*

Les répondants exposent pareillement le manque de diversité chez les VC. Martin qui est surtout critique envers ce monde trouve qu'il n'y a « aucune compétition et ça a beau être du monde cool en *hoodie* qui donne de la pizza et de la bière dans des *meetups* de VC. À la fin, ils ont des comptes à rendre à leur *LTD Partners*. » Ici, le répondant fait allusion à l'impression des entrepreneurs qui se retrouvent dans l'écosystème startup que les VC sont des personnes accessibles, sociables et décontractées. Kevin nous raconte : « on s'est fait mettre en contact à travers Centech et NextAI », nous rappelant encore une fois la signification d'une participation à un programme d'accélération qui est la source principale de l'accès aux VC. Kevin rajoute :

« On en a rencontré au Startupfest puis c'est quand même un petit monde le VC, aussitôt que tu en connais un tu les connais presque tous. Tu vas à l'Espace de la Caisse de dépôt et placement, puis sont tous là. Alors moindrement que tu as fait des événements, des incubateurs, tu as pas mal la liste des VC. »

### Kevin/Startup C

Les répondants qui ont pris le chemin du capital de risque se rendent vite à l'évidence que le bassin de financement est limité ce qui crée des situations de déséquilibre de pouvoir et de manque de diversité dans l'allocation du capital d'investissement.

Martin révèle qu'il a également été pris dans le passé avec des conditions défavorables pour son entreprise à la suite d'une entente avec un VC. Il nous explique qu'il s'était mis dans une situation qui ne lui donnait pas de choix puisqu'il n'avait plus de ressources. Il appelle ce type de situation « le manque d'optionalité ». Depuis ce jour, il s'assure d'avoir plus d'une option lorsque vient le temps de lever du financement. Martin nous fait la

remarque que c'est encore plus difficile lorsqu'un entrepreneur « met sa main dans l'engrenage du capital de risque, parce qu'il s'est publiquement exposé à dire la problématique qu'il essaie de régler et la solution qu'il propose », des attentes ont été créées. Martin souligne ensuite que le processus de lever de l'argent ne supporte pas bien les pivots. Martin témoigne que ce « processus est très important en entrepreneuriat ». Le défi que rencontrent plusieurs entrepreneurs c'est le besoin d'argent pour l'essai-erreur dans le développement de leur produit. Martin explique que c'est

« difficile qu'après avoir levé de l'argent d'aller voir tes investisseurs pour leur dire : Regardez, on a appris, puis on va vous redonner 80 % de l'argent que vous nous avez donné parce qu'on a réalisé finalement que cela ne fonctionnait pas. Ou pire que cela, on retourne à la case de départ. »

Martin/Startup H

Dans ces situations, les entrepreneurs ont l'impression d'être obligés de persister dans la lignée entendue par les deux parties et livrer selon les attentes. Par contre, cela crée un « espèce de cercle vicieux où [les entrepreneurs] se font à croire des affaires à eux-mêmes, et ils se font à croire des affaires à leurs investisseurs et à leur conseil d'administration que tout va bien. » Selon Martin, lever de l'argent enlève « l'optionnalité » à l'entrepreneur de pouvoir pivoter ou s'arrêter s'il réalise en cours de route que son idée n'a pas de succès et ne trouve pas son marché.

## 5.2 Le positionnement dans l'illusio

### 5.2.1 L'alignement des objectifs et des attentes entre l'entrepreneur et l'investisseur

KPMG a soulevé dans son rapport sur l'état du capital de risque au Québec en 2017 l'importance de l'alignement des intérêts entre les investisseurs et les entrepreneurs afin de faciliter la gestion des fonds. Martin réitère ce point pour nous partager que lorsque les « parties prenantes n'ont pas leurs intérêts alignés, cela crée des dynamiques problématiques. » Ce qui arrive la plupart du temps, c'est une relation de pouvoir qui avantage l'investisseur plutôt que les deux parties. Les entrepreneurs acceptent souvent des conditions qui ne concordent pas avec les besoins de l'entreprise, mais qui font partie de la thèse d'investissement du potentiel VC. Il y a alors un manque de contrôle de la relation de la part des entrepreneurs. Il poursuit avec un exemple de négociation qu'il a eue avec un potentiel investisseur :



« Après avoir présenté au VC, ils ont commencé à nous parler de AI (intelligence artificielle) du fait qu'il y avait plein d'argent là-dedans. Mais mon partenaire et moi ne voulions rien savoir du AI parce qu'on n'en faisait pas. J'ai dû me battre avec eux pour pas parler de AI, eux ils voulaient absolument qu'on en parle pour booster la valuation de l'entreprise. »

Martin/Startup H

Martin n'a pas accepté d'entente qui obligeait l'intégration de l'intelligence artificielle dans son modèle d'affaires puisqu'elle n'avait pas sa place. Robyn a de même mis l'accent durant notre conversation sur l'importance de l'alignement et d'avoir une « idée très claire des attentes et des conditions non négociables pour l'entrepreneur » avant d'entamer des discussions avec de potentiels investisseurs. Pour Robyn c'était aussi très important de « mettre les choses au clair dès le début » quant à la « documentation requise pour le *reporting* sur le progrès de l'entreprise et l'implication des investisseurs dans leurs opérations ». Robyn dégage une confiance dans ses capacités à maintenir un certain contrôle sur la relation avec ses potentiels investisseurs, et « faire en sorte que les deux parties soient sur la même page. »

Le collègue de Robyn, Clark, nous explique également leur stratégie de recherche pour du financement, nous l'expliquant de façon rationnelle et systématique :

« Certains VC ont des portefeuilles d'investissement pour des sommes particulières. Il y a des gens en bas de 200 000 \$, il y en a de 500 000 \$ à 2 \$ M, alors tu ne peux pas approcher les mêmes VCs selon tes revenus et selon ce que tu crois vaut ta compagnie. Il y a un jeu et un calcul avec l'EBITDA pour la valorisation de l'entreprise afin de déterminer dans quel court de VC tu devrais appliquer. Est-ce que tu devrais aller à plus d'anges investisseurs ou du *seed* au lieu d'aller en *Series A*. Il faut que tu cibles tes objectifs dans une ronde. Le but principal c'est de déterminer quel type d'investissement tu as besoin, à savoir si c'est avec de la dette ou de l'équité, il y a plusieurs formules aussi d'emprunts. »

Répondant Clark/Startup B

Clark perçoit le processus de financement comme un simple jeu qui consiste à aligner les attentes de croissance des entrepreneurs avec ceux des financiers. Cécile ne l'a pas vécu de

cette façon. Elle a été recrutée par les anges investisseurs pendant que sa startup souffrait financièrement. Les enjeux ne sont pas les mêmes entre ces deux entreprises.

Caroline, de la Startup I, est la seule répondante interrogée à avoir participé à la « *VC game* » dès l'incubation. Elle est très consciente qu'elle fait partie d'une minorité d'entrepreneurs de startups au Québec. Elle nous explique que « elle et ses collègues ont décidé d'aller dans cette direction parce qu'ils étaient des entrepreneurs d'expérience qui avaient une équipe d'expertise derrière eux ». Dès le départ, ils ont été encadrés par une société qui a un réseau important de *VC*, qu'ils ont rencontrés et à qui ils ont présenté leur modèle d'affaires. De plus, ils ont fait « entrer des anges stratégiques ou des amis qu'on voulait qu'ils investissent dans notre business » afin d'attirer de l'argent intelligent. Une démarche différente du *bootstrapping* typique où le capital a pour objectif de financer le démarrage et non la croissance. Après les deux premières années, la Startup I avait réussi à lever une ronde de *Series A*, et à leur cinquième ils ont réussi une Offre publique initiale (*IPO*). Caroline explique que ce succès a été possible « puisqu'on a pu démontrer une croissance intéressante, on a triplé de revenus pendant toutes les années, sauf une, c'est une des métriques que les investisseurs regardent dans le monde des startups pour déterminer le niveau de croissance de l'entreprise ». Caroline décrit la « *VC game* » avec assurance et une compréhension très claire de celle-ci :

« Les *VC* investissent vraiment dans des *high growth, mostly tech companies*, parce qu'il y a aussi une question de retour sur investissement qui entre en jeu, donc ils vont investir dans quelque chose où est-ce qu'il y a un potentiel de retour de 10 fois le montant investi à l'intérieur d'un certain nombre d'années. Donc c'est pour ainsi qu'il y a le côté technologie aussi. »

Caroline/Startup I

De plus, elle raconte que « la mesure de la performance était dès le début un besoin que son équipe trouvait important » afin de pouvoir démontrer la croissance de son entreprise tout au long de son évolution. Ce besoin était motivé par le fait qu'elle était « *VC backed* ». Elle ajoute un élément important au niveau du contrôle pour l'entrepreneur au moment de faire sa sélection d'investissement :

« Je pense de bien sélectionner les gens qui investissent c'est vraiment important. Puis quand tu lèves de l'argent, tu dois poser les bonnes questions. D'un côté tu

vends l'idée de ton entreprise, mais de l'autre côté tu essaies de comprendre ce qu'est le *track record* de cet investisseur, par les questions qu'il pose ou son comportement. Tu vois si c'est un fit ou pas. »

Caroline/Startup I

Ceci étant dit, elle reconnaît que ce ne sont pas tous les entrepreneurs de startup qui peuvent se le permettre puisque des fois « tu n'as pas vraiment le choix si tu n'as pas atteint ton *milestone* et tu épuises ton *cash flow*, à moment donné tu prends de l'argent de n'importe qui pour survivre. » Caroline base ses connaissances sur des livres de la Silicon Valley, puisque le support québécois reste, selon elle, très théorique. Elle nous fait la remarque qu'il y a « de plus en plus de cours d'entrepreneuriat dans les écoles enseignés par des entrepreneurs chevronnés ce qui est vraiment super. » Finalement, elle souligne l'élément qui peut être conflictuelle pour certains entrepreneurs : celui où « plus tu grossis, plus il y a de personnes sur ton conseil d'administration, plus les fondateurs sont dilués et ne peuvent plus opérer comme ils veulent ». Il faut ainsi accepter cette réalité d'une entreprise qui s'aventure dans le capital de risque contre la croissance plus modeste du *bootstrapping*. Robyn est assez similaire dans son approche au financement puisqu'il a comme objectif l'*exit* dans 10 ans. Il nous décrit qu'il est, depuis le début de la phase embryonnaire, strict sur la structure et la mesure de la performance pour être à l'affût du niveau de croissance de sa startup. Tout comme l'a exprimé Caroline, il connaît les règles et ce que recherchent les investisseurs en capital de risque. « C'est très simple, l'investisseur a une thèse d'investissement et si tu ne réponds pas à ses critères de retour selon son objectif d'horizon du *timeline* de l'investissement, il n'y a pas d'ouverture ». Robyn s'entoure de mentors qui sont des entrepreneurs chevronnés. Il a une approche scientifique, mais aussi il ne nous cache pas la complexité d'accéder au capital plus risqué, surtout celui fourni par les VC. Il fait part que ses connaissances et son apprentissage sur le fonctionnement du « *VC game* » ne s'apprend pas à l'école ni dans les programmes d'accompagnement, tel que les accélérateurs. Il se questionne là-dessus :

« Je ne sais pas si c'est parce que ça ne s'explique pas, mais il faut plutôt que tu le vives, puis que tu te plantes, puis que tu recommences. Ou c'est juste qu'il n'y a pas de : Chapitre 1 c'est cela, Chapitre 2 c'est cela. À mon avis, il doit y avoir

vraiment beaucoup de personnes qui développent des idées très bien qui pourraient faire beaucoup d'argent, mais qu'ils n'ont pas cette perspective. »

Robyn/Startup B

### 5.2.2 Les stratégies employées par les entrepreneurs pour comprendre et s'appropriier les règles du financement

#### *Les demandes de financement comme exercice d'apprentissage*

Selon Robyn, Clark, Kevin et Marc, l'accès au capital de financement requiert une certaine débrouillardise de la part des entrepreneurs, où les demandes de prêts, subventions et capital de risque sont un exercice d'apprentissage pour mieux comprendre le jeu du financement. « C'est très formateur, cela aide beaucoup » de faire l'exercice des demandes même en sachant qu'il n'y aura pas de réponses positives. Les entrepreneurs croient en la nécessité de devoir utiliser des ressources pour apprendre les règles du financement. Robyn et son collègue « recommandent de commencer avec les petits VC universitaires qui vont te *challenger*, ce qui t'obligera à améliorer l'histoire de la startup et son dossier qui démontre sa valeur pour être mieux préparé pour la prochaine application ». Ils acceptent la défaite, c'est-à-dire le refus de financement, comme étape nécessaire et naturelle à leur réussite. Marc a aussi réussi à perfectionner son *pitch* « incluant les pauses et la ponctuation » à force de présenter son entreprise et de participer au réseautage nécessaire pour une startup.

