

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'Enseignement Supérieur
et de la Recherche Scientifique

Ecole Nationale Supérieure de Management
Koléa



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

المدرسة الوطنية العليا للمناجنت
القليعة

MÉMOIRE DE FIN D'ÉTUDES

En vue de l'obtention d'un Master académique en

« Entrepreneuriat et Management de Projet »

**Impact du Financement par Capital-Risque sur
l'Innovation des Startups
Cas : Algerian Startup Fund**

Elaboré par

Khadidja MORSLI

Encadré par

Dr. Mehdi BOUCHETARA

Membres du jury

Président du jury : Dr. Djahida BOUDEBZA

Examineur : Dr. Mounir BELALI

Expert : M. Ahmed HAFTARI

Année universitaire : 2021 / 2022

RÉSUMÉ

Ce présent mémoire examine l'impact du financement par capital-risque sur l'innovation des startups en Algérie, et plus précisément la société de capital-risque Algerian Startup Fund (ASF). L'étude a adopté une approche de recherche quantitative, Pour cela nous avons constitué une base de données qui regroupe un échantillon de 32 startups associées à l'ASF. Nous avons appliqué la corrélation de Pearson et l'analyse de régression multiple à l'aide du logiciel IBM SPSS. Les résultats montrent qu'il existe une forte relation positivement significative entre le financement par capital-risque et la rentabilité des projets innovants. En outre, une corrélation positive mais faible entre le financement par CR en accroissement avec le nombre de dépôts des documents de propriété intellectuelle. Nous avons également constaté une relation négative inversée entre le financement par CR et les frais de R&D. Le capital risque a donc un rôle de promotion d'innovation pour les startups en Algérie.

Mots clés : Capital-risque, Innovation, Startup.

SUMMARY

This work examines the impact of venture capital funding on startups innovation in Algeria. To be more precise, we took the case of the venture capital firm Algerian Startup Fund (ASF). The study adopted a quantitative research approach, and our data base constituted 32 startups associated with the ASF as a sample. We applied Pearson correlation and multiple regression analysis using IBM SPSS software. The results show that there is a strong positively significant relationship between venture capital funding and the profitability of innovative projects. Moreover, a positive but weak correlation of incremental VC funding with the number of intellectual property filings. Furthermore, we found an inverse negative relationship between VC funding and R&D costs. Venture capital thus has a role in promoting innovation for startups in Algeria.

Key words: Venture capital, Innovation, Startup.

ملخص

ندرس في هذه المذكرة تأثير تمويل رأس المال المخاطر على ابتكار الشركات الناشئة في الجزائر، وبالأخص شركة رأس المال المخاطر (ASF Algerian Startup Fund). اعتمدنا في الدراسة نهج البحث الكمي حيث أخذنا عينة تتكون من 32 مؤسسة ناشئة شريكة ب ASF. طبقنا ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار المتعدد باستخدام برنامج IBM SPSS.

تبين النتائج أن هناك علاقة إيجابية قوية بين تمويل رأس المال المخاطر وربحية المشاريع الابتكارية. بالإضافة إلى ذلك، هناك ارتباط إيجابي لكن منخفض، بين تمويل رأس المال المخاطر وعدد ملفات وثائق الملكية الفكرية المودعة. وجدنا أيضا علاقة سلبية عكسية بين تمويل رأس المال المخاطر وتكاليف البحث والتطوير الموجهة للمشاريع الابتكارية. وبالتالي، فإن رأس المال المخاطر له دور في تعزيز الابتكار للشركات الناشئة في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: رأس المال المخاطر، الابتكار، الشركات الناشئة.

REMERCIEMENTS

Je tien tout d'abord à remercier Dieu le tout puissant et miséricordieux, qui m'a donné la force et la patience d'accomplir ce Modeste travail.

J'exprime mes profonds remerciements à mon encadrant, Monsieur M. BOUCHETARA pour l'aide compétente qu'il m'a apportée, pour sa patience et son encouragement.

