

## ÉTUDE EXPLORATOIRE SUR L'ANALYSE DU PROCESSUS ET DES CRITÈRES D'ÉVALUATION DES *BUSINESS PLAN*. APPLICATION AU CAS D'UNE BANQUE FRANÇAISE



***Christophe LEYRONAS, professeur***

Toulouse Business School  
c.leyronas@tbs-education.fr

***Stéphanie LOUP, maître de  
conférence***

Université Paul Sabatier – Toulouse 3  
stephanie.loup@sfr.fr

### Résumé

Le Business Plan est un des outils à disposition pour évaluer la pertinence d'un projet. Il intègre des critères formels mais aussi informels qui abordent aussi bien le projet que le porteur de projet. Notre propos vise ici à analyser le processus et les critères de décision dans le financement d'un projet de création d'entreprise en se positionnant du côté des financeurs via l'étude du BP. Les prêts bancaires constituent le quart des financements des entreprises nouvellement créées même si ces dernières années une montée en puissance des Business Angel, des Venture Capital est avérée et aujourd'hui du crowdfunding et du crowdlending. Aussi, les travaux présentés ici constituent les premiers résultats de la première phase exploratoire d'un programme de recherche qui vise l'étude de l'ensemble des acteurs du financement. La présente partie est centrée sur les premiers pas de la demande de financement auprès d'une banque française pour un porteur de projet, c'est-à-dire à la première étape du « filtre » avant la remonté au plateau technique qui analysera de manière plus détaillé la demande de financement. Cette étude exploratoire permet de mettre en évidence des points sensiblement différents des études existantes. Le principal résultat à retenir ici est il n'y aurait plus de différences significatives entre les évaluations des BA, VC ou des banques lors de la première étape de la demande de financement. En effet, paradoxalement les banques ont une approche qui dans la phase initiale met l'accent sur le porteur de projet plus que sur des critères financiers et comptables. En mettant au centre l'entrepreneur la banque adopte une vision qui se rapproche du paradigme de l'opportunité. En adoptant des approches qui ne sont pas si éloignées de ceux de BA et des VC, la banque prend en compte des signaux faibles ouvrant ainsi la place à des approches plus comportementales qui peuvent apparaître antinomiques avec la logique de contrôle mise en place par les établissements bancaires.

**Mots-clés :** Business Plan, banque, évaluation, entrepreneur

## ÉTUDE EXPLORATOIRE SUR L'ANALYSE DU PROCESSUS ET DES CRITÈRES D'ÉVALUATION DES *BUSINESS PLAN* : APPLICATION AU CAS D'UNE BANQUE FRANÇAISE<sup>1</sup>

### Introduction

Selon l'INSEE, en 2014 les prêts bancaires représentent la deuxième source derrière l'autofinancement. Ils constituent le quart des financements des entreprises nouvellement créées. Or, l'analyse des organismes intervenant dans le financement de la création d'entreprise montre ces dernières années une montée en puissance des Business Angel (BA)<sup>2</sup>, des Venture Capital (VC)<sup>3</sup> et aujourd'hui du crowdfunding<sup>4</sup> et du crowdlending<sup>5</sup>. Pour autant, on ne peut réduire les VC ou les BA à de seuls apporteurs de capitaux car ces derniers interviennent également dans le management des entreprises en apportant un accompagnement. Ils contribuent ainsi à la fois à des ressources financières mais également à des ressources non financières. Au contraire, les banques peuvent être considérées comme des investisseurs passifs en ce sens qu'elles n'interviennent pas dans la gestion (De Bettignies et al., 2007). Elles ont ainsi l'avantage, du point de vue du porteur de projet, de ne pas diluer son capital et son pouvoir de décision lui laissant le contrôle sur son projet.

Si la question du choix de la part du porteur de projet de faire appel à telle ou telle modalité de financement est pertinente, cette dernière implique des différences notables sur les moyens financiers dont il peut disposer mais aussi sur la dilution du capital. Poser cette question du choix par le porteur de projet du mode de financement laisse supposer qu'il a un choix. La réalité est souvent différente car l'entrepreneur « subit » plus qu'il n'est acteur de ce choix. Les liens entre le porteur de projet et les financeurs, qui sont au centre de notre questionnement, ont souvent été analysés du point des questions d'asymétrie d'information, de hasard moral et de sélection adverse, qu'elles soient vues de l'apporteur de financement vers le porteur de projet et/ou du porteur de projet vers les apporteurs de capitaux, voire dans le développement de l'activité (Amit

---

<sup>1</sup> Les auteurs tiennent à remercier les étudiants du Master 2 EmPmO, Université Toulouse III Paul Sabatier, site de Tarbes, promo 2014-2015 et 2015-2016.

<sup>2</sup> Certhoux et al. (2010, p. 90) en se référant aux travaux de Aernoudt (1999) et de Van Osnabrugge et al (2000), définissent « un Business Angel (est) [comme] une personne physique qui investit une partie de son patrimoine personnel directement dans une entreprise le plus souvent en phase d'amorçage. Elle met fréquemment à la disposition de l'entrepreneur ses compétences, son expérience et son réseau relationnel. Elle n'a pas de liens familiaux avec le(s) créateur(s)-dirigeant(s) de cette entreprise ».

<sup>3</sup> Le Venture capital permettent d'apporter des capitaux à des entreprises qui ont des difficultés à attirer des investisseurs, le plus souvent parce qu'elles sont petites, jeunes et dans des activités fortement incertaines. Ces entreprises ont peu d'actifs, opèrent souvent dans des marchés connaissant des changements rapides. Les Venture Capital peuvent financer ces projets à hauts potentiels mais risqués en prenant un part du capital (Gompers et al. 2001).

<sup>4</sup> Le crowdfunding permet aux fondateurs d'entreprises à but lucratif, artistiques et culturelles de les aider à financer leur projet par le biais de petites contributions d'un relativement grand nombre d'individus en utilisant Internet et sans intermédiaires financiers traditionnels (Mollick, 2014).

<sup>5</sup> Il s'agit d'un financement participatif par prêt.

et al., 1998; Elitzur et al., 2003; Vigneron 2008). Notre propos vise ici à analyser cette question en se positionnant du côté des financeurs et en nous interrogeant sur leur processus et leurs critères de décision dans le financement d'un projet. Plus précisément, nous souhaitons mieux appréhender la manière dont la banque, qui reste le premier financeur dans bien des cas, agit. En effet, peu de travaux<sup>6</sup> ces dernières années ont étudié le lien banque/entreprise dans le cadre du financement d'une création d'entreprise. Force est de constater que nombre de porteurs de projets font appel au traditionnel financement bancaire soit parce que leur projet ne permet pas de présenter des TRI<sup>7</sup> suffisants pour attirer des investisseurs, soit parce qu'ils ne souhaitent pas diluer le capital de leur future entreprise.

Il convient alors de s'interroger pour savoir dans quelle mesure les opérateurs bancaires ont des approches différentes des BA ou des VC dans leur choix d'apporter des financements pour permettre la création et de développement d'une entreprise. L'analyse des risques et la nature des risques liés au financement ne sont pas les mêmes pour des financements en capital et pour des prêts. De même, les logiques de valorisation et de sortie sont différentes selon le mode de financement choisi. Pour autant, il est utile de se demander si les critères de choix pour financer ou non un projet sont différents selon les financeurs potentiels. Et plus généralement dans quelle mesure le profil du financeur a un impact sur les processus d'évaluation de premier niveau et les critères.

Le processus de financement d'un projet est long. La décision d'apporter des financements, que ce soit en capital ou sous forme de dette, s'inscrit dans un processus composé de plusieurs étapes (Feeney et al., 1999; Haines et al., 2003) dont les finalités diffèrent. La première étape, ou premier niveau, est une phase de sélection de l'opportunité permettant, plus qu'une réelle sélection, de ne pas être éliminé du processus de sélection des financeurs. Les taux de sélection sont assez drastiques<sup>8</sup>. Elle sera suivie, si elle est validée, par des investigations plus approfondies de type « credit scoring » (Berger et al. 2007) par le biais de cellule spécialisée puis par des négociations et enfin par l'établissement d'un contrat entre les parties prenantes. Cette phase initiale est donc essentielle dans le processus d'accès à des financements. L'objectif de l'étude présentée est de comprendre le processus d'évaluation mis en œuvre par les évaluateurs bancaires à partir du Business Plan (BP)<sup>9</sup> ou plan d'affaires lors d'une demande de financement pour une création d'entreprise. On s'intéresse ici aux premiers pas de la demande de financement pour un porteur de projet, c'est-à-dire à la première étape du « filtre » avant la remonté au plateau technique qui analysera de manière plus détaillé la demande de financement.