#### *La manipulation des critères de sélection à l'avantage de l'entrepreneur*

Marc et Kevin nous admettent qu'en connaissant les critères des subventions et prêts ils réussissent à les utiliser à leur avantage. Marc nous explique que le prêt de Futurpreneur était offert à condition qu'il accepte de suivre un programme de mentorat. Malgré le fait qu'il jugeait que la personne n'était pas pertinente à son projet, il a tout de même accepté.

« À l'époque je me disais que je n'avais pas vraiment besoin d'aide sur la forme d'entreprise ni sur les étapes de démarrage, parce que j'étais dans la spécialisation entrepreneuriat à l'école. J'avais déjà ce support, je cherchais surtout un mentor pour challenger mes idées. Par contre, c'était quelqu'un qui était beaucoup plus dans l'événementiel, on n'allait pas sur la même voie et elle ne semblait pas écouter ce que je faisais. La mentore me sortait des affaires vraiment superflues. On a eu deux rencontres et j'ai coupé ça. »

Marc/Startup D

Marc savait d'emblée que la relation n'allait pas fonctionner, mais il a tout de même accepté le prêt. Kevin quant à lui s'informe des critères de sélection pour les prêts et subventions et ajuste ses demandes en fonction de celles-ci, même s'ils n'étaient pas dans les plans stratégiques de son entreprise. Il nous explique :

« Dans deux semaines je dois *pitcher* pour une bourse qui permet d'aller à l'international. Je n'avais pas l'intention dans les deux prochains mois d'y aller. [...] Mais tu sais un petit 10 000 \$ gratuit qui nous permet de faire notre campagne avec un *pitch*. Je vais peut-être m'essayer. C'est comme ça que j'ai pu investir dans le design de mon entreprise même si ce n'était pas du tout dans mes priorités, vu que c'était une dépense qui était remboursée, j'ai appliqué. Aussi, comment je l'écris sur papier, il y aura toujours une histoire pour répondre aux critères demandés. »

Kevin/Startup C

Kevin renchérit sur le sujet en nous partageant sa démarche pour certaines bourses et subventions. Il n'a pas de scrupule à adapter son histoire, ses besoins ou à carrément manipuler la vérité pour améliorer ses chances d'accéder à du financement. L'entrepreneur est toujours à l'affût de ce qui est offert en termes de financement dans l'écosystème de l'entrepreneuriat plus généralisé, non spécifique aux startups.

« La subvention remboursait entre 50 % et 75 % du salaire d'une personne pendant 6 mois si tu engageais quelqu'un qui ne trouvait pas d'emploi dans sa profession. Des fois on disait à quelqu'un : toi tu es capable de jouer du violon, va dire que tu as de la difficulté à te trouver un emploi. On a fait cela une ou deux fois, pour subventionner un salaire qu'on n'aurait pas été capable de payer au début. À l'inverse, les deux autres personnes qu'on a engagées en suivant à la lettre les critères de la subvention, on a fini par ne pas garder. Un autre pour laquelle on n'a jamais pu appliquer c'est la bourse pour les femmes entrepreneurs, on s'est posé la question : on met-tu une femme actionnaire ? C'est la seule je pense qu'on ne peut pas dire des mensonges. Je ne commencerai pas à dire : Non, j'ai changé de sexe et tu dois me considérer. »

Kevin/Startup C

Kevin reçoit des bourses et des subventions et reste à l'affût des programmes offerts grâce aux groupes Facebook et à la plateforme Slack accessibles aux entrepreneurs qui ont participé à des incubateurs et accélérateurs.

## 5.3 Réflexivité dans l'illusio

### 5.3.1 La réflexion des entrepreneurs à propos de leurs stratégies de financement

Avec toute l'aide financière qu'il a accumulée, Kevin a réussi à renflouer les coffres de sa startup pour se retrouver avec un « *runway* de 36 mois, incluant les ventes qu'il allait faire ». Il n'a donc pas de craintes quant au *cash flow* de son entreprise, par contre, il exprime une certaine déception en se comparant aux autres startups :

« Mais des fois je regarde la technologie de mes collègues et je suis jaloux, ils sont plus avancés au niveau de leur produit. On a un peu été peureux. On a vendu beaucoup de services donc on a fait beaucoup de profits, mais notre produit on n'a pas investi assez dedans. Alors on est rendu où on va brûler de l'argent pour investir dans le produit et c'est là où on va peut-être se dire : ça serait peut-être intéressant d'aller chercher le deuxième déboursé de PME-MTL ou du capital de risque chez les *venture capitalists*. »

Kevin/Startup C

Il est aussi très conscient du fait qu'il y a des entrepreneurs qui sont sélectifs dans leur demande de financement puisqu'ils ont certains objectifs sur lesquels ils veulent se concentrer. Clark nous explique son point de vue par rapport aux différents types de financement :

« C'est super important dans une startup de déterminer quand on a besoin de ce type de support, [des accélérateurs et des incubateurs], puis c'est quand qu'on doit passer à une nouvelle étape. Parce que c'est certain que c'est le fun d'être avec d'autres entrepreneurs puis d'avoir accès à potentiellement du capital, d'avoir accès à des formations. Sauf que ça fait que tu ne travailles pas sur ta compagnie et ton idée de produit. Tu fais juste être en formation constante et faire du travail théorique. »

### Clark/Startup B

Christian s'est détaché lui aussi assez rapidement des accélérateurs et incubateurs après en avoir tiré profit : accumuler une certaine reconnaissance dans le milieu, acquérir de la notoriété en entrepreneuriat, tel que le BMC, et accéder au réseau de mentorat. L'accès au réseau a été déterminant pour lui puisqu'il est allé chercher lui-même ses mentors ; des personnes qu'il admirait. Contrairement à l'expérience de Marc à qui on a affecté un mentor non compatible à ses besoins, un mentorat de type formel (Chao et al., 1992). De plus, Christian est passé assez rapidement à l'étape de lever une ronde d'investissement auprès d'investisseurs en capital de risque. Il a réussi à recruter des anges investisseurs de son nouveau réseau, qui était respecté sur la scène entrepreneuriale québécoise. Il souligne également l'importance :

« de devoir apprendre au fur et à mesure de faire les choses. Je me suis beaucoup entouré de mentors et de gens qui ont plus d'expérience que moi, qui sont meilleurs que moi. J'apprends de leurs expériences vécues. Il y a beaucoup de bonnes pratiques qui se partagent d'où l'importance de réseauter. »

### Christian/Startup E

Ceci étant dit, il ne nous cache pas la complexité derrière la quête du financement, « que c'est la galère sachant en plus que statistiquement tu as 92 % de chance d'échouer. Et donc, le jeu est surtout de démontrer la valeur de l'innovation proposée ». Il croit, tout comme Robyn, que sa capacité à mesurer la performance de son entreprise et de son produit lui donne l'avantage sur plusieurs. Il a « une trentaine de métriques qu'il suit à toutes les semaines ». Christian rajoute :

« Grâce à ces mesures, on a réussi à savoir quand il était nécessaire de pivoter. Pour pivoter, il faut du courage et de la résilience en fait, parce que je peux dire quand tu supprimes 2 ans de stratégie marketing c'est difficile à encaisser, en même temps tu te dis que c'est la bonne chose à faire. Même si cela implique changer complètement le produit et donc dire à ton équipe : maintenant tu vas vendre complètement autre chose. »

### Christian/Startup E

En rétrospection, Ednar estime que son manque d'attachement et de responsabilités, tel qu'avoir une hypothèque à payer ou avoir des enfants, lui a permis d'avoir le courage de se lancer en entrepreneuriat. Il nous partage que le risque était beaucoup moins élevé puisqu'il n'avait rien à perdre. Tout comme les autres, il a dû passer par un programme d'incubation et d'accélération pour accéder au financement de type subvention. Au Centech il a reçu 100 000 \$ en consultation pour 10 % d'intérêt. « L'inscription au Centech te donne automatiquement accès à un 15 000 \$ de prêt de Furturpreneur avec des frais mensuels de 30 \$ et un taux d'intérêt de 10 %. » Bien qu'il apprécie l'accès au capital, il ne nous cache pas qu'il trouve les coûts abusifs, surtout pour des montants si peu élevés comparés aux États-Unis. De plus, l'argent pour la consultation du Centech pouvait être utilisé partout, tel que pour des frais d'avocats, pour de la comptabilité, pour du design et pour des conseils en marketing. L'entrepreneur devait aussi suivre une formation intensive de trois mois malgré un emploi du temps extrêmement chargé. Il remarque assez rapidement que l'aide financière dans l'écosystème n'est pas attirée par le *hardware*.

« Si tu veux faire un prototype, c'est un 30 000 \$ que tu n'as pas vraiment, que tu dois verser d'un coup, et la subvention en consultation du Centech ne couvrait pas ces genres de frais. J'ai réalisé que cela coûtait cher et demandait entre 100 000 \$ et 200 000 \$, mais on n'avait rien pour s'endetter, parce qu'on était deux jeunes qui sortaient de l'école. »

Ednar/Startup F

Ednar se rend à l'évidence qu'il doit s'endetter s'il veut aller plus loin avec son idée novatrice, sinon il doit pivoter. C'est ainsi qu'il nous fait la remarque que les enjeux pour les startups de logiciel ou d'application informatique ont beaucoup plus de facilité à se développer pour une raison très simple : « tu peux le développer sans nécessairement avoir besoin d'argent. C'est juste une ressource humaine, puis les ressources humaines tu peux les rembourser avec plein de programmes qui sont disponibles, tout ce qui est génie. » Alors, il décide à ce moment de transformer son produit en application même si cela impliquait « qu'il était moins pertinent au projet par manque d'expertise en programmation ».