A l'issue de mon stage, je tiens à remercier toutes les personnes qui ont contribué au bon acheminement de cette recherche, particulièrement Monsieur le directeur général A. HAFTARI, mon tuteur Monsieur le directeur des participations O. HACHANI, et toute l'équipe de l'ASF.

A mes chères parents, Mohammed et Rachida, mes deux frères, Abdenmour et Abdelmalek, pour leur amour et leurs soutien constant et leurs motivations, je ne serai jamais arrivée là où je suis aujourd'hui sans eux.

Je tiens à exprimer mes sincères remerciements à tous les professeurs qui m'ont enseigné et qui par leurs compétences j'ai soutenu dans la poursuite de mon étude.

Je remercie très chaleureusement le groupe EMP Girls, le groupe MEW, d'avoir combler mon expérience à l'ENSM, pour leurs amitiés, leurs soutiens et l'aide précieuse qu'ils m'ont apporté tout au long de ce travail.

A toute ma famille, mes amis, mes collègues et le personnel de l'ENSM.

Table des matières

RÉSUMÉ	II
REMERCIEMENTS	IV
Table des matières	V
LISTE DES FIGURES	VIII
LISTE DES TABLEAUX	IX
LISTE DES ABRÉVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES	X
INTRODUCTION	1
1 Contexte et intérêt du thème	2
2 Objectif	3
3 Problématique	3
4 Hypothèses	3
5 Méthode	4
6 Terrain de recherche !	5
7 Intérêt de la recherche	5
8 Annonce du plan	6
CHAPITRE I : CADRE THÉORIQUE	7
Section 01 : La revue de littérature	8
Section 02 : Financement des Startups	20
2.1 Concept de startup	20
2.2 Aperçus du financement des startups	22
2.3 Sources de financement des startups	22
2.3.1 Financement traditionnel	22
2.3.2 Options de financement alternatives	23
2.3.2.1 Le financement basé sur les actifs	23
2.3.2.2 Instruments de dette alternatifs	25
2.3.2.3 Instruments hybrides	28
2.4 Les défis des startups financés par le capital-risque en Algérie	28
2.5 Les bénéfices fiscaux attribué aux startups en Algérie	29

Section 03 : Financement par capital-risque	30
3.1 Concept du financement par capital-risque	30
3.2 La nature du financement par capital-risque	34
3.3 Les acteurs du financement par capital-risque	35
3.4 Les modèles de financement par capital-risque	37
3.5 Les types de financement par capital-risque	39
3.6 Fin du financement par capital-risque (la sortie)	42
3.6.1 L'importance du processus de sortie d'investissement	42
3.6.2 Les façons de sortir de l'investissement	42
3.7 Les critères de financement par capital-risque	42
Section 04 : Financement par capital-risque en Algérie	44
4.1 Définition du législateur algérien	44
4.2 Réglementation Algérienne relative au financement par capital-risque	44
4.2.1 Les bénéfices fiscaux	45
4.3 Les sociétés de capital-risque en Algérie	46
Section 05 : L'innovation des startups	49
5.1 Concept d'innovation	49
5.1.1 Définition	49
5.1.2 Typologies d'innovation	50
5.1.3 Analyse de la chaîne de valeur de l'innovation	52
5.1.4 Résultats de l'innovation	53
5.2 Mesurer l'innovation	53
5.2.1 Les indicateurs clés de performance d'innovation	53
5.2.1.1 Indicateurs intra-modulaires	54
5.3 Condition d'attribution du Label « Projet Innovant »	55
CHAPITRE II : DONNÉES ET MÉTHODE	56
Section 01 : Données	57
1.1 Population et échantillon	57
1.2 Les variables de mesure	57
1.2.1 Variable dépendante « l'Innovation »	58
1.2.2 Variable indépendante « le financement par Capital-risque »	58
Section 02 : Méthode	59
CHAPITRE III : RÉSULTATS ET DISCUSSION	61