---

<sup>6</sup> Sur le lien banque PME, on peut notamment se référer à Levratto (1990), Beletante (1991), Courpasson (1995), Berger et al. (2007), Torrès (2011), Foliard (2011), Gharsalli (2013).

<sup>7</sup> Le taux de rentabilité interne (TRI) qui mesure le taux de rentabilité actuariel de l'investissement.

<sup>8</sup> Certaines études mettent en évidence des taux entre 5 et 10 % chez les BA et le VC et surtout un temps consacré à cette étape qui est très court entre 10 à 15 minutes.

<sup>9</sup> Plusieurs auteurs travaillent actuellement à l'intérêt du Business Plan comme outil d'analyse pertinent d'un projet. Ce n'est pas notre propos ici, nous partons du postulat que le BP est un document demandé par les banques et en ce sens il nécessite d'être analysé.

Lorsqu'un entrepreneur doit bâtir un projet, le business plan est le reflet de la vision du dirigeant et de sa stratégie. Cet outil a pour objectif d'éclairer les différentes parties prenantes sur son modèle économique, mais c'est surtout un outil créé pour convaincre. Il doit permettre à l'interlocuteur de juger si le projet aura un avenir ou si ce dernier sera voué à l'échec. A ce titre, le Business Plan est un des outils à disposition pour évaluer la pertinence d'un projet. Le banquier estime les chances de survie du projet qui lui est présenté, ainsi que son possible développement afin de minimiser le risque de sinistralité du prêt consenti, et pour développer au mieux son activité à travers des services d'équipements bancaires qu'il pourra vendre à la future entreprise. Se pose alors les questions suivantes : sur quels critères et par quelles démarches décisionnelles les banquiers évaluent-ils un Business Plan (BP) ? Quelle suite sera donnée au premier rendez-vous ?

L'ambition de ce programme de recherche sera d'étudier l'ensemble des acteurs du financement. Nous présentons ici les premiers résultats de la première phase exploratoire de l'étude qui concerne les banques. Cette recherche, outre un intérêt relatif à la modélisation du processus d'analyse des BP par le secteur bancaire, a pour objectif de permettre d'une part aux conseillers bancaires de prendre conscience des pratiques face aux autres modes de financement et, d'autre part, aux créateurs de les guider au mieux dans leur demande de financement.

Dans un premier temps, nous reviendrons sur les critères d'évaluation des BP, avant de confronter dans un deuxième temps ces analyses aux processus d'évaluation ayant lieu au sein d'une banque française et ainsi de tirer les premiers enseignements, dans une troisième partie, de cette confrontation.

## 1. L'analyse des BP

Le business plan est indispensable, au moins du point de vue des financeurs, pour l'entrepreneur qui recherche des financements extérieurs. En effet, la synthèse des documents présentés au sein des principales parties doit permettre de rendre l'analyse plus structurée, plus pertinente et plus crédible aux yeux de l'évaluateur. Ces trois sections vont permettre aux évaluateurs de se faire une idée du projet, de choisir si pour eux le projet est viable, et s'ils sont prêts à le valider ou non en vue d'un éventuel financement.

L'analyse de la performance future de l'entreprise peut s'avérer cependant compliquée d'où l'intérêt d'introduire la question de l'appréciation et de la mesure de la performance. Aussi, au-delà des données formelles voire chiffrées émises par le porteur de projet, ou le groupe de projet, d'autres informations peuvent influencer son évaluation. Quel est leur poids dans le processus des banques ? Dès lors l'analyse du processus et surtout des interactions entre les parties prenantes est un point important pour comprendre comment sont évalués les BP.

### 1.1 Le BP : une convention d'écriture

Le business plan consiste en une présentation de l'état futur supposé du projet qui intègre tous les aspects : les produits, le marché, la concurrence, les politiques commerciales, marketing et de communication, les axes de développement, les ressources humaines, matérielles et financières nécessaires. Si sa composition peut donner lieu à des variations, il s'organise souvent autour de grandes parties, une partie stratégie et commerciale, une partie financière et comptable et une partie juridique. Au-delà des différents points abordés, le BP expose tout à la fois l'origine et la nature de l'opportunité à exploiter, les objectifs de développement sur un horizon de trois à cinq ans, la stratégie et les moyens retenus, les résultats attendus.

En ce qui concerne la partie stratégie et commerciale de la future entreprise, elle permet de vérifier la faisabilité du projet. Cet axe doit comprendre l'analyse de l'environnement et du marché dans lequel l'entreprise souhaite s'implanter. Ce point est important dans l'analyse du succès de la création d'activité (Timmons, 1985; Hills, 1987). Sous réserve d'une étude sur la faisabilité technique du produit, le BP doit définir la clientèle ciblée en précisant la création de valeur pour le client. Pour cela une analyse de la concurrence est nécessaire. A partir de là le porteur de projet peut déterminer dans quelle mesure il pense avoir un avantage sur ses concurrents, quelle est la nature de ce dernier et dans quelle mesure peut-il être défendable. Pour rester dans cette optique de faisabilité de l'entreprise, il faut que le porteur de projet réalise un plan de communication permettant de savoir sur quels types de communication il souhaite s'orienter et comment il pense attirer la clientèle.

**Tableau 1. Les critères traditionnellement attendus dans chacune des trois grandes parties du BP**

| Parties du Business Plan          | Critères   |  |
|-----------------------------------|--|--|
| <b>Stratégique et commerciale</b> | - Analyse de l'environnement/opportunité<br>- Analyse du marché/clientèle<br>- Analyse concurrence             | - La proposition de produit/service<br>- Plan de communication<br>- Avantage concurrentiel       |
| <b>Juridique</b>                  | - Structure juridique<br>- Mode d'imposition<br>- Régime fiscal et social                                      | - Règlements de l'activité<br>- Brevets  |
| <b>Comptable et financières</b>   | - Analyse de l'activité (CA)<br>- Analyse performance (CAF; SIG)<br>- Analyse structure financière (FRNG; BFR; | trésorerie; plan de financement initial/à 3 ans<br>- Analyse de la création de valeur (VAN; TRI) |

La deuxième partie du BP renvoie à la partie juridique qui correspond au cadre légal dans lequel l'activité est exercée. Elle entraîne un certain nombre de conséquences sur votre statut au niveau patrimonial, social et fiscal.

La troisième partie fait référence à l'approche financière et comptable qui consiste à traduire en termes financiers le projet. Elle permet de vérifier la viabilité du projet. Il convient de rappeler que selon Peaucelle (1998), les outils classiques d'évaluation des Business Plan (VAN, TRI, CAF...)

servent souvent de justifications à posteriori, mais qu'ils sont plus rarement utilisés comme des outils d'aide à la décision.

Rédigé autour de trois grands axes, le BP apparaît reposer, tout comme le Business Model<sup>10</sup>, sur une convention d'écriture (Verstraete et Jouison, 2007). Cette adoption permet ainsi de limiter le risque perçu (Verstraete, 1999). En effet, le processus cognitif de l'évaluateur va l'amener à estimer que la probabilité de survenance d'un imprévu est moindre. De cette façon, les conventions pourront faciliter l'acceptation du projet ou au contraire, en soutenir l'opposition. En tant que telles, les informations fournies dans le BP font l'objet d'un certain consensus. La littérature porte plutôt sur la manière dont ces dernières sont analysées et sur les informations/perceptions complémentaires qui seront intégrées dans l'analyse du financeur. Il est de plus en plus admis qu'au-delà des critères « traditionnels », des aspects plus informels entrent dans l'appréciation BP et plus particulièrement du couple porteur de projet /projet. Le processus reliant les différents critères entre eux prend ainsi de l'importance dans les décisions d'accorder ou non des financements.