« Mon partenaire d'affaires a donc trouvé un collègue avec qui ils ont développé la première version de l'application. On l'a sortie pour le vendre à quelques personnes



afin de pouvoir faire des tests et apprendre quoi améliorer. C'était un aller-retour avec le marché, test, amélioration, test amélioration. »

Ednar/Startup F

Ednar a pris le chemin du pivot avant de s'aventurer dans le financement en capital de risque.

### 5.3.2 Les limites de l'écosystème à travers la perception des entrepreneurs

Après avoir fait son *pitch* à des investisseurs en capital de risque, Ednar découvre qu'il lui manque l'indicateur de valeur des ventes récurrentes pour démontrer une croissance intéressante. Le rejet de sa demande à cause d'un manque de « *track record* de ventes » l'amène à s'interroger sur l'enjeu du financement au pays. Il est rentré dans l'écosystème startup

« avec l'idée un peu américaine des startups de l'abondance de capital, puis c'est moins ça au Canada je te dirais. C'est le profit qui amène plus d'argent puis les gens ont plus l'habitude d'investir, surtout au privé, dans des entreprises qui roulent déjà puis aller à la prochaine étape avec eux. J'ai l'impression de moins en moins les gens prennent des risques, et il y a moins d'argent pour le prédémarrage et le démarrage de l'entreprise. »

Ednar/Startup F

Oscar quant à lui ne s'aventure même pas dans la cour des investisseurs privés ou du capital de risque, il préfère le *bootstrapping* (Jones et Jayawarna, 2010) et le *sociofinancement* (Klein et al., 2019). Il partage son point de vue :

« Je pense que c'est vraiment difficile dans le contexte à Montréal quand même d'aller chercher des investisseurs privés, surtout pour des startups en démarrage. On est vraiment moins enclin au risque dans le modèle financement ici versus par exemple à la Silicon Valley. C'est vraiment rare que tu vas voir des entreprises au Québec qui vont lever des fonds privés avec un *pitchdeck* seulement. Ils demandent beaucoup plus de traction avant de donner leur argent. Tandis qu'aux États-Unis, c'est vraiment fréquent de lever du financement avec une idée seulement. »

Oscar/Startup G

Pour Caroline, Robyn et Christian c'est une question de comprendre que le financement en capital de risque est réservé aux vraies startups, qui sont capables de le prouver :

« Une startup pour moi c'est deux critères : tu dois être une entreprise en technologie et en hyper croissance. Pour le définir, c'est qu'il faut faire entre deux ou trois fois tes revenus chaque année. C'est aussi simple que ça. Depuis 2017 on double ou on triple les revenus, on est une startup. Donc après, tu as 99,9 % des entreprises qui ne sont pas des startups et ce n'est pas grave, c'est très bien. C'est une espèce de snobisme qui te dit qu'il faut absolument lever des fonds, mais c'est pas du tout vrai pour la majorité des entreprises. L'entrepreneuriat startup c'est une petite branche de l'entrepreneurial général. C'est juste celui qui fait le plus de bruit. C'est symbolique et attrayant. »

Christian/Startup E

Mehdi de la Startup J renchérit :

« Le plus gros problème qu'on voit au Canada c'est 95 % des mentors de startup n'ont jamais créé de startup de leur vie. Puis ils se disent mentors, mais ils n'ont aucune idée de ce qu'ils font, ils sont des entrepreneurs chevronnés, mais pas de startups. Alors cela crée des entrepreneurs qui n'ont pas le bon *mindset*, et qui approchent des investisseurs en capital de risque qui refusent d'investir puisqu'ils ne répondent pas à leur thèse d'investissement de croissance attendue. »

Mehdi/Startup J

Mehdi défend qu'il y a un manque de startups qui ont à leur tête des entrepreneurs avec un *mindset entrepreneurial*. Selon lui, ce *mindset* doit se développer davantage pour créer des startups qui répondent aux attentes des investisseurs en capital de risque. C'est ainsi aux entrepreneurs d'apprendre à changer leur perception et à croire en l'abondance.

En somme, les réponses des répondants laissent comprendre qu'il existe plusieurs enjeux face à l'accès au financement des startups dans l'écosystème québécois. La diversité des expériences vécues dans leur cheminement démontre toute la complexité et le travail qu'implique la recherche de financement pour les startups. La nature même de l'entreprise dans son offre de produit ou de service a invariablement une incidence sur la perception de l'entrepreneur quant aux obstacles à sa croissance et aux ressources financières qui s'offrent à lui. Le prochain chapitre tentera de les circonscrire dans le contexte du cadre conceptuel en évoquant comment l'illusio du financement définit cet accès et comment les entrepreneurs agissent en tant qu'agent du champ du financement.

## Chapitre 6 — Discussion

L'analyse des données démontre que la socialisation des entrepreneurs dans le cadre des programmes d'accompagnement tels que les incubateurs et les accélérateurs renforce l'illusio du financement des entrepreneurs. Les entrepreneurs apprennent très tôt dans leur développement d'entreprise les différents types de financement qui s'offrent à eux. La littérature démontre que le type de financement dépend du niveau de développement de la startup (Klein et al., 2019). Malgré une multitude d'options, les startups par leur nature innovante et orientée vers la croissance sont fortement encouragées à solliciter du capital de risque d'anges financiers à la phase de démarrage. Cet accès donnera ensuite un certain capital économique qui ouvrira la porte à des investisseurs plus risqués, tel que les firmes de VC, pour ensuite enchaîner l'accumulation de capital économique et accéder à une nouvelle phase de croissance et statut de startup. Le jeu de financement contribue au développement de l'illusio des entrepreneurs et de leur centre d'intérêt sur le capital de risque, et plus particulièrement les VC.

### 6.1 La construction de l'illusio du financement

#### 6.1.1 Le sacrifice, un mal nécessaire pour accéder à du financement externe

Les sacrifices faits par tous les répondants dans le démarrage de leur entreprise, c'est-à-dire l'épuisement des économies personnelles et l'accumulation des prêts à garanties personnelles, témoignent d'un consensus sur ce passage obligé afin de se prouver en tant qu'entrepreneur. On note même un certain manque de délimitation entre l'entreprise et l'individu, qui sacrifie ses propres besoins au nom de l'entreprise (Bann, 2009). Devenir entrepreneur a donc un effet identitaire qui crée des agents sociaux prêts à tout pour leur entreprise. Martin est le seul répondant qui remet en question cet aspect de l'entrepreneuriat.

Les entrepreneurs de startup sont conditionnés à miser leur capital économique et social sur leur idée d'entreprise. C'est le premier test pour vérifier s'ils croient dans leur projet. Le titre d'entrepreneur est donc un capital symbolique qui informe les agents du champ du sacrifice qu'il implique. Le niveau et même la possibilité de sacrifice varient d'un agent à l'autre en fonction de l'accumulation de son capital économique et social. Plus ces capitaux sont importants, plus les agents sont avantagés par rapport aux autres, peu importe la valeur de leur idée entrepreneuriale et leur niveau de conviction.

La tendance de la méthode *lean start-up*, qui se présente comme solution à tous projets startups qui tardent à croître, recommande aux entrepreneurs d'investir leur temps et leur argent pour développer, tester, itérer et recevoir du feedback pour leur développement de produit. Cependant, cette méthode ne semble pas être ancrée dans la réalité des startups que nous avons recensées. Tout comme l'a noté (Terseleer et Witmeur, 2013) dans sa critique de la méthode *lean*, cette approche part du principe que le temps et l'argent sont disponibles. Pourtant, la plupart des entrepreneurs novices démarrent leur projet avec des ressources limitées. Ce qui peut expliquer pourquoi la majorité des répondants ont commencé avec la méthode *bootstrapping* (Harrison et al., 2004) telle que racontée dans les extraits. Les entrepreneurs voient l'épuisement des ressources comme un passage obligé et l'acceptent sans questionnement.

La littérature met l'accent sur le rôle du réseau à tous les niveaux de l'écosystème startup. Le réseau qui se développe par le capital social et économique des agents est déterminant pour le succès de l'écosystème (Kotsch 2017; Naumann 2017; Tripathi et al. 2019; Feld et Hathaway 2020). Pour accéder au champ du financement, les agents doivent avoir accumulé un minimum de capital économique et social pour pouvoir l'échanger contre du capital symbolique de l'entrepreneuriat. Le champ offre de nouvelles opportunités pour acquérir un nouveau capital symbolique et de changement de position, tel que le statut de licorne (Simon, 2016) ou de startup à succès qui a réussi un *exit* (Bonjour Startup Montréal, 2020 ; Startup Genome, 2020 ; Manigart, Wright, Robbie, Desbrieres et De Waele, 1997) par l'accumulation de capital. De là, l'illusio du financement les oblige de partir à la recherche de nouveaux capitaux.

#### 6.1.2 La porte d'entrée de l'illusio du financement : les programmes d'accompagnement

Les programmes d'incubateurs et d'accélérateurs font partie de la structure du champ de financement startup puisqu'ils sont la porte d'accès à un réseau d'agents financiers. Jumelés à ce réseau, les programmes offrent aussi des opportunités de formation, de subventions et de bourses. Les répondants ont pour la plupart participé dans l'espoir d'utiliser cet encadrement pour bâtir une certaine crédibilité entrepreneuriale puis bénéficier des subventions et des bourses offertes aux participants de ces programmes. Il est indéniable que ces derniers sont devenus un passage obligé dans le processus de création d'une startup. La formation offerte donne aux entrepreneurs assez de crédibilité pour qu'ils puissent ensuite espérer profiter du réseau de financement des programmes. Les répondants, mise à part Caroline qui détenait un capital symbolique d'entrepreneur chevronné, ont tous démarré leur entreprise en utilisant leurs économies personnelles et sollicité

des prêts avec des garanties personnelles. Ils ont atteint un point critique dans le développement de leur entreprise lorsque le capital économique était au plus bas et que le capital social était insuffisant pour convaincre des investisseurs de leur potentiel de croissance infinie.

Plusieurs répondants ont participé aux mêmes programmes d'aide aux entrepreneurs ce qui est révélateur pour deux raisons. Premièrement, la présence marquée de ces programmes au sein du réseau entrepreneurial leur donne de la légitimité. Y participer devient une étape naturelle pour toute entreprise qui s'identifie comme startup. Les entrepreneurs recherchent ce type d'encadrement et parce qu'ils croient en son influence bénéfique pour le développement de leur entreprise. Ils participent sans hésitation et le perçoivent comme étape logique à leur croissance. Deuxièmement, malgré la diversité de leurs innovations, il existe une culture partagée par rapport aux programmes les plus utilisés par les startups. Ce qui peut être expliqué en partie par la présence d'un réseau de référencement entre les programmes d'accompagnement afin de maintenir un certain niveau de fluidité informelle dans l'écosystème, relevé dans la littérature comme élément essentiel pour l'efficacité et le niveau de succès d'un écosystème startup (Feld et Hathaway, 2020). Les répondants ont souligné à plusieurs reprises l'importance du réseau. Ce qui nous indique la valeur significative de leur socialisation à travers ces programmes ainsi que la possibilité d'accumulation sociale.