Section 01 : Résultats	62
1.1 Résultats de l'analyse unidimensionnelles	62
1.1.1 Profils des répondants	62
1.1.2 Profile des entreprises	64
1.2 Résultats de l'analyse multidimensionnelle	67
1.2.1 Le financement par capital risque en accroissement du niveau des frais de R&D	67
1.2.2 Le financement par capital risque en accroissement du nombre de dépôts des documents de propriété intellectuelle	68
1.2.3 Le financement par CR et les taux de rentabilités des projets innovant	69
Section 02 : Discussion	73
2.1 Hypothèse 1.1 : Le financement par capital-risque a un effet positif sur l'innovation, mesuré par un accroissement du niveau des frais de R&D.	73
2.2 Hypothèse 1.2 : Le financement par capital-risque a un effet positif sur l'innovation, mesuré par un accroissement du nombre de dépôts de brevets ou n'importe quel type de document de propriété intellectuelle.	74
2.3 Hypothèse 1.3 : Le financement par capital-risque basée sur les modalités de financement appropriées à l'innovation peut contribuer à la rentabilité des startups	75
2.4 Hypothèse 1 : Le capital-risque a un impact positif et significatif sur l'innovation des startups.	75
CONCLUSION	76
1 Aperçu et résumé	77
2 Principaux résultats obtenus	77
3 Limites	78
4 Prolongements possibles de la recherche	78
Bibliographie	79
ANNEXES	88

LISTE DES FIGURES

Figure 1 : Modèle de recherche	4
Figure 2: La structure du capital-risque dans le financement global des industries innovantes des pays de l'Union européenne en 2017	14
Figure 3: Cycle de vie d'une startup	21
Figure 4: Les métiers du capital-investissement	33
Figure 5: le modèle de structure d'un fond de capital-risque	35
Figure 6: Comparaison de différents modèles de processus d'investissement en capital-risque	39
Figure 7: Le paysage des différents types de financement par capital-risque	40
Figure 8: L'organisation du marché de capital-risque en Algérie	48
Figure 9: le rôle de l'innovation dans la création de richesse	50
Figure 10: la chaîne de valeur de l'innovation	52
Figure 11: Le nombre d'années de direction de l'entreprise	63
Figure 12: Le nombre d'années d'expérience dans le secteur d'activité	63
Figure 13: Participation à la création de l'entreprise	64
Figure 14: Le propriétaire est également le dirigeant de l'entreprise	64

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Chiffres clés de l'ASF	5
Tableau 2: Corrélation de Pearson montrant l'effet de l'actif total sur la performance	11
Tableau 3: Corrélation de Pearson montrant l'effet des capitaux propres sur la performance	11
Tableau 4: les indicateurs intra-modulaires : Input / Output	54
Tableau 5: Profils des répondants	Erreur ! Signet non défini.
Tableau 6: Profile des entreprises	64
Tableau 7: Les années clés des entreprises	65
Tableau 8: Type d'innovation des entreprises	66
Tableau 9: Corrélation entre le financement et le pourcentage attribué à l'innovation	67
Tableau 10: Corrélation de Pearson montrant la relation entre le financement par CR sur le nombre de dépôts de documents de propriété intellectuelle	69
Tableau 11: Récapitulatif des modèles	69
Tableau 12: ANOVA CR et Taux de rentabilité	70
Tableau 13: Coefficients CR et taux de rentabilité	70

LISTE DES ABRÉVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES

AFIC	Association Française des Investisseurs en Capital
AI	Artificial Intelligence
APP	Approvisionnement
ASF	Algerian Startup Fund
BDL	Banque de Développement Local
BTP	Batiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'Affaire
CNPE	Conseil National des Participations de l'Etat
Coef	Coefficient
COM	Communication
COSOB	Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse
CPA	Crédit Populaire d'Algérie
CR	Capital Risque
CRE	Capital Risque d'Entreprise
CRG	Capital Risque Gouvernemental
CRI	Capital Risque Indépendant
CRP	Capital Risque Privé
ECO	Europe Centrale et Orientale
ESG	Environnementales, Sociales et de Gouvernance
EVCA	European Venture Capital Association
GEM	Growth Entreprise Market
IBS	Impôt sur le Bénéfice des Sociétés
IPO	Offerings Public Initial
IT	Information Technology
MAR	Marché
NE	Nouvelle Energie
NPM	New Product to margin
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economique
ORG	Organisation