## 1.2 L'analyse du porteur de projet : entre critères formels et informels

Le modèle des 3<sup>E</sup> (entrepreneur/entreprise/environnement) défini par Paturel (1997) permet d'envisager une approche plus systémique qui peut s'appliquer au BP. Il est ainsi impossible d'envisager la création d'entreprise sans l'adéquation des convictions du porteur de projet, de ses ressources, de ses compétences et des opportunités offertes par l'environnement (Bryat, 1993). La dialogique individus-projet est alors au cœur de ce processus de création. Ainsi un projet n'est jamais déconnecté de l'Homme qui le porte (Sammut, 2003; Marion, 2003). Andrieux (2005) dans ses réflexions sur les besoins et les moyens d'une évaluation qualitative d'un projet de création d'entreprise souligne que la prise en compte du facteur humain dans l'évaluation n'est pas absente des pratiques. Ainsi de nombreux auteurs montrent que la prise en compte du porteur de projet est l'un des critères d'évaluation qui retient le plus l'attention des évaluateurs (Tyebjee, 1981; Mc Millan, 1985; Mc Millan, 1987; Livian et al., 1991; Hoffer, 1993; Ettinger, 1995). Campell (2003) renforce cette idée en soulignant que les motivations, les capacités cognitives, des facteurs environnementaux peuvent avoir un impact sur le développement de nouvelles activités. Dans l'étude d'Ettinger (1995, p. 51) sur les pratiques d'évaluation des CEI (structure Européenne d'appui à la Création d'Entreprises Innovantes) le facteur humain est à la fois reconnu comme le critère le plus important et le plus difficile à évaluer.

Si les éléments formels sont essentiellement liés au CV (Curriculum Vitae) du porteur de projet, les éléments informels permettront d'évaluer la fiabilité du porteur de projet et de sa démarche. Ainsi de nombreuses recherches ont mis en évidence l'impact des variables personnelles sur le succès (Mitchell et al., 2002; Rauch et al., 2007; Shaver et al., 1991). Ainsi, les expériences antérieures du futur dirigeant peuvent avoir une influence sur la performance surtout dans la phase de création (Frank et al. 2007). La capacité relationnelle du porteur de projet a une

<sup>10</sup> Bien qu'il y ait des différences entre le Business Plan et le Business model (Verstraete et al. 2012), mais nous avons choisi de traiter ici du document le plus couramment demandé aux porteurs de projet.

influence sur la performance avec un effet décroissant selon la taille de l'entreprise (Sigmund, 2015).

Il s'agit donc de prendre en compte la « qualité » de l'entrepreneur pour qu'il puisse mener à bien son projet. En effet, ceci implique qu'il ait connaissance du passé du porteur de projet en termes de formation, d'expériences professionnelles ce qui va permettre à l'évaluateur de pouvoir définir si le porteur de projet a les **compétences et l'expérience** nécessaires pour réaliser son projet. L'évaluateur estime l'écart entre les compétences du porteur de projet, sa vision de l'entreprise et les caractéristiques du projet, cet écart permettant de mesurer le risque, mais aussi les formations et les recrutements à envisager.

A delà de la maîtrise des compétences nécessaires au projet, le porteur de projet est également évalué sur la **motivation** qu'il éprouve à mener à bien son projet. Les modèles développées sur l'intention entrepreneuriale (Boissin et al., 2009) soulignent l'importance de la confiance qu'a l'individu en sa capacité de mener à bien le processus entrepreneurial au côté l'attrait perçu de la création d'entreprise et du degré d'incitation à entreprendre perçu dans l'environnement social. Il est nécessaire de savoir si le porteur de projet est capable de faire face à diverses situations problématiques ou s'il se découragera dès les premiers obstacles. Ainsi, l'évaluateur pourra se demander si le porteur de projet a les capacités cognitives et le courage pour résister aux dysfonctionnements imprévus dans le lancement, la réalisation et le suivi du projet. Il est également utile que l'évaluateur connaisse également la **situation familiale** du porteur de projet, à savoir sa situation maritale, le nombre d'enfants, l'emploi du conjoint. La personne en charge d'évaluer le porteur de projet doit savoir s'il est soutenu par sa famille car si ce n'est pas le cas, il est possible que ce non soutien démotive à terme le porteur de projet. Mais également si elle peut bénéficier de garanties face à un prêt. C'est une appréciation élargie de son environnement afin d'évaluer sinon directement sa motivation du moins ses soutiens.

Au-delà des compétences entrepreneuriales qui permettent d'identifier et d'exploiter une opportunité et des compétences technico-fonctionnelles qui renvoient à des capacités techniques, le porteur de projet devra posséder des **compétences managériales** définies comme la capacité à diriger des individus (Lavolette et al., 2005). L'évaluateur souhaitera savoir si le porteur de projet a une culture d'entreprise, c'est-à-dire s'il va savoir intégrer des salariés mais aussi les manager. Il convient également d'appliquer tous les critères précédents, concernant le porteur de projet, à l'équipe que peut avoir le porteur de projet avec lui.

De plus, certains facteurs ne sont pas pris en considération directement dans l'analyse d'un projet mais constitue autant de signaux faibles, leur interprétation pouvant donner des informations utiles à l'évaluateur, concernant l'adéquation Homme-projet. Ces facteurs font référence à la capacité du porteur de projet à maîtriser le **management de l'impression**, c'est-à-dire de sa capacité à induire une bonne impression chez les autres (Ferris et al, 2005). Comme l'indique Omrane (2015) cela « se fait via l'auto-promotion qui se matérialise par les efforts d'auto-perfectionnement, au travers l'embellissement de l'apparence physique (la bonne gestion du paraître, de la tenue vestimentaire, de la posture, ...) et les efforts de relèvement des autres qui



se traduisent par l'éloge d'autrui provoquant une aisance élevée chez soi ». Ces éléments ont un impact positif sur la capacité du porteur de projet à mobiliser des ressources financières (Barron, 2007; Barron et al., 2009).

Le porteur de projet semble ainsi prendre une importance très grande. Ainsi Marion, Senicourt, 2003) écrivent-ils que « seules les qualités du porteur de projet importeront aux yeux des investisseurs, rendant ainsi les PDA inutiles », ouvrant ainsi une discussion sur le poids de l'informel.

### 1.3 Le triptyque porteur/projet/évaluateur : entre confiance et performance

Selon Levy-Tadjine et Paturel. (2005), plus que la relation Homme-projet c'est la relation «sujets-projet-objet» qui est à étudier. Le modèle développé par Levy-Tadjine, Chelly et Bares (2005) montrent qu'il existe des relations de tension et que l'équilibre de chacun des axes repose sur la motivation du porteur de projet et la viabilité financière du projet. Mais l'équilibre de l'ensemble perçu par le financeur est soutenu par la confiance. Mayer et al. (1995, p.712) propose une définition de la confiance « ... the willingness to be vulnerable to the actions of another party based on the expectation that the other will perform a particular action important to the trustor, irrespective of the ability to monitor or control that other party »<sup>11</sup>. Si cette définition permet de mettre en lumière le lien entre, dans notre cas, l'évaluateur/financeur et le porteur de projet, et également de souligner l'espoir de la réussite du projet, elle a l'inconvénient selon Aubert F. et Sylvestre J.P. (1999) de ne pas prendre en compte la notion de rationalité calculatoire de Williamson qui dans le cas des relations de financement peut apporter un éclairage au calcul de la prise de risque ainsi acceptée par le financeur à la réussite du projet. Les travaux de Vigneron (2008) pourront également renforcer cette analyse dans un second temps en introduisant la notion d'asymétrie d'information entre le financeur et le porteur de projet.

A notre étape d'analyse, il est à retenir que la confiance permet d'établir le lien entre les différents acteurs du triptyque sans oublier que la performance reste l'objectif à atteindre de ce système à trois éléments.

#### 1.3.1 La confiance comme ciment du triptyque

La confiance va constituer le ciment de cette relation tripartite. Plusieurs études montrent que les BA accordent beaucoup d'importance au profil et à l'expérience de l'entrepreneur (Harrison & Mason, 2002). La question de la confiance est dès lors importante, cette dernière trouvant sa source à la fois dans la compétence perçue et dans l'analyse des intentions du porteur de projet (Krieger 2001). On retrouve ainsi à la fois la dimension technique mais aussi la dimension morale de la confiance. Levratto et al. (2002) affirme que la confiance entre un entrepreneur et un banquier doit permettre de diminuer l'asymétrie voire le déficit d'informations dont souffrent

---

<sup>11</sup> « ...la volonté délibérée d'être vulnérable aux actions d'une autre partie fondée sur l'espérance que cette dernière accomplira une action importante pour la partie qui accorde sa confiance, indépendamment de la capacité de celle-ci à surveiller ou contrôler cette autre partie.»



leurs relations. Dans une étude du marché bancaire américain, Uzzi (1999) expose les conditions plus au moins favorables d'obtention de prêts par les PME (Petites et Moyennes Organisations) de Chicago auprès des banques. Il démontre que ces PME obtiennent un meilleur accès au crédit bancaire et bénéficient de modalités de remboursement avantageuses lorsqu'elles entretiennent des liens encastés. La relation sociale permet essentiellement à la banque d'acquiescer de l'information privée, au cours du temps, au sujet de la situation financière de son client. L'échange de cette information à caractère spécifique et privé et la confiance qui en résulte, limite sensiblement l'incidence des incertitudes et des asymétries d'informations et facilitent l'obtention de financement pour les PME dans des conditions avantageuses. Gharsalli (2013) soulignent que les chefs d'entreprises confirment que les relations sociales, considérées comme des indicateurs du degré de confiance avec les banquiers, facilitent leur accès au financement à court terme. Il affirme, en plus de l'analyse du risque du projet, que le coût du crédit négocié prend en compte la connaissance, l'ancienneté et l'importance des interactions avec le banquier.