Par ailleurs, la participation des répondants à plusieurs programmes d'accompagnement peut signifier un certain manque d'expertise, puisque les entrepreneurs chevronnés n'y participent pas, mais offrent plutôt de l'encadrement et de la formation (van Weele et al., 2018). Les entrepreneurs novices utilisent souvent ce type d'encadrement puisqu'ils ont un manque de compétences pour bien encadrer leur idée entrepreneuriale (Kaufmann et Schwartz, 2008). Ce qui alimente leur impression d'avoir besoin des programmes pour espérer un jour devenir une startup à succès.

Ainsi, l'illusio du financement est renforcée par la présence et l'implication de financiers dans les programmes. De plus, les entrepreneurs qui reçoivent des prêts, des bourses et des subventions par le biais de leur participation aux programmes d'encadrement acquièrent de la légitimité, et une confirmation que les sacrifices étaient nécessaires pour arriver à cette étape. Pour Cécile, Kevin et Robyn, cette première approbation marque le début de leur accumulation économique et sociale, souvent interreliée dans l'illusio du financement. Comme le dit Robyn : « [...] un coup qu'on avait signé PME-MTL et Montréal inc., un après l'autre, mais là ça a été plus facile de faire une ronde de financement avec nos investisseurs. » Une injection de capital dans la startup informe les autres

agents de la valeur dans l'idée entrepreneuriale. Le capital économique se transforme en capital social. Par ailleurs, la littérature démontre le positionnement privilégié des entrepreneurs chevronnés au sein de l'écosystème, qui sont à la fois mentors et investisseurs (Szarek et Piecuch, 2018). Leur capital symbolique leur donne une légitimité à déterminer quels agents entrepreneurs novices peuvent changer de position dans le champ par le biais de leur encadrement et de leur investissement dans l'entreprise. La littérature répète souvent l'importance du réseau qu'offrent les entrepreneurs chevronnés, les anges investisseurs et les VC, car là où il y a du capital économique il y a du capital social (Tripathi et al., 2019 ; Kotsch, 2017). Les agents qui sont associés à ces réseaux accumulent du capital social leur donnant accès à du capital économique, et cette roue peut continuer à tourner au fur et à mesure que le réseau se développe. L'illusio du financement crée l'attente inconsciente pour les entrepreneurs que la valeur de leur startup soit basée sur ce réseau, accessible à travers les programmes d'accompagnement uniquement. Leur participation est nécessaire pour le développement et la croissance de leur entreprise.

## 6.2 L'illusio du financement non risqué

Le type de financement disponible dans les phases de prédémarrage et de démarrage se caractérise principalement par des prêts, des subventions, des bourses et du sociofinancement (Klein et al., 2019). Même après avoir franchi l'étape du développement, les répondants Marc, Cécile et Ednar rencontrent des défis dans leur demande de prêts et subventions occasionnés par un historique de ventes insuffisant et des demandes de garanties et leurs besoins financiers ne correspondent pas aux critères d'appels de projets. Ils acceptent qu'ils ne contrôlent pas les critères de sélection. Tandis que Kevin, Robyn, Clark et Christian ont l'impression d'avoir un certain contrôle sur leur choix de financement.

Marc se retrouve à accepter le seul prêt facile, celui de Futurpreneur, mais qui lui a bloqué l'accès à un autre prêt dans le futur. Il apprend la nécessité d'être sélectif dans le capital économique puisque cela peut nuire au potentiel d'accumulation. Il trouve alors une autre façon d'accéder à du capital économique, par son réseau universitaire et personnel qui pouvait lui en fournir davantage. Marc n'avance pas vers l'illusio du financement en capital de risque, il semble même reculer vers le *bootstrapping* afin de garder son entreprise opérationnelle et remplir son inventaire pour la prochaine saison de ventes.

Kevin est tout le contraire de Marc dans sa perception des demandes de prêts, bourses et subventions. Peu importe les critères d'application, Kevin trouve une façon d'adapter ses besoins de raconter la bonne histoire pour accéder au capital économique. Sur papier il répond aux critères de sélection, mais parfois la réalité est tout autre. Il joue le jeu du processus d'application du financement, il connaît les règles et les utilise à son avantage. Par son contrôle sur les critères de sélection, il réussit à accumuler du capital économique et social en gagnant certains concours des programmes d'accompagnement. D'ailleurs, ces concours, facilement accessibles, renforcent l'image du jeu et l'impression d'une abondance de capital et encouragent les agents du champ à développer certaines aptitudes entrepreneuriales qui pourraient les aider à gagner de l'argent.

Kevin est content d'« avoir gagné tous les prix ». Puisque c'est la qualité du *pitch* qui est valorisée, le choix du gagnant ne repose pas sur l'évaluation détaillée de la valeur proposée de la startup, mais sur le talent de vendeur de la personne qui présente l'entreprise. Les règles du jeu dans ce cas ne demandent pas à l'entrepreneur d'avoir la meilleure idée, mais plutôt de pouvoir la vendre. Puisque la participation à des concours donne accès à de potentiels investisseurs, l'illusio influence la participation au jeu du concours pour aller chercher des investissements diversifiés.

Marc fait la remarque que ces concours encouragent la présence d'entrepreneurs imposteurs, « du monde qui ne veulent pas partir leur projet, mais quand ils *pitchent*, ils sont bons puis ils vont gagner le prix », même si « le projet, il n'y a rien en arrière ». Selon Marc, ces imposteurs, lorsqu'ils remportent un concours, bloquent le passage à des entrepreneurs sérieux.

Martin a cette même impression :

« [...] tu sais il y a du monde, c'est un peu les *start-ups zombies*, du monde qui sont entrepreneurs, mais qu'ils ne savent pas vraiment ce qu'ils font, c'est un peu n'importe quoi, ils n'ont pas vraiment de produit. Mais ils vivent dans les subventions, les bourses, puis dans tel incubateur, puis dans si puis ça. »

Il existe un conflit dans la perception du jeu des entrepreneurs. Certains jouent le jeu du financement sérieusement au bénéfice de leur entreprise alors que d'autres jouent le jeu parce qu'ils ont les compétences qui répondent à certaines règles qui donnent accès à du financement. Ces concours nous démontrent l'importance du langage dans l'accès au financement. L'entrepreneur qui communique le mieux leur potentiel de croissance dans un environnement d'extrême incertitude augmente ses chances de recevoir des récompenses, que son entreprise voie le jour ou non. Cette facilité d'accès au financement en termes de bourses de concours renforce

non seulement l'imaginaire de l'abondance des écosystèmes, mais aussi la conviction de pouvoir réussir dans un monde incertain.

### 6.3 L'illusio du financement d'abondance

Martin nous rappelle la problématique relevée par les rapports de Brunet (2003) et Suret (2004), de la dépendance des entreprises québécoises aux subventions pour assurer leur existence. La question se pose, est-ce qu'il y a frustration des pairs à cause du manque d'offre de capital d'investissement au Québec ?

Au Québec, deux discours coexistent par rapport à l'entrepreneuriat startup. D'un côté, les startups sont appelées à développer leur *mindset* d'abondance et de croissance. Ils doivent s'éloigner de la mentalité de *scarcity* (rareté) (Feld et Hathaway, 2020). Les exemples dans les médias par rapport aux *success stories Québécois* présentent toujours des entreprises qui ont le potentiel d'atteindre le statut de licorne ou qui ont réussi un *exit*, tels que Lightspeed (Evans, 2019), ElementAI et Enerkem (Codère, 2020). Le capital de risque a été essentiel au succès de chacune de ces entreprises. De plus, l'imaginaire de plusieurs aspirants entrepreneurs startups à succès est encore aujourd'hui teinté par la surabondance de la Silicon Valley et de Boston (Bergeron, 2021). Ednar abonde dans le même sens, lui qui est rentré en entrepreneuriat « avec l'idée un peu américaine des startups de l'abondance du capital ». Il y a conséquemment une croyance dans cet illusio du financement québécois qu'il est possible pour les entrepreneurs de startup d'attirer de gros montants de capital d'investissement. De l'autre côté, la première étape du financement caractérisée par les demandes de prêts, de bourses et de subventions qui multiplie les conditions pour l'accord de montants modestes vient briser cette impression d'abondance. En réalité, l'allocation de capital d'investissement québécois est limitée et les conditions à remplir pour y avoir accès sont imposantes. De plus, le processus, parfois très long, requiert un investissement de temps et de ressources dont ne disposent pas tous entrepreneurs et les entrepreneurs. Cette situation, comme démontré dans le Rapport KPMG en 2017, est exacerbée par un manque de fonds privés d'investissement.

Cécile entame l'illusio du financement avec « l'objectif de rester 100 % propriétaire de l'entreprise. Puis de s'autofinancer ». Il y a deux éléments intéressants à souligner dans cet extrait. D'abord, Cécile fait partie de la classe des *lifestyle entrepreneur* (Bredvold et Skalén, 2016)



puisqu'elle priorise le maintien du contrôle de sa compagnie avant tout. Une startup doit intrinsèquement être *growth-oriented* et avoir à sa tête des chefs avec un *mindset d'abondance* et de croissance infinie (Feld et Hathaway, 2020). Ensuite, Cécile met l'accent sur le désir de « s'autofinancer ». Elle souhaite une croissance relativement conservatrice qui dépend de l'augmentation des ventes en fonction du marché et de la diminution des coûts lors de la mise à l'échelle. Elle souligne ici un rejet initial du capital de risque, puisqu'il est à la fois une source externe de financement et toujours combiné à une certaine dilution des parts des membres fondateurs.

#### 6.4 L'illusio du financement en capital de risque

Malheureusement, Cécile, comme tant d'autres, se retrouve en situation d'épuisement de ressources. Par le biais de sa participation aux programmes d'accompagnement et en étant gagnante d'un concours, elle s'est fait approcher par des membres d'Ange Québec intéressés à investir dans sa startup en échange d'une équité élevée dans l'entreprise et à condition qu'un conseil d'administration sur lequel deux de leurs membres pourraient siéger soit créé. La Startup A présente un exemple de la pression que subissent les entrepreneurs à se plier à certaines conditions qu'ils n'envisageaient pas, mais qu'ils se sentent obligés d'accepter puisqu'ils sont à un point de non-retour financièrement. De plus, dès que l'entreprise s'est positionnée au sein du champ en tant que cible d'Ange Québec, Cécile et ses collègues devaient se soumettre à des rapports de pouvoir sans se sentir en contrôle de leur situation et attendre le verdict de leur investisseur pour poursuivre le développement de leur entreprise. Le lien social avec Ange Québec a été déterminant pour la suite de leur jeu de financement, ayant l'impression qu'ils n'avaient pas le choix que de continuer avec eux puisqu'ils étaient à court de ressources.

Cette expérience nous dévoile un paradoxe au sein de la structure du financement. L'illusio du financement fait à croire aux entrepreneurs que dès qu'ils réussissent à attirer du financement d'un agent social haut placé ceci débloquera du capital social et économique qui facilitera la croissance de la startup, « tu vas voir, Ange Québec va t'ouvrir plein de portes », qu'il y aura une reconnaissance sociale bénéfique. En revanche, l'expérience vécue de Cécile est tout sauf fluide et facile. La reconnaissance des Anges de son entreprise informe le réseau des financiers qui attendent leur approbation pour fournir du capital économique. Malheureusement, le délai des transactions se traduit par davantage d'épuisement de ressources et une diminution de la valeur

d'une startup. Ainsi, l'intérêt des Anges a un impact inverse aux attentes des entrepreneurs qui entament des discussions de financement, qui croient recevoir une certification de la valeur de leur startup qui mènera à d'autres opportunités d'investissements et de croissance.