PI	Propriété Intellectuelle
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PRC	Procédé
PRD	Produit
PSM	Propensity Score Matching
R&D	Recherche et Développement
RDP	R&D to Product
ROI	Return On Investissment
SAAS	Software As A Service
sig	Signification
SPA	Société Par Actions
SPSS	Statistical Package for the Social Science
TRI	Taux de Rentabilité Intern
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VAN	Valeur Actuelle Net

INTRODUCTION

1 Contexte et intérêt du thème

Le capital-risque est une forme essentielle de financement des petites entreprises qui s'est progressivement développée pour devenir une part importante des portefeuilles des financiers ([Sarfaraz Javed, Baaeth AtAllah Elias Aldalaïen and Uvesh Husain, 2019](#)). Un fonds de capital-risque est connu comme un véhicule de financement commun qui investit essentiellement des fonds d'actionnaires tiers dans des entreprises qui sont généralement connues pour être trop dangereuses pour les entreprises financières ordinaires.

Le rôle du capital-risque dans la promotion de l'innovation a récemment fait l'objet d'une attention croissante de la part des universitaires et des décideurs politiques. On a fait valoir que le capital-risque est particulièrement bien adapté pour soutenir la création d'entreprises innovantes en phase de démarrage. Souvent, ces nouvelles entreprises possèdent des technologies innovantes, mais elles manquent de ressources financières ainsi que d'expertise en termes de connaissance des marchés et d'esprit d'entreprise. ([Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa, 2014](#))

L'innovation est le principal moteur du développement économique. Avec l'intensification de la mondialisation de la chaîne économique et industrielle, la concurrence sur le marché mondial s'est déplacée vers la concurrence des forces mondiales. ([Ashraf Elsafty,](#)

[Dalia Abadir, Ashraf Shaarawy, 2020; Mahfud, T., Triyono, M. B., Sudira, P., and Mulyani, Y., 2020](#)). Les startups comptent à eux sont un moteur indispensable à l'innovation, et l'obtention de capital-risque est l'une des étapes importantes dans leurs parcours de développement. ([Duan Yongqian, Chen Jin, 2021](#))

Cependant, les effets réels du capital-risque sur l'innovation ont été difficiles à établir. Cela est dû en grande partie à la relation de causalité entre le capital-risque et l'innovation. D'une part, le capital-risque vise à soutenir l'innovation. D'autre part, l'innovation peut être plus importante non pas parce que le capital-risque en est la cause, mais plutôt parce que les investisseurs en capital-risque ont réagi aux signaux émis par les entreprises. ([Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa, 2014](#))

Enfin la revue de littérature, notamment la littérature algérienne, révèle les insuffisances dans l'étude de cet impact. C'est pourquoi, nous proposons dans cette recherche, d'analyser dans quelle mesure l'octroi d'un financement par Capital-Risque a un impact sur l'innovation des Startups. ([Ashraf Elsafty, Dalia Abadir, Ashraf Shaarawy, 2020](#))

2 Objectif

Notre objectif principal de cette recherche est de mesurer l'impact du financement par une société de CR sur l'innovation des startups associées à cette dernière, notamment dans le cas des startups Algériennes.

Néanmoins, d'autres objectifs secondaires et spécifiques peuvent être dérivés. Nous citons :

- Etudier la manière dont le financement par CR contribue à l'innovation des startups dans plusieurs secteurs d'activité.
- Démontrer les différents types d'innovation qu'une société de CR peut financer.
- Introduire les méthodes statistiques pour mesurer l'innovation des startups Algérienne.
- Projeter les hypothèses des études antérieures sur le cas de l'Algérie.

3 Problématique

Afin d'atteindre nos objectifs de recherche, en s'inspirant de [Sheng Xu, Danni Song \(2020\)](#) nous énonçons notre problématique de la manière suivante :

Quel est l'impact du financement par capital-risque sur l'innovation des startups ?