Selon Certhoux et Perrin (2010), la relation entre un BA et un entrepreneur, comme celle entre une banque et un entrepreneur, repose sur la confiance. La confiance se construit dans le temps. Le niveau de confiance peut être diminué ou renforcé par des acteurs externes (institutions ou individus) à la relation BA-entrepreneur, d'où l'importance des liens sociaux de l'entrepreneur. Au-delà des seuls critères d'évaluation formels, l'analyse du processus et des interactions entre les parties prenantes sont un point important pour comprendre le processus.

### 1.3.2 Des performances comme objectif

Le BP correspond à la mise en évidence de facteurs dont les acteurs pensent qu'ils ont un impact sur la performance (caractéristiques de l'entrepreneur, processus de création, caractéristiques de l'entreprise, conditions de l'environnement) (Cooper, 1993). Si les variables pouvant avoir un impact semblent bien identifiées, la question des interrelations et la mise en place du système projet/porteur de projet/évaluateur donne lieu à des travaux aux conclusions parfois contradictoires. Malgré la difficulté des recherches à produire un consensus ou à défaut des éléments de modélisation robustes, les praticiens en charge du financement des projets de création tentent à partir de leurs pratiques et de leurs expériences d'évaluer la performance future des projets qui leur sont présentés.

Quels que soient les critères retenus, l'information fournie est un point essentiel dans l'évaluation du développement d'une nouvelle entreprise. Pour se faire le BP au travers de différentes sources d'informations (taille et croissance du marché, caractéristiques des clients, tendance du secteur, etc.) tente d'apporter des éléments afin de caractériser la performance future. Selon Gruber (2007) la décision s'appuiera sur l'utilisation d'un ensemble de sources d'information interne et externe à l'organisation. Pour autant la capacité à prévoir la performance d'une création est cependant très limitée même si de nombreuses recherches se penchent sur cette question pour des raisons tenant à l'absence de cadres théoriques, à

l'influence des variables environnementales, à la diversité de la performance recherchée par le dirigeant en fonction de ses attentes et de son profil, des objectifs de l'évaluateur etc.

Peut-on considérer que les facteurs qui permettent à l'entreprise de survivre sont les mêmes que ceux qui vont permettre sa croissance ou sa profitabilité ? (Cooper 1993). Ce dernier point introduit dès lors une interrogation légitime sur les critères de performance qui seront attendus selon le profil du financeurs.

L'apport en capital en provenance des BA ou des VC les incite à mettre l'accent sur la question de la croissance de l'activité et des objectifs financiers. Ces éléments sont dépendants du marché. La moindre importance de l'entrepreneur est également un point important dans leur approche même si des écarts existent entre les BA et les VC, ces derniers accordant, toujours dans l'étude de Cooper (2003), une importance moindre à l'entrepreneur. On peut s'attendre à ce que la question de la croissance et de la profitabilité aurait peut-être un poids plus important pour les BA et les VC alors que la banque, dans une vision de solvabilité, pourrait focaliser son attention sur la question de la survie. La diversité des approches et des procédures a souvent été abordée dans le cadre de comparaison entre les BA et les VC (Van Osnabrugge, 2000; Masson et al., 2004). On peut ainsi remarquer que les attentes diffèrent selon le profil du financeur (Allen, 1999; Kuratko et al., 2001; Smith et al., 2000; Masson et al., 2004). Il est ainsi généralement admis d'une part que les investisseurs en capital (BA et VC) aient des attentes similaires mais pas identiques (Masson et al, 2004) et qu'elles soient différentes des banquiers (Kirby, 2002).

Le financement apporté par la banque sous forme de prêt la distingue des autres acteurs du financement dont l'intervention est une de prise de participation ayant un effet sur la structure du capital de l'entreprise. Dès lors la logique de la banque est de nature différente avec une focalisation sur la question de la solvabilité, c'est-dire de la capacité du porteur de projet à rembourser le prêt. Comme l'indique Foliard (2011) « les banques doivent se positionner dès la création en prenant le risque du financement initial mais en s'assurant par la suite un produit net bancaire important ».

La logique de la banque est de s'assurer de la solvabilité de l'emprunteur et donc de sa capacité à rembourser le prêt. Pour cela elle a une double approche à la fois du projet d'entreprise et du porteur de projet. Elle tente ainsi d'estimer la capacité de l'entreprise à générer des cash flow mais aussi des tiers s'étant portant caution du prêt. Cette manière de décrire l'attitude de la banque laisse penser que cette dernière s'inscrit pleinement dans un processus classique de prêt et se focalise d'abord sur des considérations financières en lien avec la solvabilité. Une étude de Deakins et Hussain (1994) a ainsi montré la prépondérance des aspects financiers et le peu de cas fait des capacités entrepreneuriales et managériales du porteur de projet. Cela a notamment conduit Masson et al. (2004) dans leur recherche a formulé l'hypothèse que dans les décisions de financement les banquiers, prenant d'abord en considération les aspects financiers, n'accordaient que peu d'importance aux capacités entrepreneuriales et à l'opportunité d'affaires. Dans ces conditions on peut penser que les banques sont plutôt dans une approche organisationnelle de l'entrepreneuriat par opposition à une approche plus centrée sur

l'opportunité. Cela pourrait laisser penser que les attentes des banquiers sont différentes de celles des investisseurs.

Plusieurs éléments permettent cependant de nuancer cette approche. Tout d'abord les banques ne sont pas un acteur homogène et l'analyse des critères retenus peut être éclairée au regard du profil de la personne en charge de l'analyse du dossier en premier instance. Les études, bien que contradictoires, laissent, à penser que le processus de prise de décision par les agents de prêt varie généralement en fonction du niveau d'expérience de ces conseillers. Celle de Burns (2001) introduit plutôt l'idée que les banquiers se focalisent sur les mêmes éléments mais qu'ils les pondèrent de manière différentes. Le processus d'évaluation de la performance, indépendamment des critères qui eux peuvent différer selon le profil du financeur, est-il identique ou à défaut convergent ?

La question des critères adaptés par la banque, en raison d'une vision de l'entrepreneuriat plus axée sur l'organisation et/ou pour des raisons tenant aux critères de performance mis en avant, telle que la solvabilité, sont-ils différentes des autres financeurs ? Afin d'apporter des éléments de réponses à cette interrogation, nous avons étudié les critères et le processus d'analyse des BP auprès d'une grande banque française.

## **2. L'étude terrain**

L'analyse de la littérature nous a amené à poser différentes propositions : si effectivement les critères sont par convention sensiblement identiques, leur hiérarchisation est-elle différente selon l'évaluateur ? Les spécificités de la banque par rapport aux autres investisseurs permettent-elles de faire l'hypothèse de différences dans le modèle d'analyse ?

Appliqué aux banques, il est donc pertinent de se poser la question de savoir sur quels critères et par quelles démarches décisionnelles les banquiers évaluent-ils un BP. En termes de méthodologie, notre étude est exploratoire. Elle analyse les critères d'évaluation du BP lors de la première rencontre porteur de projet/banquier.

### **2.1 Le design de recherche**

Parmi le secteur bancaire, nous avons choisi de sélectionner dans une première phase de l'étude une banque qui se définit comme « leader de la création d'entreprise » en France avec chaque année plus de 70 000 créations d'entreprises. Elle est la première distributrice de Prêts à la Création d'Entreprise (PCE) en France. Plusieurs agents traitent les dossiers de personnes souhaitant créer une entreprise : Directeur d'agence; Chargé de clientèle professionnelle; Chargé de la clientèle PME/PMI; Chargé d'affaires banque; Analyste crédit.