Le réseau d'investisseurs Anges Québec est en théorie un réseau privé qui typiquement diversifieraient l'offre de capital de risque pour les entrepreneurs à la phase de démarrage de leur startup (KPMG, 2017). Par contre, l'exemple de Cécile nous raconte une autre histoire. Tout au long de notre conversation, Cécile parle d'Anges Québec comme étant une entité avec beaucoup de pouvoir. Martin est du même avis. Il nous explique que le manque de diversité se traduit par un manque de compétitivité ce qui donne tout le pouvoir aux investisseurs potentiels dans le cas où l'entrepreneur est à court de ressources. « Tu as tous les Anges qui s'associent ensemble. Alors finalement, quand tu es entrepreneur tu parles à une entité puis tu n'as pas de pouvoir pour mettre en compétition différentes entités pour voir qui va réussir à rentrer dans le *deal*. »

Ce phénomène a aussi été recensé par Suret (2004) qui conclut que le Québec a un manque de capital privé dans le marché du capital de risque. Les investissements sont alors moins diversifiés et les investisseurs peuvent se permettre d'imposer des conventions d'actionnaires contraignantes puisqu'ils ont le monopole sur l'allocation du capital d'investissement (Suret, 2004). De plus, le rapport ajoute que le processus de négociation au Québec est coûteux et très long pour les entrepreneurs ; la durée peut s'étendre de 12 à 18 mois (Suret, 2004). Bien que le rapport publié par KPMG en 2017 note un progrès du marché de capital de risque au Québec, il existe toujours des défis importants pour les entrepreneurs de startup puisque l'illusio du financement ne répond pas à leurs attentes en termes de l'offre de capital d'investissement de risque.

La proximité et l'accessibilité des fournisseurs de capital de risque au Québec renforcent la quête du capital de risque dans l'illusio du financement. Leur présence dans les incubateurs et les accélérateurs, voire même les fondateurs de ces programmes (Bonjour Startup Montréal, 2020), accentue la nécessité pour les entrepreneurs de startups de participer à ce type de programme s'ils espèrent un jour accéder au réseau des sources de financement en capital de risque. L'image des « investisseurs cool », à laquelle fait référence Martin, est un élément d'attraction pour les entrepreneurs de startup, qui ne questionnent pas nécessairement si leur entreprise correspond aux critères et à la thèse d'investissement des plus risqués. Il est également important de souligner que Kevin et Martin mentionnent la Caisse de dépôt et placement comme entité importante dans la

structure financière du Québec. Ceci nous indique une dynamique de positionnement des financiers en capital de risque où la Caisse de dépôt se retrouve au statut plus élevé. Et tout comme Angés Québec, elle peut avoir une influence importante sur l'accès au capital de risque pour l'écosystème startup. Ce qui amène les questions suivantes : comment les entrepreneurs s'adaptent-ils aux conditions de financement, tous types confondus ? Est-ce que les entrepreneurs ont la capacité de « prendre une position réflexive qui leur permet d'évaluer leur position dans le système social du financement et agir stratégiquement en conséquence pour gagner une position de prestige » (Daoust, 2020 : 14) ? La prochaine section nous dévoilera comment les entrepreneurs agissent par rapport aux règles du jeu et comment ils accumulent du capital et ajustent leur positionnement afin de s'adapter au champ du financement.

## 6.5 Les entrepreneurs entre *illiusio* et réflexivité

À première vue, l'*illiusio* du financement détermine le comportement des entrepreneurs face aux critères de financement. Cependant, il existe des nuances dans les expériences vécues des entrepreneurs selon leur niveau de succès. Nos répondants se divisent en deux catégories : les startups financées par le capital de risque et les startups financées par dettes ou autres.

### 6.5.1 Les startups financées par le capital de risque

Selon la méthode *lean start-up*, les entrepreneurs doivent être capables, durant la phase d'itération du produit, de pivoter du moment qu'ils réalisent que le produit minimum viable n'est pas apprécié par les clients (Ries, 2012). Martin a découvert après avoir mis sa main dans l'engrenage du capital de risque que le pivot était presque impossible. Ce manque d'agilité provoque la création d'entreprises qui risquent de ne pas atteindre une croissance attendue d'une startup à succès. Face au manque de compétitivité entre les investisseurs, Martin a choisi d'assurer « l'optionnalité » avant d'entamer des discussions avec des investisseurs potentiels. Il veut s'assurer qu'il ne sera pas obligé d'accepter une entente qui a le potentiel d'être néfaste pour lui et son entreprise. Avec cette réalisation, Martin se met en posture de pouvoir, tout cela grâce à des expériences négatives qui l'ont obligé à changer sa perception du capital de risque, qui lui avait été vendu comme un agent généreux et agile par l'impression d'abondance dans l'écosystème startup.

Robyn et Clark ont réussi à accumuler assez de capital non risqué pour le transformer en capital social afin de pouvoir accéder au capital de risque. Les répondants sont de l'opinion qu'il y a un langage à apprendre afin de pouvoir présenter la startup de la « bonne façon » aux investisseurs

potentiels. Quant à eux, cet apprentissage doit se faire par l'expérience vécue en socialisant avec les investisseurs potentiels, en accédant au réseau et accumuler du capital. Grâce à leur apprentissage par le *learning by doing*, Robyn et Clark ont réussi à intégrer les règles de ce type de financement. Ils connaissent les « portefeuilles d'investissement pour des sommes particulières » des VC et jouent le jeu en conséquence de la « valorisation de leur entreprise afin de déterminer dans quel court de VC appliquer ». Les entrepreneurs donnent une impression d'avoir accumulé assez de savoir-faire et savoir-être entrepreneurial à travers leur réseau (Bonjour Startup Montréal, 2020) pour les amener à trouver un alignement avec leurs potentiels investisseurs et avoir un certain contrôle sur la relation. De plus, Robyn a un objectif d'*exit* dans 10 ans qui le motive davantage à jouer le jeu du financement, selon lui les objectifs entrepreneuriaux devraient déterminer le type de financement que tu recherches.

Caroline a elle aussi compris la « VC game » au point que son entreprise incarne la définition de la startup. En cinq ans, elle et son équipe ont réussi un IPO. La rapidité de leur succès a été facilitée par leur accès au capital de risque au tout début de la fondation de leur entreprise. La différence entre Caroline et les autres répondants, c'est qu'elle est une entrepreneure chevronnée qui a accumulé un niveau de capital qui lui a permis d'être « VC backed du départ ». La confiance dans l'entreprise était acquise à cause du niveau d'expertise de l'équipe, leur position était donc déjà élevée au sein du champ du financement. Elle souligne l'importance de la présence des « entrepreneurs chevronnés » dans l'écosystème québécois pour assurer la réussite des startups, tel que présenté dans la littérature (Feld et Hathaway, 2020), assurément renforcée par le fait que sa réussite était en fonction de ce fait.

Christian est un entrepreneur qui dégage beaucoup de confiance et un savoir-faire et savoir-être acquis à travers ses expériences vécues et des personnes avec qui il s'est entouré, il met l'accent sur le réseau entrepreneurial et sur la nécessité du partage des bonnes pratiques. Il croit dans la nécessité de l'accumulation du capital social afin de pouvoir espérer réussir dans des environnements incertains. Il note que malgré le taux d'échec élevé, la croyance dans son idée et ses capacités d'adaptation encourage beaucoup d'entrepreneurs de se lancer dans des environnements inconnus, complexes et imprévisibles.

Tous ces entrepreneurs renforcent l'illusion du financement par leur réussite d'avoir accédé au capital de risque en suivant les règles du jeu acquis à travers leur socialisation en tant qu'entrepreneur de startup. Cette étape obligatoire à toute startup qui vise un *exit* est possible en

accumulant le bon capital économique et social pour ensuite avoir l'avantage de devenir de plus en plus sélectifs et aligner ses objectifs avec les investisseurs potentiels. Ils suivent une trajectoire typique d'une startup au niveau théorique (Startup Genome—The Glossary, 2021), mais la réalité québécoise de l'absence de capital privé dans le marché de capital de risque est un défi pour les rapports de pouvoirs entre les investisseurs et entrepreneurs, ainsi que le développement d'un *mindset d'abondance* observé par les expériences nos répondants qui ont été financés par la dette et autres.

### 6.5.2 Les startups financées par la dette et autres

En acceptant le prêt de Futurpreneur malgré la condition du mentorat jugé inutile par le répondant, Marc démontre un certain niveau de contrôle sur ses conditions de financement. Il accepte de jouer le jeu du prêt, puisqu'il avait ce besoin de capital économique, mais réussi à l'adapter à ses besoins. Le fait qu'il accepte le mentorat renforce inconsciemment son illusion du financement par dette qui assigne du mentorat basé sur le principe du manque d'expertise des entrepreneurs novices dans les programmes d'accompagnement (van Weele et al., 2018). Conséquemment, le mentorat ne se développe pas parce que les entrepreneurs ne lui accordent pas de valeur. Le prêt vient uniquement pour combler un manque de capital économique. Tandis que la valeur des programmes d'accompagnement, plus spécifiquement les accélérateurs, devrait surtout venir d'un encadrement spécialisé aux besoins spécifiques des startups (McKevitt et Marshall, 2015). Par la suite, tout comme Martin, Marc s'est vu refusé des subventions et des prêts qui l'ont mené à une certaine réflexivité par une « distanciation, réévaluation et nouvelle compréhension » du jeu du financement. (Maclean et al., 2012 cités dans Daoust, 2020 : 15).

Kevin ne met pas de limites dans ses choix de subventions ou de bourses puisqu'il croit être capable de jouer le jeu malgré sa candidature discutable. Il fait part d'agilité dans sa façon de gérer puisqu'il applique à des subventions et des bourses qui demandent parfois une réorganisation des priorités établies avec son co-fondateur qui l'obligent à respecter les critères de financement. Son expérience lui a confirmé la nécessité de manipuler la réalité pour accéder au capital de financement. « Les deux autres personnes qu'on a engagées en suivant à la lettre les critères de la subvention, on a fini par ne pas garder ». Lui confirmant qu'il est en train de faire la bonne chose pour sa startup. Kevin connaît et utilise les règles à son avantage pour accumuler du capital économique et social pour bâtir son « runway de 36 mois ». La méthode *lean start-up* soutient que la réussite d'une startup dépend de l'investissement dans le produit, par le biais de la boucle de

feedback produire-apprendre-mesurer (Ries, 2012). Kevin n'a par contre pas concentré ses ressources sur le développement de sa technologie. Il a plutôt développé son entreprise en fonction des critères de financement lui permettant d'investir dans des stratégies de ventes, dans du recrutement de personnel et dans l'image de marque.