4 Hypothèses

Dans le but de répondre à la problématique de l'étude, et afin de lever une certaine ambiguïté. D'après les travaux de [Jiang Cailou, Liu DeHai \(2022\)](#); [Sheng Xu, Danni Song \(2020\)](#); [Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji \(2021\)](#); [Stéphane KOFFEL, Jonathan LABBÉ \(2020\)](#); [Yannis Pierrakis, George Saridka \(2017\)](#); [Claude Bekolo \(2009\)](#), nous émettons les hypothèses suivantes :

H 01 : Le capital-risque a un impact positif et significatif sur l'innovation des startups.

H 1.1 : Le financement par capital-risque a un effet positif sur l'innovation, mesuré par un accroissement du niveau des frais de R&D.

H 1.2 : Le financement par capital-risque a un effet positif sur l'innovation, mesuré par un accroissement du nombre de dépôts de brevets ou n'importe quel type de document de propriété intellectuelle.

H 1.3 : Le financement par capital-risque basée sur les modalités de financement appropriées à l'innovation peut contribuer à la rentabilité des startups.

Nous résumons notre modèle de recherche sur la Figure N°01

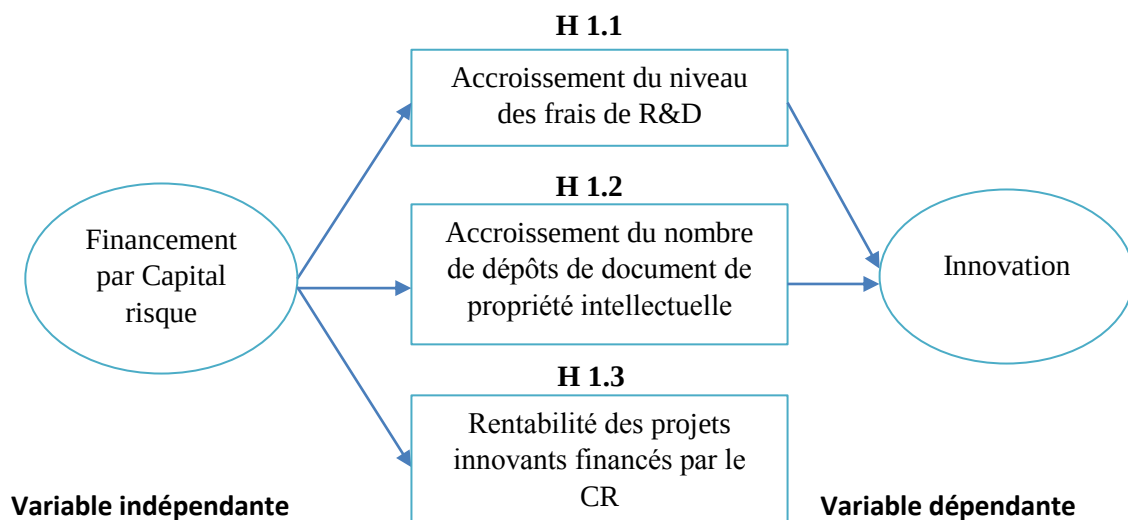


Figure 1 : Modèle de recherche

Source : Nous même

5 Méthode

Afin de répondre à notre problématique et de tester nos hypothèses de recherche, notre étude s'appuie sur une étude quantitative visant à mesurer l'impact du financement par capital-risque sur l'innovation des startups et ce, en menant une enquête par questionnaire, qui a été inspiré du modèle de [Burnett \(2011\)](#); [Han \(2021\)](#); [Manuel d'Oslo \(2018\)](#); [Sheng Xu, Danni Song \(2020\)](#); [Yannis Pierrakis, George Saridka \(2017\)](#); [Institute de recherche sur les PME; INSEE \(2010\)](#); [INSEE \(2012\)](#); [Canada statistics \(2019\)](#); [Sarfaraz Javed, Baaeth AtAllah Elias Aldalaïen and Uvesh Husain \(2019\)](#) ;[Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa \(2014\)](#); [Jiang Cailou, Liu DeHai \(2022\)](#); [Claude Bekolo \(2009\)](#); [Dagobert Ngongang , Annette Mostsoguem, 2017](#); [Vanessa Chan, Chris Musso, Venkatesh Shankar \(2009\)](#). L'enquête est établie auprès d'un échantillon de 32 startups partenaire de la société de capital-risque Algerian Startup Fund ASF.