Dans le cadre de notre projet, nous avons interrogé des directeurs d'agence, adjoints ou bien sous-directeurs d'agence ainsi que des conseillers de clientèle professionnelle. Une liste de 20 contacts nous a été transmise par la direction régionale. Avant de pouvoir les interroger, nous

sommes d'abord entrés en contact avec ces divers intervenants afin de convenir d'un rendez-vous téléphonique. Parmi ces 20 contacts, nous avons pu obtenir 16 réponses, et 13 ont été exploitables. Les entretiens d'une durée en moyenne d'une heure (de 40mn à 90 mn) ont fait l'objet d'une retranscription afin d'intégrer les commentaires des responsables d'agence dans l'analyse du processus d'évaluation. Un guide d'entretien a été établi.

S'appuyant sur les études antérieures ayant déterminé les critères les plus saillants de l'évaluation des BP, ce guide reprend les points suivants : Le profil de l'évaluateur; Les missions de l'évaluateur; Le processus de traitement des business plan; La partie stratégique et commerciale, la partie juridique et la partie financière et comptable du business plan; La forme du business plan; L'adéquation homme/projet; La relation entre le porteur de projet et la banque. Il comprenait des questions ouvertes, semi-ouvertes. Certaines questions ont pour objectif de connaître la hiérarchisation des différents critères. Elles permettent à l'évaluateur de prioriser dans un premier temps les trois grands éléments (stratégie, juridique et financier) et dans un second temps, de leur attribuer une note d'importance sur une échelle de 1 à 7, (sachant que 7 est peu important et 1 très important).

### 3. Les premiers résultats

Un des premiers résultats à mettre en exergue est l'accueil réservé par les banquiers interviewés. Au-delà de la volonté de la direction de la banque à participer à une telle étude, les directeurs d'agence et conseillers ont démontré un vrai intérêt pour ce travail et les résultats pouvant en émerger.

Nous avons fait le choix ici de concentrer notre présentation sur les résultats de la partie reprenant les critères du BP.

**La partie qui apparait dans notre « échantillon » comme la plus importante entre les trois principaux éléments est la partie stratégique et commerciale.** A l'intérieur de cette partie les éléments sont classés comme dans le tableau suivant.

L'analyse du marché, de l'environnement et de la clientèle apparaissent comme les points essentiels alors que paradoxalement l'analyse de la concurrence et la création de valeur sont moins importants.

**Tableau 2. Hiérarchie des éléments relatifs à la stratégie et au commercial**

| Éléments de stratégie et commercial | Priorité | Importance |
|-------------------------------------|----------|------------|
| <b>Analyse de l'environnement</b>   | 2        | 2          |
| <b>Analyse du marché</b>            | 1        | 1          |
| <b>Définir la clientèle</b>         | 3        | 4          |
| Analyse de la concurrence           | 5        | 5          |
| Stratégie de l'entreprise           | 4        | 3          |
| Plan de communication               | 7        | 7          |
| Création de valeur                  | 6        | 6          |

La partie financière et comptable arrive en seconde position.

**Tableau 3. Hiérarchie des éléments financiers et comptables**

| Éléments financiers et comptables                 | Priorité | Importance |
|---|----------|------------|
| <b>Analyse de l'activité (Chiffre d'affaires)</b> | 1        | 1          |
| Analyse de la performance (Ratios)                | 3        | 3          |
| Bilan prévisionnel                                | 4        | 3          |
| <b>Compte de résultat prévisionnel</b>            | 2        | 2          |
| Analyse des investissements <i>Rentabilité</i>    | 5        | 5          |

Si le CA se définit comme le critère le plus important, l'étude plus approfondie de la structure financière souligne l'importance de la capacité d'autofinancement suivi du FRNG et du BFR, la trésorerie n'arrive qu'en quatrième position. L'importance de ces éléments est sans aucun doute en mettre en lien avec la question de la solvabilité. La comparaison FRNG/BFR permet d'avoir une idée des besoins de financements et le CA de la capacité de l'entreprise à générer des revenus suffisants pour rembourser ses crédits.

**Tableau 4. Hiérarchie des éléments de la structure financière**

| Analyse de la structure financière | Priorité | Importance |
|------------------------------------|----------|------------|
| CAF                                | 1        | 1          |
| FRNG                               | 2        | 2          |
| BFR                                | 3        | 3          |
| Trésorerie                         | 4        | 4          |

Si la partie juridique semble la moins importante aux yeux du banquier, la composition du capital et les cautions attirent toute son attention, notamment les garanties mobilisables de type hypothèques. Elle reflète la stabilité et donne là aussi des idées sur la capacité à mobiliser des tiers dans le remboursement de prêts.

**Tableau 5. Hiérarchie des éléments relatifs à la partie juridique**

| Éléments juridiques                    | Priorité | Importance |
|--|----------|------------|
| Statut juridique                       | 4        | 5          |
| Régime fiscal et social                | 7        | 7          |
| <b>Composition du capital</b>          | 1        | 1          |
| Garanties, caution                     | 2        | 3          |
| Actionnaires (nombre, apport, contrat) | 3        | 2          |
| Brevet                                 | 6        | 3          |
| Licence                                | 5        | 6          |
| Type de contrat de travail             | 8        | 8          |

Concernant la présentation du BP, la forme de ce dernier (qualité rédactionnelle, clarté du propos) ainsi que les sources des données utilisées sont les critères les plus significatifs.

Le critère majeur pour apprécier l'adéquation Homme-projet se situe au niveau des expériences professionnelles.

**Tableau 6. Hiérarchie des éléments relatifs à l'adéquation homme-projet**

| Éléments concernant l'adéquation homme / projet | Priorité | Importance |
|---|----------|------------|
| Parcours universitaire                          | 8        | 5          |
| <b>Expériences professionnelles</b>             | 1        | 1          |
| Concours/prix                                   | 4        | 8          |
| <b>Réseau</b>                                   | 2        | 3          |
| Présence d'actionnaires                         | 3        | 7          |
| Réseau des actionnaires                         | 5        | 5          |
| Autres partenaires                              | 7        | 4          |

La relation entre le porteur de projet et la banque se construit autour de la motivation et de la confiance.

Tableau 7. Hiérarchie des éléments relatif au triptyque porteur-projet-évaluateur

| Eléments concernant le porteur de projet et la banque | Priorité | Importance |
|---|----------|------------|
| Confiance   | 2        | 2          |
| Motivation  | 1        | 1          |
| Courage   | 3        | 3          |
| Situation familiale                                   | 5        | 4          |
| Présentation vestimentaire                            | 7        | 7          |
| Elocution   | 6        | 6          |
| Pitch   | 8        | 8          |
| Personnalité  | 4        | 5          |

Les commentaires des banquiers, issus de la retranscription des entretiens, viennent illustrer les éléments présents dans les tableaux, donner du sens aux chiffres et renforcer les résultats.

Si nous devons résumer en quelques mots les principaux résultats, il apparaît que la partie stratégique est commerciale est en priorité étudiée par le banquier. Cet intérêt porté à l'opportunité de marché se retrouve dans la sensibilité des banquiers à s'attacher au CA avant de s'intéresser à la rentabilité. Les entretiens ont permis de renforcer cette idée en dégageant qu'au-delà des parties stratégiques et financières, l'attention est portée sur le porteur de projet et son adéquation à son projet. Ce résultat peut apparaître cohérent si l'on considère que le BP n'est pas significatif dans la décision (Bhide, 1994). Ils sont cependant éloignés des conclusions d'autres études de Deakins et Hussain (1994) et Masson et al. (2004).

#### 4. La discussion et les perspectives

Nous analysons ici le premier contact du porteur de projet avec la banque. L'objectif était de savoir si dans la première phase de sélection des BP des porteurs de projet il y a chez le « gatekeeper »<sup>12</sup> des processus et des critères différents. Les premiers résultats posent ainsi deux questions; pourquoi les différences de logiques jouent-elles de manière atténuées, est-ce en raison d'une moindre influence du profil du financeur ou de la phase de sélection; quel est le rôle du BP dans la phase 1 d'évaluation des financeurs, et son évaluation se fait-elle de la même façon dans une logique d'élimination que de sélection ?

Les informations recueillies soulignent que les critères de la banque ne sont pas fondamentalement différents des autres investisseurs, contrairement à ce que l'on pourrait penser au travers de la littérature et des études antérieures. Nous pouvons identifier deux principales raisons à ce résultat.

##### 4.1 L'importance de la convention dans le BP

<sup>12</sup> Paul et al. (2010) utilisent également cette approche en matière de gatekeeper chez les BA.



La capacité du porteur de projet à s'inscrire dans la convention du BP est un élément important pour l'ensemble des financeurs, la banque ne faisant pas exception.