Le contraste entre Kevin et Clark est assez flagrant. Clark croit que « c'est super important de déterminer quand on a besoin de ce type de support [des accélérateurs et des incubateurs], puis c'est quand qu'on doit passer à une nouvelle étape... [parce qu'y rester] ça fait que tu ne travailles pas sur ta compagnie et ton idée de produit. » Ces deux entrepreneurs n'ont pas la même approche pour jouer le jeu du financement, et chacun interprète les règles à sa façon. Kevin est un entrepreneur qui veut accumuler du capital économique, peu importe le capital social qui est rattaché, tandis que Clark est un entrepreneur qui adhère à une méthode qui ressemble à celle de la *lean start-up* et met l'accent sur le développement de la technologie. Cette priorisation influence son choix de programme d'accompagnement et lui signale quand sa startup doit se détacher de ce support qui n'est pas sans conséquences, tout comme la mauvaise répartition des ressources, déjà limitées, dans des formations théoriques et du réseautage entre entrepreneurs, au lieu de concentrer ses efforts sur l'amélioration du produit et du réseautage avec un capital social plus important, tels que les investisseurs de capital de risque.

Ednar avait au départ un besoin de capital trop important pour réaliser son produit pour sa startup. La situation du répondant est contradictoire en ce sens que l'absence de capital économique pour démarrer son entreprise lui a donné l'impression que le risque était plus faible. Par contre, sans ce capital, son idée ne peut pas voir le jour. Sans capital social et économique, Ednar, comme c'est le cas pour la plupart des répondants, se tourne alors vers les programmes d'accompagnement pour entrer dans l'écosystème startup. Mais le succès n'est pas garanti puisque le capital économique et social disponible implique des conditions spécifiques qui ne sont pas toujours applicables, voire viables pour les startups.

L'entrepreneur a donc dû suivre le chemin d'une startup typique, à l'image de la méthode *lean start-up*. L'écosystème et le financement n'étaient pas en mesure d'encadrer et d'accompagner son produit innovant ce qui l'a obligé à développer un produit mieux adapté aux programmes, aux mentors, et à la structure du champ de financement. Il existe une grande contradiction dans l'écosystème startup. D'une part, cet écosystème veut changer le statu quo, mais d'une autre a

tendance à se spécialiser puisque les agents se basent sur les expériences vécues et la reconnaissance sociale de la réussite. Est ce que sont les bonnes idées ou le capital qui manquent ? Ednar et Oscar ont tous les deux l'impression d'un manque de capital de démarrage au sein de l'écosystème québécois tout comme l'a démontré l'étude faite par Bonjour Startup Montréal en 2020, *Portrait de l'écosystème startup de Montréal*. Mais aussi « ça coûte cher pour un entrepreneur pour des relativement petits montants », créant une désillusion envers l'impression d'abondance au départ de leur aventure entrepreneuriale. Klein et al. (2019) soutiennent que le démarrage nécessite un réseau d'anges investisseurs qui ont des fonds privés à investir pour le *seed stage*. Si on se base sur l'expérience vécue de Cécile et sur les impressions de Martin, les anges dans l'écosystème québécois ne sont pas assez diversifiés et spécialisés pour fournir du capital *seed* pour la majorité des startups au Québec. Le réseau au Québec est toujours en train de se développer et ils se concentrent dans certains secteurs spécifiques qui influencent dans quoi les entrepreneurs vont créer (KPMG, 2017), tout comme le démontre l'exemple d'Ednar.

## 6.6 Conclusion

Le financement des startups québécoises dépend de l'offre des programmes d'accompagnement. De plus, les anges investisseurs ont créé un réseau aux conditions communes pour informer leur investissement, ce qui donne l'impression d'une homogénéité dans le type de capital disponible pour les startups, où les investisseurs investissent dans ce qu'ils connaissent déjà. Malgré un certain niveau de collision (Startup Genome, 2018) repéré à travers les conversations avec nos répondants, ces collisions se font entre des agents aux cheminements similaires, ce qui oblige l'entrepreneur à adapter et à agir selon les normes homogènes de l'écosystème. L'illusion du financement met en lumière une prophétie autoréalisatrice : les investisseurs de type *VC* veulent seulement investir dans une entreprise qui démontre une croissance intéressante, l'entreprise qui réussit à croître est celle qui a accès à du capital de démarrage, ce capital de démarrage est réservé à des entrepreneurs qui s'entourent d'entrepreneurs chevronnés spécialisés dans leur domaine, la diversification des domaines est limitée et ainsi il n'y a que certains types de startups qui y accèdent, notamment celle qui développe des logiciels et des applications. La startup réussie son *exit* et l'entrepreneur à son tour devient un mentor. Et la boucle continue puisque ce mentor a le même profil que tous les autres. Les répondants qui avaient subi des défis et des échecs face au capital de risque expriment vouloir continuer à tenter de réussir à y accéder, ce qui nous démontre

que l'illusio du financement est assez fort pour maintenir la croyance que c'est possible, malgré les taux d'échec qui disent le contraire. Nous observons que le *venture capital* engendre un positionnement élevé de l'agent au sein du champ, et l'illusio lui fait croire que c'est la seule façon d'atteindre le succès pour toutes startups.

Certains des agents sont convaincus de leur légitimité en tant que startup puisqu'ils ont pu démontrer une croissance intéressante, c'est-à-dire « faire deux à trois fois les revenus chaque année » (citations de Christian et Caroline), qui reflète la définition théorique d'une startup qui stipule qu'elle doit avoir un potentiel de croissance élevé (Startup Genome, 2020). Ils omettent par contre l'importance du type de réseau qu'ils se sont bâti, de l'accumulation de capital social et économique qu'ils ont réussi à avoir en ayant la conviction que c'était le cheminement nécessaire pour leur entreprise. Difficile de dire si c'est la qualité de l'idée ou l'illusio qui détermine d'avance les gagnants et perdants selon la valorisation des agents. La valeur basée sur la croissance est une construction sociale (Leitch et al., 2010), démontrée par l'expérience vécue de nos répondants.

## 6.7 Implications théoriques

### La définition de la startup

La littérature met beaucoup l'accent sur la nécessité de développer un écosystème startup puisqu'il est reconnu comme un des engins de croissance et développement économique pour une région, voire un pays. (Feld et Hathaway, 2020 ; Startup Genome, 2020 ; McKenna 2020). La théorie disponible pour informer et enseigner aux acteurs de la communauté comment développer cet écosystème se base sur des histoires de succès internationales (Feld et Hathaway, 2020) et de succès des entrepreneurs chevronnés (Ries, 2012). De plus, les sociétés telles que Startup Genome et Bonjour Startup Montréal basent leurs indicateurs de succès sur la définition de la startup de Steve Blank, et sur le principe de la possibilité de la croissance infinie. Lorsque nous avons demandé aux entrepreneurs comment ils définissent une startup, tous sauf Caroline et Christian, ont répondu qu'une startup est toute entreprise en phase de démarrage. Cela nous indique qu'il y a possiblement une nouvelle compréhension et identité qui se créent au sein de l'écosystème startup québécois. Le nom startup est vue comme un symbole important donnant accès à un capital social et économique que plusieurs entrepreneurs ne pourraient pas avoir sans s'identifier comme tel. Et donc, les agents s'approprient l'identité pour se retrouver dans l'illusio du financement. Au



sein de cet *illusio* nous observons un changement dans l'identification des startups. Par leur réseautage, les entrepreneurs partagent les opportunités et les stratégies de financement. À leur façon, ils prennent le contrôle de la relation avec le financement pour y accéder en acceptant des conditions et jouer le rôle d'une startup malgré leur incompatibilité avec la définition officielle. Ceci n'enlève rien à leur nature innovante, mais leur *mindset* est figé dans le *lifestyle entrepreneur* (Bredvold et Skålen, 2016), puisqu'ils n'accéderont jamais au capital risqué tant convoité par les *mindset d'abondance* (Feld et Hathaway, 2020). La définition startup risque de se transformer à cause de la présence importante d'agents non conformes à la croyance d'une startup à croissance infinie, ayant un impact sur l'*illusio* du financement.

## 6.8 Implications pratiques

### Le *mindset entrepreneurial*

« Le plus gros problème qu'on voit au Canada c'est 95 % des mentors de startup n'ont jamais créé de startup de leur vie. Puis ils se disent mentors, mais ils n'ont aucune idée de ce qu'ils font, ils sont des entrepreneurs chevronnés, mais pas de startups. Alors cela crée des entrepreneurs qui n'ont pas le bon *mindset*, et qui approchent des investisseurs en capital de risque qui refusent d'investir puisqu'ils ne répondent pas à leur thèse d'investissement de croissance attendue. »

Mehdi/Startup J

Tout comme Tripathi et al. (2019), Szarek et Piecuch (2018) et Kotsch (2017), Mehdi met l'accent sur le mentorat comme élément crucial au développement de l'écosystème entrepreneurial. L'écosystème startup dépend de l'implication d'entrepreneurs chevronnés en contexte startup. Ils sont les agents qui encadrent les entrepreneurs novices et sont, dans un monde idéal, des investisseurs également. Ils doivent pouvoir offrir un encadrement personnalisé aux besoins de l'entrepreneur et de sa startup. Il n'y a pas de *one size fits all* tel qu'il a été démontré dans notre étude et défendu par Terseleer et Witmeur (2013) critique de la méthode *lean start-up*. Il est clair qu'il existe un manque à gagner dans l'encadrement des entrepreneurs dans leur gestion des ressources pour éviter le point critique d'épuisement. Comme démontré par l'étude, cet épuisement engendre non seulement un stress économique pour l'entrepreneur, mais le pousse aussi à prendre des décisions qui peuvent être néfastes pour l'entreprise par manque de possibilités. Feld et Hathaway (2020) soulignent la nécessité de transformer le principe de la rareté en croissance

infinie. Les entrepreneurs qui veulent réussir en startup doivent avoir un *mindset d'abondance et de croissance* (Feld et Hathaway, 2020) afin d'activer la compétition collaborative nécessaire à un écosystème entrepreneurial en constante évolution. Le mentorat peut être un bon point de départ pour stimuler ce *mindset*. Il nous paraît par contre difficile d'accepter que le manque de ce *mindset* explique à lui seul l'échec des startups. Il n'est pas négligeable que l'accès au capital de démarrage soit concentré dans des prêts, bourses et subventions qui sont très hostiles au risque. Les entrepreneurs commencent leur expérience avec des limites imposées et des critères spécifiques qui les mettent dans des structures prédéterminées et limite cette capacité de croire en l'abondance. Il est donc important que la structure du champ améliore l'accès au capital de démarrage pour éviter l'épuisement de ressources, ce qui aura des conséquences bénéfiques pour le développement du *mindset entrepreneurial* (Feld et Hathaway, 2020).

## 6.9 Limites et futures recherches

Comme toutes recherches, celle-ci comporte des limites qui doivent être présentées pour des raisons de transparences.

De prime abord, le recrutement des candidats a été majoritairement possible grâce à l'accès à une liste d'entrepreneurs qui provenait d'un seul programme d'accompagnement. Les répondants ont ainsi pour la plupart suivi le programme Parcours Rémi-Marcoux qui attire assurément un certain type d'entrepreneur. Il y avait ainsi possiblement un manque de diversité dans les expériences vécues au niveau de l'encadrement des entrepreneurs, ce qui rend difficile de construire des conclusions généralisées à toutes les startups de l'écosystème québécois. De plus, il est arrivé à quelques reprises durant les conversations que les répondants expriment un malaise à s'exprimer sans complexe, lorsqu'ils ont réalisé que l'étude se faisait dans le cadre de HEC, la maison mère du Parcours Rémi-Marcoux. Les répondants ont peut-être omis des informations pertinentes pour notre étude. Par ailleurs, les startups étaient à différentes phases de développement au moment des entrevues, puisque la liste des diplômés du programme d'encadrement avait un laps de temps de jusqu'à cinq ans entre la participation de chacun des candidats. Il aurait été préférable d'évaluer entre pairs à la même étape de croissance leur expérience vécue pour mieux cibler les défis selon chacune des étapes. La comparaison s'est avérée plus complexe et éclatée par le *melting pot* entrepreneurial étudié.