Les données ont été analysées à l'aide du logiciel SPSS et des méthodes statistiques telles que l'analyse de régression multiple et la corrélation de Pearson.

6 Terrain de recherche

Notre société d'accueil est l'Algerian Startup Fund « ASF », une société de capital investissement, sous la forme juridique d'une société par actions (SPA).

L'objet social de l'ASF lui permet de financer les startups et les projets innovants en prenant des participations minoritaires dans leur capital social, pour une durée limitée.

L'objectif principal est de permettre aux porteurs de projet de concrétiser leurs projets innovants et de développer leurs startups, à travers un investissement enrichi par un partenariat à forte valeur ajoutée.

L'ASF détient un capital social de 1.2 milliard de dinars, détenu par les six banques publiques suivantes : Banque Algérienne de Développement Durable, Banque Nationale

d'Alger, Crédit Populaire d'Alger, Caisse Nationale de l'Épargne Publique, Banque de Développement Local, et la Banque Extérieure d'Alger. (Document interne à la société)

L'ASF en chiffre se résume dans le tableau ci-dessous :

Tableau 1: Chiffres clés de l'ASF

60	16	510	23	18
Accords d'investissement	Wilayas couvertes	Millions de DZD engagés	Projets innovants concrétisés	Secteurs d'activité dans le portefeuille

Source : Document interne à la société (avril 2022)

7 Intérêt de la recherche

Notre étude contribue à la littérature de deux manières. Premièrement, cette recherche donne des informations sur l'état du marché financier qui finance les startups, et la méthode de mesure de l'innovation.

Deuxièmement, la plupart des études sur le capital-risque sont étrangères et donc, hors contexte algérien.

Vu les différences dans les résultats entre les études des différents pays, il nous semble intéressant de comparer si nos résultats sont similaires aux résultats rapportés dans les recherches précédentes.

8 Annonce du plan

Afin de répondre à la problématique proposée à notre réflexion, nous avons organisé notre étude comme suite :

La partie introduction décrit le contexte et les intérêts du sujet. Elle fixe les objectifs et identifie le problème de recherche. Elle présente également le modèle qu'on va utiliser pour notre recherche, développés à partir de la littérature. Nous présentons également les hypothèses de recherche validées par des méthodes de recherche appliquée.

Nous proposons de démontrer dans un premier temps le cadre théorique au niveau du premier chapitre, ce dernier composé de cinq sections ; (1) la revue de littérature, (2)

financement des startups, (3) financement par capital-risque, (4) financement par capital-risque en Algérie, et (5) l'innovation des startups.

Puis, nous abordons l'aspect méthodologique dans le deuxième chapitre, où nous évoquons des justifications sur les données utilisées, les variables, les outils de recherches et la méthodologie appliquée.

Enfin, nous serons amenés à nuancer ces interprétations en revenant sur les résultats et discussion du troisième chapitre, au cours de ce dernier, nous testons nos hypothèses par rapport aux résultats obtenu en vue de les valider ou les rejeter.

Afin de conclure, la conclusion résume les principaux résultats obtenus, les implications, les limites et, les éventuels prolongements possibles pour des recherches futures.

CHAPITRE I : CADRE THÉORIQUE

Section 01 : La revue de littérature

La littérature récente indique que les petites et moyennes entreprises (PME) et les startups assurent le développement économique « contribuent au revenu national en créant une valeur ajoutée » ; autant qu'ils assurent le bien-être social « réduisent le chômage et contribuent à l'emploi » [Abdellah KELLOUCH, Hamid HAKEM \(2021\)](#). D'autre part, leur financement cause une préoccupation, il s'est donc avéré être un sujet important. Puisque, il fait partie de l'étude sur l'une des sources de financement qui complète le financement bancaire à savoir le capital-risque. ([Mohammed Himrane; Mohammed Sahli, 2019](#))