Le business plan est un incontournable du porteur de projet. Lorsqu'un entrepreneur doit bâtir un projet, le BP est le reflet de sa vision, de sa stratégie, de sa personnalité, de ses expériences, de sa connaissance du marché et des clients qui se traduit par des éléments financiers. Ainsi nombre d'ouvrages (Leger et al., 2014; Sion, 2013; Tournier, 2013; Stutely, 2012; Avril, 2012; Gandy, 2011; Courrent et al., 2006) expliquent de manière détaillée ce qui est attendu du BP, précisant à la fois les contenus mais aussi le processus d'élaboration. Alors que le BP est un élément clé dans l'ingénierie du projet de création, il demeure un objet d'analyse n'ayant fait que très peu l'objet d'études approfondies. Il est très souvent aux mains des praticiens qui développent conseils et suggestions quant à sa mise en œuvre. Même si des approches récentes tentent de questionner le statut même du BP et l'importance que ce dernier a pris dans le champ de la création d'entreprise (Filion et al., 2012), les opérateurs qui interviennent dans l'accompagnement des créations le considèrent comme un incontournable : « le plan d'affaires est perçu comme un outil incontournable pour les financeurs, et donc comme une norme sociale » écrivent Girbau-Grimoin et al. (2013) suite à un colloque de professionnels. Sa très large diffusion introduit une certaine normativité qu'il convient d'interroger.

Cette normativité est tout d'abord liée à la composition du BP et des attentes en termes d'informations qui doivent être présentées. Le BP ne devient-il pas alors un élément de rhétorique et de communication plus qu'un outil d'analyse ? Au-delà du document lui-même et des informations fournies et présentées, la question de son usage et de la rationalité dans l'analyse de ce document n'introduit-elle pas une autre approche de la normativité ? La relative normativité de forme ne se traduit-elle pas aussi par une normativité d'analyse ?

Or, en présence d'acteurs ayant des attentes différentes en fonction de leur profil on pourrait faire l'hypothèse d'une multi-rationalité. Les attentes d'un VC, d'un BA, voire d'un banquier si l'on reste dans le champ des opérateurs financiers sont différentes, alors qu'il apparait dans les premiers résultats, qu'il conviendra de valider par une étude plus importante, une absence de différences dans les critères et les processus d'évaluation. Les catégories mobilisées, BA, VC et banquiers sont cependant loin d'être homogènes. Ainsi de nombreuses études ont mesuré cette diversité de critères pour un type donné d'acteurs, notamment les VC. Elles ont également tenté une analyse typologique afin de mettre en évidence des types d'investisseurs différents dans la catégorie analysée et montrer la logique plurielle et les stratégies variées suivies dans la catégorie d'investisseurs analysée.

La relative normativité constatée dans les pratiques ne tient-elle aussi pas à la phase dans laquelle le processus a été analysé ? On est ici dans une phase amont qui intervient avant des phases techniques qui entraîne une analyse plus poussée du dossier. La sélection des dossiers constitue un enjeu central pour l'investisseur (Certhoux et al. 2011). Elle repose sur des approches issues la théorie de l'agence avec des problèmes de sélection et d'asymétrie d'information. Ces

derniers peuvent amener le porteur de projet à ne pas divulguer des informations qui pourraient lui nuire (Sheperd et Zacharakis, 2001). En phase 1 l'objectif est d'éliminer et non de sélectionner, le respect de la convention laisse supposer qu'en termes de théorie de l'agence le contrôle de la relation ex ante sera moins coûteuse et qu'en termes de contrat incomplet, le contrôle de la relation sera également moins coûteuse à contrôler ex post. La phase 1 vise donc à limiter les incertitudes dans le choix du projet. Il s'agit d'une phase de familiarisation et d'un début de phase de sélection si l'on reprend l'approche de Paul et al (2007) dans laquelle l'entrepreneur a une place prépondérante (Harrison et al., 2002).

#### 4.2 L'importance des signaux faibles<sup>13</sup>

La question de la confiance est finalement au centre d'un processus dans lequel l'évaluation de la performance future de l'entreprise est difficile, et pour laquelle le BP n'apporte pas nécessairement de réponse. La compréhension du processus suppose ainsi de mobiliser à la fois les concepts de confiance mais aussi de réputation (Stéphany, 2003).

Ainsi au-delà des critères et du processus traditionnels, plusieurs évaluateurs ont fait part de leur « intuition »<sup>14</sup> face à un projet, du bon « feeling », de le « sentir » ou pas. Selon Hisrich et Jankowitz (1990), les jugements sont parfois empreints d'une grande subjectivité et laissent place à la présence de multiples biais cognitifs (Kiesler et al., 1982; Weick, 1995), voire affectifs et émotionnels. Ce fait est dû à l'importance que l'évaluateur accorde à son intuition. L'évaluateur, dès qu'il reçoit le porteur du projet, a déjà une idée sur le projet. Il a un certain ressenti par rapport au projet. Cette première impression est caractéristique de chaque partie prenante et dépend donc de la personnalité de l'évaluateur. C'est pourquoi l'importance donnée au facteur humain à travers les caractéristiques du créateur va de pair avec une apparente subjectivité dans l'évaluation des projets, celle-ci relèverait alors, selon Ettinger et Livian (cité par Marion, 1999), plus d'un art que d'une science.

La question mérite d'être posée étant donnée l'importance que revêt l'intuition dans les pratiques. Les critères informels sont importants y compris pour un acteur ayant des processus aussi formalisés que la banque. Il y aurait dans cette première phase une surpondération de l'informel qui est en fait une prise en compte des signaux faibles. Ces dernières permettent de mieux apprécier la partie relative à la motivation du porteur de projet et à la question de la confiance. Il apparaît alors que les critères formels, traditionnellement définis sont une condition nécessaires mais pas suffisantes à l'évaluation des BP au moins dans cette phase 1.

Comment dès lors ces signaux faibles au traitement non dépourvu de biais peuvent-ils s'intégrer dans un processus relativement formalisé du point de vue de l'organisation ? L'analyse des

---

<sup>13</sup> Dans le cadre de la finance Junghans (2014) définit les signaux faibles comme des « éléments de perception, donnée fragmentaire, peu ou pas apparente, divergente par rapport aux savoirs acquis, déduit d'un fait, ne reposant pas sur des certitudes, des données, pas encore des informations, ambiguës, fragmentaires, incertaines, imprécises, peu répétitives, noyées dans le flot des données».

<sup>14</sup> Sur l'intuition on peut se référer à Klein (2003).

processus de traitement n'ouvre-t-elle pas dès lors la voix à une approche cognitive (Daniel et al., 1998) et peut-être à une analyse en termes de finance comportementale<sup>15</sup> ?

## Conclusion

Le travail présenté ici constitue la première étape d'un programme de recherche plus vaste concernant les critères et les processus d'évaluation des Business Plan par les investisseurs à la création d'entreprise. Le principal résultat à retenir ici est que contrairement à l'idée première et aux précédentes études, il n'y aurait plus de différences significatives entre les évaluations des BA, VC ou des banques lors de la première étape de la demande de financement. Même si cette première étude, de part la méthodologie employée, ne peut être généralisable en l'état, ce premier résultat a l'intérêt de mettre en lumière cette contradiction. Plusieurs points peuvent expliquer ce paradoxe apparent. Le premier est relatif à la phase dans laquelle nous avons analysé le processus, soit très en amont du processus. En second, l'idée selon laquelle la banque aurait plutôt une conception organisationnelle de l'entrepreneuriat plutôt qu'en termes d'opportunité, en raison de la question de la solvabilité par opposition à la plus-value chez les investisseurs en capital, ne s'avère pas complètement vérifié. En mettant au centre l'entrepreneur la banque adopte également une vision qui se rapproche du paradigme de l'opportunité.

En adoptant dans le processus de sélection des approches qui ne sont pas si éloignées de ceux de BA et des VC, la banque s'inscrit dans une approche ou les signaux faibles prennent une importance très forte, ouvrant ainsi la place à des approches plus comportementales qui peuvent apparaître antinomiques avec la logique de contrôle mise en place par les établissements bancaires.