Selon l'Indice entrepreneurial québécois en 2018, les personnes s'identifiant comme femmes représentaient 41 % des propriétaires d'entreprises au Québec (Indice entrepreneurial québécois, 2018), contre seulement 15 % pour les startups (Bonjour Startup Montréal, 2020). Nous pouvons donc déduire que les références en termes d'entreprises à succès sont majoritairement basées sur des points de vue masculins. Le manque de représentation de répondants s'identifiant comme femme dans notre étude enlève toute possibilité de souligner la différence entre les expériences vécues au niveau du genre, ce que la littérature commence à étudier davantage. Il était donc impossible d'avoir une meilleure granularité dans l'analyse des résultats.

Comme déjà mentionné, cette étude n'avait pas pour but de recenser les compétences individuelles des entrepreneurs puisque nous jugions que la littérature explore déjà assez cet angle. Il est par contre difficile de faire une analyse sociale en ignorant la psychologie humaine, sachant que la personnalité des individus aura une incidence sur les défis en entrepreneuriat.

L'étude a présenté le manque de diversité dans l'offre de capital d'investissement. Il serait intéressant d'approfondir le sujet de l'investisseur miroir et étudier ce phénomène plus en profondeur auprès d'entrepreneurs et leurs expériences vécues par rapport au rejet du capital selon leur genre, ethnicité et innovation.

De plus, l'imaginaire de la startup américaine se manifeste par l'utilisation de termes anglophones, malgré des statistiques qui démontrent une proportion plus importante d'entrepreneurs francophones au Québec (Bergeron, 2021). Nous avons remarqué ce phénomène dans nos entrevues ce qui laisse comprendre qu'il y a une place importante au langage dans ce jeu du financement, et il est possible de l'observer à travers les extraits des répondants (mots anglais en italiques). Les agents apprennent ce langage dans leur socialisation et l'utilisent sans le questionner, même s'il existe des équivalences dans d'autres langues. De là, il serait intéressant d'approfondir cette recherche du langage spécifique qui est construit pour l'illusion du financement des startups québécois et d'évaluer son impact sur le capital social des entrepreneurs.

## Bibliographie

Aernoudt, R. (2004). Incubators: tool for entrepreneurship? *Small business economics*, 23(2), 127–135.

Anges Québec (2021). *L'approche des anges*. Récupéré de : <https://angesquebec.com/entrepreneurs/notre-approche/>

Archibald, T. W. et Possani, E. (2021). Investment and operational decisions for start-up companies: a game theory and Markov decision process approach. *Annals of Operations Research*, 299 (1), 317–330.

Bann, C. L. (2009). An innovative view of the entrepreneur through exploration of the “lived experience” of the entrepreneur in start-up of the business. *The Journal of Business and Economic Studies*, 15(2), 62.

Banque de développement du Canada (BDC) (2021). *Glossaire*, Banque de développement du Canada. Récupéré le 11 décembre 2020 de <https://www.bdc.ca/fr/articles-outils/boite-outils-entrepreneur/gabarits-documents-guides-affaires/glossaire>

Bergeron, U. (2021, 3 avril) « Les “start-up” en anglais d’abord à Montréal », *Le Devoir*, Société. Récupéré de : <https://www.ledevoir.com/societe/598188/devoirs-de-francais-les-i-start-up-i-en-anglais-d-abord>

Bonjour Startup Montréal (2019). *Lexique*. Récupéré le 26 janvier 2021 : <https://www.bonjourstartupmtl.ca/wp-content/uploads/2021/04/lexiquestartup-bsm-automne2019-fr1.pdf>

Bonjour Startup Montréal (2020). *Portrait de l'écosystème startup de Montréal*. Récupéré le 26 janvier 2021 : <https://www.bonjourstartupmtl.ca/wp-content/uploads/2020/02/portrait-de-lecosysteme-startups-de-montreal-2020-1.pdf>

Bonjour Startup Montréal (2021). *Accompagnement*. Récupéré le 26 janvier 2021 : <https://www.bonjourstartupmtl.ca/ressources/accompagnement/>

Bourdieu, P. et Wacquant, L. J. (1992). *An invitation to reflexive sociology*. University of Chicago press.

Bozeman, B. et Feeney, M. K. (2007). Toward a useful theory of mentoring: A conceptual analysis and critique. *Administration & society*, 39(6), 719–739.

Bredvold, R. et Skålén, P. (2016). Lifestyle entrepreneurs and their identity construction: A study of the tourism industry. *Tourism Management*, 56, 96–105.

Brueckner, J. K. (2011). *Lectures on urban economics*. MIT press.

Brunet, P. et Québec (Province). Ministère du Développement économique et régional. Direction générale des communications et des services à la clientèle. (2003). *Rapport du Groupe de travail sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque*. Ministère du Développement économique et régional, Direction générale des communications et des services à la clientèle.

Canadian Venture Capital Private Equity Association (CVCA) (2020). *2020 Year in Review, Canadian Venture Capital Market Overview*. Récupéré de : <https://www.cvca.ca/research-insight/market-reports/year-end-2020-canadian-vc-pe-market-overview/>

Chao, G. T., Walz, P. et Gardner, P. D. (1992). Formal and informal mentorships: A comparison on mentoring functions and contrast with nonmentored counterparts. *Personnel psychology*, 45(3), 619–636.

Codère, J-F. (2020, 7 février) « Montréal, paradis des licornes ? », *La Presse*, Affaires. Récupéré de : <https://www.lapresse.ca/affaires/entreprises/2020-02-07/montreal-paradis-des-licornes>

Cortes, E. et Gray, T. (2020). How Foundations Fail Diverse Fund Managers and How to Fix It. *Stanford Social Innovation Review*. Récupéré de : [https://ssir.org/articles/entry/how\\_foundations\\_fail\\_diverse\\_fund\\_managers\\_and\\_how\\_to\\_fix\\_it#](https://ssir.org/articles/entry/how_foundations_fail_diverse_fund_managers_and_how_to_fix_it#)

Criterion Institute. (2020). Process Metrics that Analyze Power Dynamics in Investing. Récupéré de : <https://criterioninstitute.org/wp-content/uploads/Process-Metrics-that-Analyze-Power-Dynamics-in-Investing.pdf>

Daoust, L. (2020). Playing the Big Four recruitment game: The tension between illusio and reflexivity. *Critical Perspectives on Accounting*, 66, 102,081.

Davis, M. H., Hall, J. A. et Mayer, P. S. (2016). Developing a new measure of entrepreneurial mindset: Reliability, validity, and implications for practitioners. *Consulting Psychology Journal: Practice and Research*, 68(1), 21.

Dion, M. (2021, 25 mai) « Le capital de risque québécois va bien », *Info Radio-Canada*, Économie. Récupéré de : <https://ici.radio-canada.ca/nouvelle/1796003/capital-risque-jeunes-pousses-record-quebec>

Dorsey, C., Kim, P., Daniels, C., Sakaue, L. et Savage, B. (2020). Overcoming the racial bias in philanthropic funding.

Dufour, C. et Larivière, V. (2012) *Principales techniques d'échantillonnage probabilistes et non-probabilistes*, Université de Montréal. Récupéré de : [https://reseauconceptuel.umontreal.ca/rid=1J3BCT9WW-NJP6NT-8VW/sci6060\\_fiche\\_echant.pdf](https://reseauconceptuel.umontreal.ca/rid=1J3BCT9WW-NJP6NT-8VW/sci6060_fiche_echant.pdf)

Durand, P. (2014). Illusio.

Evans, P. (2019, 8 mars). « Canadian tech unicorn Lightspeed stock jumps after TSX IPO », *CBC, Business*. Récupéré de : <https://www.cbc.ca/news/business/lightspeed-pos-ipo-1.5048509>

Feld, B. et Hathaway, I. (2020). *The Start-up Community Way: Evolving an Entrepreneurial Ecosystem*. John Wiley & Sons.

Florida, R. L. et King, K. M. (2016). *Startup City Canada: The Geography of Venture Capital and Startup Activity in Canada*. Martin Prosperity Institute, Rotman School of Management, University of Toronto.

Gray, C. et Mabey, C. (2005). Management development: key differences between small and large businesses in Europe. *International small business journal*, 23(5), 467–485.

Harrison, R. T., Mason, C. M. et Girling, P. (2004). Financial bootstrapping and venture development in the software industry. *Entrepreneurship & Regional Development*, 16(4), 307–333.

Huang, L. (2018). The role of investor gut feel in managing complexity and extreme risk. *Academy of Management Journal*, 61(5), 1821–1847.

Hurst, E. et Pugsley, B. W. (2011). *What do small businesses do?* (No. w17041). National Bureau of Economic Research.

Indice entrepreneurial québécois (2018). *10 ans de l'Indice entrepreneurial québécois 2009-2018*. Récupéré le 8 avril 2021 : [https://indiceentrepreneurialqc.com/wp-content/uploads/2018/12/IEQ2018\\_final\\_181217.pdf](https://indiceentrepreneurialqc.com/wp-content/uploads/2018/12/IEQ2018_final_181217.pdf)

Institut de la statistique du Québec (2020, 13 juillet) « Les entreprises québécoises de moins de 5 employés : portrait et contribution à la dynamique des entreprises et de l'emploi », *Cision, Nouvelles*. Récupéré de : <https://www.newswire.ca/fr/news-releases/les-entreprises-quebecoises-de-moins-de-5-employes-portrait-et-contribution-a-la-dynamique-des-entreprises-et-de-l-emploi-873757972.html>

Ireland, R. D., Hitt, M. A. et Sirmon, D. G. (2003). A model of strategic entrepreneurship: The construct and its dimensions. *Journal of management*, 29(6), 963–989.

Jones, O. et Jayawarna, D. (2010). Resourcing new businesses: social networks, bootstrapping and firm performance. *Venture Capital*, 12(2), 127–152.

Karatas-Ozkan, M., Anderson, A. R., Fayolle, A., Howells, J. et Condor, R. (2014). Understanding entrepreneurship: Challenging dominant perspectives and theorizing entrepreneurship through new postpositivist epistemologies. *Journal of Small Business Management*, 52(4), 589–593.

Karayan, R. (2015, 30 novembre) « Mais pourquoi certaines start-ups sont appelées licornes ? », *L'express*. Récupéré de : [https://lexpansion.lexpress.fr/high-tech/blablacar-est-une-licorne-une-quoi\\_1716931.html](https://lexpansion.lexpress.fr/high-tech/blablacar-est-une-licorne-une-quoi_1716931.html)

Kaufmann, D. et Schwartz, D. (2008). Networking: The “missing link” in public R&D support schemes. *European Planning Studies*, 16(3), 429–440.

Klein, M., Neitzert, F., Hartmann-Wendels, T. et Kraus, S. (2019). Start-up financing in the digital age—a systematic review and comparison of new forms of financing. *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 21(2), 3.