Par ailleurs ces premiers résultats interpellent l'enseignant chercheur à deux niveaux. Nous expliquons souvent à nos étudiants l'intérêt d'adapter le BP à son interlocuteur, il semblerait que dans la première phase les profils de l'investisseur jouent peu. La nécessité d'adapter le BP est sans doute moindre. En regardant les résultats de façon plus fine, il apparaît que le parcours universitaire influence peu les banquiers et que l'expérience professionnelle est essentielle. A l'heure où se développent en France les programmes d'encouragement à l'entrepreneuriat étudiant et le phénomène des entrepreneurs, ce résultat interpelle et doit permettre une évolution de nos pratiques et une valorisation adaptée des compétences entrepreneuriales. Ces premiers résultats soulignent également le rôle central de la confiance entre l'évaluateur et le porteur de projet et interrogent sur la mesure de la motivation qui apparaît comme le critère majeur de l'évaluation adéquation Homme-projet.

Si les premiers résultats sont intéressants, cette recherche à l'heure actuelle présente plusieurs limites qu'il conviendra de combler dans le futur. Nous travaillons actuellement sur les

---

<sup>15</sup> Frankfurter et al. (1999) indiquent que la finance comportementale reconnaît que les investisseurs se comportent individuellement et collectivement comme des humains (avec leurs défauts et leurs qualités psychologiques).

représentations des acteurs et non la réalité des actions. Néanmoins cette première approche nous a semblé nécessaire avant d'aller plus en avant. Bien que notre échantillon de 13 interviewés ait permis de mettre en évidence des tendances intéressantes, il conviendra de soumettre le questionnaire à plus de répondants appartenant à différentes banques. Par ailleurs pour éviter les biais dans les comparaisons avec les BA et les VC, un questionnaire identique leur sera administré. Cela permettra une comparaison plus simple sur des critères identiques alors que les études que nous avons mobilisées ici sont plus ou moins anciennes et concernent des pays différents. Cela introduit de fait des biais.

## Références

- Aernoudt R. (1999), Business Angels: should they fly on their own wings, *Venture Capital*, 1,2, p. 187-195.
- Allen K. R. (1999), *Launching New Ventures: An Entrepreneurial Approach*, 2nd Ed. Boston, MA: Houghton Mifflin.
- Amit R., Brander J.A. et C.Zott (1998), Why do venture capital firms exist? Theory and Canadian evidence, *Journal of Business Venturing* 13 (6), p.441-466.
- Andrieux Y. (2005), *Réflexions sur le besoin et les moyens d'une évaluation qualitative d'un projet de création d'entreprise*, IAE Montpellier II, 26 p.
- Aubert F. et Sylvestre J.P. (1999) *Confiance et rationalité, les colloques*, N° 97, Dijon (France), institut national de la recherche agronomique.
- Avril O. (2012), *Le Business Plan. Pourquoi ? Pour qui ? Modes d'emploi*, Mai 2012, [http://www.acting-finances.com/offres/doc\\_inline\\_src/188/Acting+finances+-+44+-+Le+Business+Plan.+Pourquoi2C+Pour+Qui2C+Modes+d5C27emploi.pdf](http://www.acting-finances.com/offres/doc_inline_src/188/Acting+finances+-+44+-+Le+Business+Plan.+Pourquoi2C+Pour+Qui2C+Modes+d5C27emploi.pdf),
- Baron A. R. (2007), The Potential Role of Entrepreneurs' Social Skills in the Success of New Ventures: Why the Ability to Get Along with Others Really Matters, in Carter, W.G, Shaver, K.G., Carter, N.M., & Reynolds, P.D. (eds.), *Handbook of Entrepreneurial Dynamics: The Process of Business Creation*, Sage Ed., p. 220-233.
- Baron A. R., et Tang J. (2009), Entrepreneurs' social skills and new venture performance : mediating mechanisms and cultural generality, *Journal of Management*, Sage Publications, 35 (2), Avril, p. 282-306.
- Belletante B. (1991), Pour une approche des spécificités financières de la PME au travers du concept de territoire financier, *Revue Internationale PME*, vol. 4, n° 1, 1991, p. 30-49.
- Berger A.N. et W.S. Frame (2007), Small Business Credit Scoring and Credit Availability, *Journal of Small Business Management*, vol. 45, n° 1, 2007, p. 5-22.
- Bhide A. (1994), How Entrepreneurs Craft Strategies That Work, *Harvard Business Review*, vol. 72, n° 2, pp. 150-161.
- Boissin J.P., Cholet B. et S. Emin (2009), Les déterminants de l'intention de créer une entreprise chez les étudiants : un test empirique, *M@n@gement* 1/2009 (Vol. 12), p. 28-51.
- Bousslama G. et Nekhili M. (2007), Restructurations bancaires, changements organisationnels et relation Banque-PME, *La Revue des Sciences de Gestion, Direction et Gestion*, n° 228, p. 85-91
- Bruyat C. (1993), *Création d'entreprise : contributions épistémologiques et modélisation*, thèse en Sciences de Gestion à l'Université Pierre Mendez Grenoble II.
- Burns P. (2001), *Entrepreneurship and Small Business*, Basingstoke: Palgrave.
- Campbell K. (2003), *Smarter Ventures: a survivor's guide to venture capital through the new cycle*, London: FT-Prentice hall.
- Certhoux G. et A. Perrin (2010), Les pratiques d'accompagnement des Business Angels en phase de pré-investissement : une étude exploratoire en France, *Gestion 2000*, 27 (3), p. 91-104.
- Certhoux G., et Rédis J. (2011), Réussir la levée de fonds auprès des Business Angels : approche théorique et pratique, 7<sup>ème</sup> Congrès de l'Académie de L'Entrepreneuriat et de l'Innovation Paris, 12-15 octobre.
- Chandler G. N. et S. H. Hanks (1993), Measuring the performance of emerging businesses : A validation study, *Journal of Business venturing*, 8(5), p. 391-408.
- Cohen R. et C. Ananou, (2007), Faut-il brûler les plans d'affaire ?, Congrès de l'académie de l'entrepreneuriat, Sherbrooke

- Cooper A. C. (1993), Challenges in predicting new firm performance. *Journal of business venturing*, 8(3), p. 241-253.
- Courpasson D. (1995), *La modernisation bancaire – sociologie des rapports professions-marchés*, préface de C. Paradeise, Éditions L'Harmattan.
- Courrent J.M. et S. Sammut (2006), *Elaborer son dossier financier de création*, Ed. Dunod
- Daniel K., Hirshleifer D. et Subrahmanyam A. (1998), Investor Psychology and Security Market under- and Overreactions, *Journal of Finance*, vol. 53-6, p. 1839-1885.
- De Bettignies J. E. et Brander J. A. (2007), Financing entrepreneurship : Bank finance versus venture capital, *Journal of Business Venturing*, 22(6), p. 808-832.
- Deakins D. et G. Hussain (1994), Financial information, the banker and the small business: a comment, *The British Accounting Review*, 26(4), p. 323-335.
- Elitzur R. et A. Gavius (2003), Contracting, signalling, and moral hazard: a model of entrepreneurs, 'angels', and venture capitalists, *Journal of Business Venturing*, 18 (6), p. 709-725
- Ferris G. R., Witt, L. A., et Hochwarter, W.A. (2000), Social skill and work outcomes, *Annual Conference of the Society for Industrial and Organizational Psychology*, New Orleans.
- Feeney, L., Haines, G. H. et Riding, A. L. (1999), Private Investors' Investment Criteria: Insights from Qualitative Data', *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 1(2), p. 121-45
- Filion LJ, Ananou C. et C. Schmitt (2012), Réussir sa création d'entreprise. Sans business plan. En construisant son opportunité. En travaillant son intuition. Avec les approches IDéO et SynOpp, Ed. Eyrolles.
- Folliard S. (2011), *Le financement bancaire des créateurs de très petites entreprises*, thèse en Sciences de Gestion à l'Université Jean Moulin Lyon 3.
- Frankfurter G., McGoun E., (1996), *The Methodology of Finance : what it is and what it can be*, Londres, JAI Press.
- Gandy JM. (2011), *Business Plan : modèle Type, bien préparer son plan d'affaire*, 16 pages.
- Gharsalli M. (2013), *Le rôle des liens sociaux et de la confiance sur le financement bancaire des PME: une étude exploratoire*, thèse en Sciences de Gestion à l'Université de Bretagne occidentale-Brest.
- Girbau-Grimoin M.-H., Papastratis Y. (2013), *Le plan d'affaires sur le banc des accusés*, *Entreprendre & Innover*, 3, n° 19, p. 39-43.
- Gompers P. et J. Lerner (2001), The venture capital revolution, *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), p.145-168.
- Gruber M. (2007), Uncovering the value of planning in new venture creation: a process and contingency perspective, *Journal of Business Venturing* 22 (6), p. 782-807.
- Haines G. H. Jr, Madill J. J. et A. R. Riding (2003), Informal Investment in Canada: Financing Small Business Growth, *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 16(3-4), p. 13-40.
- Harrison R. and Mason C. (2002), Backing the horse or the jockey? Agency costs, information and the evaluation of risk by Business Angels. Paper presented Babson, College-Kaufman Foundation Entrepreneurship Conference, University of Colorado at Boulder, 6-8 June
- Hills G. E. (1987), Marketing and Entrepreneurship Research Issues: Scholarly Justification ?, in *Research at the Marketing/Entrepreneurship Interface*, ed. G. E. Hills Chicago, The University of Illinois at Chicago Press, p. 3-15.
- Hisrich R.D. et A.D. Jankowitz (1990), Intuition in venture capital decisions: an exploratory study using a new technique, *Journal of Business Venturing*, vol. 5 no. 1, p. 49-62.
- Junghans P. (2014), Les difficultés de l'appréhension des signaux faibles dans le domaine de la finance : le cas des ADR non parrainés. *Revue internationale d'intelligence économique*, 1/ (Vol. 6) , p. 51-61 .
- Kirby D. A. (2002), *Entrepreneurship*, London : McGraw-Hill.
- Klein G. A. (2003), *Intuition at Work: Why Developing Your Gut Instincts Will Make You Better at What You Do*. Currency/Doubleday, New York.
- Krieger E. (2001), *L'influence respective de la confiance et des approches instrumentales dans l'évaluation des nouvelles entreprises : Une application aux professionnels du capital- investissement*, thèse en Sciences de Gestion à l'Université Paris IX-Dauphine.
- Kiesler S. et L. Sproull (1982), Managerial Response to Changing Environments: Perspectives on Problem Sensing from Social Cognition. *Administrative Science Quarterly* 27 (5), 548-570, 1982.
- Kuratko, D. F., Ireland, R. D., & Hornsby, J. S. (2001), Improving firm performance through entrepreneurial actions : *Acordia's corporate entrepreneurship strategy*. *Academy of Management Executive*, 15(4), P. 60-71.

- Laviolette E. M. et C. Loue (2006). Les compétences entrepreneuriales: définition et construction d'un référentiel. L'internationalisation des PME et ses conséquences sur les stratégies entrepreneuriales-Haute école de gestion (HEG) Fribourg, Suisse, 25, 26-27.
- Leger C. et G. Kalousis (2014), Construire son Business Plan: les clés du BP professionnel, 3<sup>ème</sup> Ed. Dunod, collection Entrepreneurs.
- Levratto N. et al. (2002), Conditions de l'élaboration d'une base de données qualitatives sur les entreprises aux fins d'une intermédiation informationnelle, rapport au secrétariat d'état aux PME, décembre.
- Levratto N. (1990), Le financement des PME par les banques : contraintes des firmes et limites de la coopération, Revue internationale PME, vol. 2, n° 3, p. 193-213.
- Levy-Tadjine T., Chelly A. et F. Bares (2005), La diversité des modèles praxéo-cognitifs de l'entrepreneur et ses interactions avec les portants et portés du projet, Conférence AIMS.
- Levy-Tadjine T., et R. Paturel (2005), Essai sur l'évaluation de la décision en Entrepreneuriat, 4<sup>ème</sup> colloque de l'A2ID : Décision, Mesures et Evaluation., Bordeaux.
- Marion S. (1999), L'évaluation de projets de création d'entreprises dans le contexte d'une intervention financière, thèse en Sciences de Gestion à l'Université Jean Moulin Lyon 3.
- Marion S., Noel X., Sammut S. et P. Senicourt (2003), Réflexions sur les outils et les méthodes à l'usage du créateur d'entreprise, Les éditions de L'ADREG, (Collection dirigée par Alain Desreumaux et Thierry Verstraete).
- Marion S., et Senicourt P. (2003), Plan d'affaires : réponses aux nécessités et réduction des hasards, in S. Marion et al., Réflexions sur les outils et les méthodes à l'usage du créateur d'entreprise, Éditions de l'ADREG, p. 37-67.
- Mason C. M. et R. T. Harrison (2002), The geography of venture capital investments in the UK, Transactions of the Institute of British Geographers, 27(4), p.427-451.
- Mason, C. et M. Stark, (2004), What do investors look for in a business plan? A comparison of the investment criteria of bankers, venture capitalists and business angels, International Small Business Journal, 22(3), p. 227-248.
- Mayer, R.C., Davis, J.H. et F. D. Schoormn (1995), An integrative model of organizational trust, Academy of Management Review, 20(3), p.709-734.
- Mitchell, R. K., L. Busenitz, T. Lant, P. P. McDougall, E. A. Morse, et J. B. Smith (2002), Toward a Theory of Entrepreneurial Cognition: Rethinking the People Side of Entrepreneurship Research, Entrepreneurship Theory and Practice 27(2), p. 93-104.
- Mollick, E. (2014), The dynamics of crowdfunding: An exploratory study, Journal of business venturing, 29(1), p.1-16.
- Mullins J. W. (2006), The new business road test: what entrepreneurs and executives should do before writing a business plan, 2<sup>ème</sup> édition, Harlow FT Prentice Hall, 328 p.
- Omrane A. (2015), L'accès aux ressources en création d'entreprise: vers une reconsidération des facteurs sociaux, La Revue Gestion et Organisation, Volume 7, Issue 1, March 2015, p. 9-22
- Paturel R. (1997), Pratique du management stratégique, Editions Gestion en +, PUG.
- Paul, S., G. Whittam, and J. Wyper (2007), Towards a model of the business angel investment process. Venture Capital 9: 1-7-125.
- Peaucelle J.L. (1998), Peut-on croire les informaticiens ? De la rationalité des anticipations concernant les technologies de l'information, 19 pages
- Rauch A. et M. Frese (2007), Let's Put the Person Back into Entrepreneurship Research : A Meta-Analysis on the Relationship between Business Owners' Personality, traits, Business Creation, and Success, European Journal of Work and Organizational Psychology 16(4), p. 353-385.
- Sammut S. (2003), Création d'entreprise : business plan et grille d'analyse systémique, deux outils complémentaires, Université Paul Sabatier, Toulouse III, 13 p.
- Sigmund S., Semrau T. et Wegner D. (2015), Networking ability and the financial performance of new ventures: moderating effects of venture size, institutional environment, and their interaction, Journal of Small Business Management, 53(1), p. 266-283.
- Sion M. (2013), Réussir son Business Plan : Méthodes, outils et astuces, 3<sup>ème</sup> édition Dunod, collection Fonctions de l'entreprise, 280 p.
- Sheperd D. et A. Zacharakis (2001), The venture capitalist-entrepreneur relationship : control, trust and confidence in co-operative behaviour, Venture Capital, vol.3, n° 2, pp 129-149.
- Smith, R. L., & Smith, J. K. (2000). Entrepreneurial finance. New York: John Wiley.



- Stéphany E. (2003), *La relation capital-risque/PME : fondements et pratiques*, Bruxelles, De Boeck, 231p.
- Stutely R. (2012), *Business Plan : concevoir un Business Plan efficace*, Pearson Education, collection Management En Action, 304 p.
- Tournier JB (2013), *Monter votre Business Plan avec succès*, Eyrolles, collection création d'entreprise, 168 p.
- Tyebjee T. T. et A. V. Bruno (1981), *Venture capital decision making: Preliminary results from three empirical studies*. *Frontiers of entrepreneurship research*, p. 316-334.
- Uzzi B. (1999), *Embeddedness in the making of financial capital: How social relations and networks benefit firms seeking financing*. *American sociological review*, p. 481-505.
- Van Osnabrugge M. (2000), *A comparison of business angel and venture capitalist investment procedures: an agency theory-based analysis*. *Venture Capital: An international journal of entrepreneurial finance*, 2(2), p. 91-109.
- Verstraete T. et E. Jouisson (2007), *Trois théories pour conceptualiser la notion de Business Model en contexte de création d'entreprise*, Conférence de l'AIMS.
- Verstraete T. (1999), *Entrepreneuriat : connaître l'entrepreneur, comprendre ses actes*, L'Harmattan, 207 p.
- Stokes D et N Wilson (2006), *Small Business Management and Entrepreneurship*, Ed. Thomson, 5eme édition.
- Weick K. E. (1995), *Sensemaking in Organizations*. Sage, Thousand Oaks.
- Vigneron L. (2008), *Conditions de financement de la PME et relations bancaires*, Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université de Lille.