Kotsch, C. (2017). *Which Factors Determine the Success Or Failure of Start-up Companies? A Start-up Ecosystem Analysis of Hungary, Germany and the US*. diplom. de.

KPMG (2017). *Le capital d'investissement au Québec — Évolution récente et nouveaux défis*. Récupéré de ministère de l'Économie et de l'Innovation : [https://www.economie.gouv.qc.ca/fileadmin/contenu/publications/etudes\\_statistiques/capital\\_investissement/rapport\\_final\\_capital\\_investissement2017.pdf](https://www.economie.gouv.qc.ca/fileadmin/contenu/publications/etudes_statistiques/capital_investissement/rapport_final_capital_investissement2017.pdf)

Kram, K. E. (1983). Phases of the mentor relationship. *Academy of Management journal*, 26(4), 608–625.

Leitch, C., Hill, F. et Neergaard, H. (2010). Entrepreneurial and business growth and the quest for a “comprehensive theory”: tilting at windmills?. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(2), 249–260.

Machado, H. P. V. (2016). Growth of small businesses: a literature review and perspectives of studies. *Gestão & Produção*, 23, 419–432.

Maclean, M., Harvey, C. et Chia, R. (2012). Reflexive practice and the making of elite business careers. *Management Learning*, 43(4), 385–404.

Manigart, S., Wright, M., Robbie, K., Desbrieres, P. et De Waele, K. (1997). Venture capitalists' appraisal of investment projects: an empirical European study. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21(4), 29-43.

MaRS (2021). *Startup Services*. Récupéré le 23 novembre 2020 : <https://marsdd.com/startup-services/>

Maxwell, A. L., Jeffrey, S. A. et Lévesque, M. (2011). Business angel early stage decision-making. *Journal of Business Venturing*, 26(2), 212–225.

McCracken, G. (1988). *The long interview* (Vol. 13). Sage.

McGrath, R. G. et MacMillan, I. C. (2000). *The entrepreneurial mindset: Strategies for continuously creating opportunity in an age of uncertainty* (Vol. 284). Harvard Business Press.

McKenna, B. *The Post-Viral Pivot: How Canada's Tech Start-ups Can Drive the Recovery from Covid-19*. (Innovation Economy Council, 2020). Récupéré de : <https://innovationeconomycouncil.com/wp-content/uploads/IEC-Report-April-2020-FINAL.pdf>.

McKevitt, D. et Marshall, D. (2015). The legitimacy of entrepreneurial mentoring. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*.

Ministère de l'Économie et de l'Innovation (2020). *Programmes Startup Québec*. Récupéré le 17 février 2021 : <https://www.economie.gouv.qc.ca/bibliotheques/programmes/aide-financiere/programme-daide-a-lentrepreneuriat-paen/soutien-au-fonctionnement-et-a-des-projets-structurants-des-organismes-en-entrepreneuriat/startup-quebec/>

Ministère de l'Économie et de l'Innovation (2021). *S'informer : Capital de risque*. Récupéré le 3 mars 2021 : <https://www.economie.gouv.qc.ca/objectifs/informer/capital-de-risque/>

Mittiness, C., Sudek, R. et Cardon, M. S. (2012). Angel investor characteristics that determine whether perceived passion leads to higher evaluations of funding potential. *Journal of Business Venturing*, 27(5), 592–606.

Naumann, C. (2017). Entrepreneurial mindset: A synthetic literature review. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 5(3), 149–172.

Nicolopoulou, K. (2014). Social entrepreneurship between cross-currents: toward a framework for theoretical restructuring of the field. *Journal of Small Business Management*, 52(4), 678–702.

Nlemvo, F. (2013). The Founder's Dilemmas: Anticipating and Avoiding the Pitfalls That Can Sink a Start-up, Noam Wasserman (Princeton University Press). *Entreprendre Innover*, (3), 56–60.

Ostrom, E. (2010). Beyond markets and states: polycentric governance of complex economic systems. *American economic review*, 100 (3), 641-72.

Puca, A. (2020). Early Stage Valuation: A Fair Value Perspective.

Réseau Capital (2021). *Aperçu du marché québécois du capital de risque et du capital de développement pour 2020*. Récupéré le 3 mars 2021 : <https://reseaucapital.com/nouvelles/aperçu-du-marche-quebecois-du-capital-de-risque-et-du-capital-de-developpement-pour-2020/>

Ries, E. (2012). *Lean start-up: adoptez l'innovation continue*. Pearson.

Riley, D. (2017). Bourdieu's class theory. *Catalyst*, 1(2), 107–136.

Saxenian, A. (1996). *Regional Advantage: Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128, With a New Preface by the Author*. Harvard University Press.



Simon, J. P. (2016). How to Catch a Unicorn? An exploration of the universe of tech companies with high market capitalization. *Communications & Strategies*, (104), 99–127.

Sklaveniti, C. et Steyaert, C. (2020). Reflecting with Pierre Bourdieu: Towards a reflexive outlook for practice-based studies of entrepreneurship. *Entrepreneurship & Regional Development*, 32 (3–4), 313–333.

Spender, J. C., Corvello, V., Grimaldi, M. et Ripa, P. (2017). Start-ups and open innovation: a review of the literature. *European Journal of Innovation Management*.

Spiggle, S. (1994). Analysis and interpretation of qualitative data in consumer research. *Journal of consumer research*, 21(3), 491-503.

Startup Genome (2018). *Global Startup Ecosystem Report, Article: Local Connectedness 2018*. Récupéré de: <https://startupgenome.com/reports/local-connectedness>

Startup Genome (2020). *The Global Startup Ecosystem Report, 2020*. Récupéré de: <https://startupgenome.com/reports/gser2020>

Startup Genome (2021). *The Glossary*. Récupéré de: <https://startupgenome.com/glossary>

Suret, J. M. (2004). *Le rôle du gouvernement québécois dans le capital de risque* (No. 2004rb-01). CIRANO.

Szarek, J. et Piecuch, J. (2018). The importance of start-ups for construction of innovative economies. *International Entrepreneurship Review*, 4(2), 69–78.

Terseleer, A. et Witmeur, O. (2013). Lean Start-up: mode ou nouvelle bonne pratique? *Entreprendre Innover*, (3), 21-28.

Tripathi, N., Seppänen, P., Boominathan, G., Oivo, M. et Liukkunen, K. (2019). Insights into start-up ecosystems through exploration of multi-vocal literature. *Information and Software Technology*, 105, 56–77.

Van Weele, M., van Rijnsoever, F. J., Eveleens, C. P., Steinz, H., van Stijn, N. et Groen, M. (2018). Start-EU-up! Lessons from international incubation practices to address the challenges faced by Western European start-ups. *The Journal of Technology Transfer*, 43(5), 1161–1189.

Xero (2021). *A complete guide to financing your business: Chapter 4: Common finance options*, Xero.com. Récupéré le 11 décembre 2020 de <https://www.xero.com/ca/resources/small-business-guides/how-to/guide-to-financing-your-business/types-of-finance/#section-id-contents>

## Annexe 1: Guide d'entretien

### **Introduction**

Bonjour, mon nom est Olivia Charlebois. Merci d'avoir pris le temps aujourd'hui pour me rencontrer et discuter du financement de (Nom de la startup). L'entrevue se divise en 3 sections: (1) votre emploi, (2) votre expérience professionnelle dans la préparation de la ronde de financement & (3) votre expérience professionnelle, suite à l'obtention du financement.

**Premier contact:** *Le but de ces questions est d'apprendre à connaître le répondant et de le mettre en confiance. De plus, elles aideront à guider les questions subséquentes selon les réponses données.*

1. Pouvez-vous me partager votre parcours professionnel?
2. Pouvez-vous raconter l'histoire de votre entreprise? Pouvez-vous parler de votre équipe?
  - a. Comment ça a évolué au fil du temps?
3. Quelles sont vos responsabilités au sein de [Nom de la startup]?
  - a. Est-ce que vos responsabilités ont changé depuis la fondation de votre startup?
4. Qu'est-ce qu'une journée typique pour vous?
5. Est-ce que vous avez participé à des rondes de financement pour votre entreprise?
  - a. Quelles étaient vos tâches?

### **Demande de financement:**

*Le but de ces questions est de mieux comprendre ces points:*

- Comment est-ce que l'entrepreneur perçoit la demande de financement.
- Quelles ressources ont été mobilisées pour la demande de financement.
- Quelles informations ont été utilisées pour la demande de financement.
- Quelles expertises ont été mobilisées pour la demande de financement.

1. À quel moment est-ce que vous avez fait votre demande ou plutôt vos demandes de financement? Pourquoi?

\*Si le répondant en a fait plusieurs, parler de l'expérience de chacune.

2. Pouvez-vous décrire votre démarche dans la recherche de financement?
  - a. Comment est-ce que vous avez fait connaissance des différentes opportunités?
  - b. Quel type de financement recherchez-vous? Pourquoi?
  - c. Quels étaient vos critères de sélection?
  - d. Qui a participé à cette recherche? Pourquoi?
3. Comment avez-vous préparé votre(vos) demande(s) de financement?
  - a. Qui a participé à la préparation de la demande?
  - b. Est-ce que vous avez rencontré des défis?
  - c. Qu'est-ce que vous avez apprécié dans ce processus?
  - d. Est-ce qu'il y a eu des étapes plus faciles?
4. Quelles informations avez-vous utilisées dans votre(vos) demande(s) de financement?
  - a. De quelle manière est-ce que la demande a été faite (pitch, en ligne, rencontre, etc.)?

- b. Quelles informations vous semblaient les plus importantes à présenter?
  - i. Quelles données chiffrées?
  - ii. Quels documents?
  - iii. Selon vous, est-ce qu'il y a une hiérarchie dans les informations présentées?

***Obtention du financement:***

*Le but de ces questions est de comprendre comment l'entrepreneur perçoit le financement et comment il elle s'adapte aux critères de sélection d'un investisseur.*

1. Est-ce qu'il y a un ou plusieurs type(s) de financement que vous jugez inaccessible pour votre [Nom du Startup]? Pourquoi?
2. Est-ce qu'on vous a déjà refusé un financement pour lequel vous avez fait une demande?
  - a. Si oui, quelles étaient les raisons?
  - b. Est-ce que vous vous seriez pris autrement sachant ces raisons?
  - c. Est-ce que vous avez(allez) adapté(er) d'autres demandes selon certains critères de sélection?
3. Maintenant, concernant le financement que vous avez obtenu, quel type de relation est-ce que vous entretenez avec vos investisseurs?
  - a. Comment ça se passe?
  - b. Quel type d'information est partagé?
  - c. Quels outils et/ou quelles expertises utilisez-vous pour regrouper l'information à présenter aux investisseurs?
  - d. Comment est-ce que l'information est présentée à vos investisseurs (documents/rapports)?
  - e. Quels sont vos critères de réussite?

***Conclusion***

*Le but de cette partie est de permettre au répondant de poser des questions et laisser place à une ouverture pour de futures discussions.*

1. J'ai fait le tour de mes questions, est-ce que vous avez des questions pour moi?

Fin: Je vous remercie beaucoup pour votre temps. Si jamais vous avez d'autres questions ou aimerez entrer en contact avec moi, je vous laisse mes coordonnées.