Dans son étude, [Zadourk \(2019\)](#) tente de mettre en évidence l'importance du capital-risque en tant que mécanisme d'ingénierie financière, qui est innovant en matière de financement, car le problème du financement continue d'entraver le développement des projets réalisés par les institutions. Le problème est de savoir dans quelle mesure les sociétés de capital-risque contribuent au financement des projets d'investissement, SOFINANCE, en tant que modèle, en utilisant une approche descriptive et une méthode d'étude de cas. L'étude a conclu que SOFINANCE, en plus d'être un financement, fournit également une consultation et un suivi aux institutions. L'activité du marché du capital-risque en Algérie est récente et sa contribution au financement est très faible.

Selon [Beztouh \(2021\)](#) la particularité et l'originalité du capital-risque est qu'il engage des investissements peu liquides à des entreprises non cotées par la bourse, qui intervient en tout début de la vie d'une PME ou d'une startup. Et cela pour compenser le déficit des fonds privés. ([Latrech,2020](#))

Son aspect différentiel est le degré du risque et la variabilité de la rentabilité de ces investissements « l'incertitude » [Uliana Andrusiva, Iryna Kinasha, Anzhela Cherchatab, Alla Polyanskaa, Oleh Dzobaa, Tatiana Tarasovaa, Halyna Lysakal \(2019\)](#). Ce type de société accordent un financement sans une garantie de rendement [Latrech \(2020\)](#), c'est pour cela elles sont un modèle d'entreprise commun, sous un risque commun [Han \(2021\)](#), en cas de pertes ou de profits.

Cet intermédiaire financier spécifique joint un suivi « actif » des projets développés par ces entreprises naissantes, et les aident à passer du stade de la startup pionnière et

incertaine à un niveau d'influence globalement intégrée (Casimiro A. Nigro· Jörg R. Stahl, 2021).

Donc, les sociétés de capital-risque prennent part dans la performances des startups en les aidant dans leur gestion, Alvarez-Garrido (2020) , cet aide est sous forme de service à valeur ajoutée, de conseils dans des domaines spécifiques, et des suggestions sur l'exploitation, le marketing, la planification stratégique et la gestion des investissements, c'est-à-dire, à différents stades de développement de l'entreprise (Han, 2021), plus d'un accompagnement administratif et technique. (Latrech, 2020)

Ce point abordé pourrait être plus détaillé, en étudiant l'équipe du capital-risqueur Alvarez-Garrido (2020), dont les entretiens de Bruton, Fried, Manigrat (2019), où les interviewés ont été invités à déterminer l'importance des rôles des investisseurs sur une échelle de type Likert.

Cette étude a pour résultats l'identification de huit rôles, qui se présentent comme suit : "Caisse de résonance", "Financier", "Conseiller d'affaires", "Mentor/Coach", "Ami/Confident", "Source de contacts professionnels", "Source de contacts industriels" et "Recruteur de cadres".

Dans une étude qualitative comprenant une analyse de 749 investisseurs de divers types, Joern Block, Christian Fisch, Silvio Vismara, René Andres (2019) ont constaté que 85% participants, dont un large échantillon de 396 investisseurs en capital-risque, investissent dans des entreprises en phase de démarrage « *early stage* », alors que seulement 9% indiquent qu'ils investissent dans des entreprises à un niveau plus avancé « *expansion*, remplacement ». Les participants travaillant pour des sociétés de capital-risque ont également déclaré avoir une expérience entrepreneuriale élevée avec leurs associés et une grande expérience professionnelle acquise dans des startups ou des PME contrairement aux grandes entreprises.

Cependant, en soulignant l'expérience et la formation entrepreneuriale préalable, c'est au bénéfice des entrepreneurs en série d'obtenir les meilleurs contrats avec les capital-risqueurs « même les entrepreneurs en série qui n'ont pas réussi auparavant » contrairement aux entrepreneurs novices. (Nahata, 2019).

Dans une étude qualitative exploratoire, [Puck D. Hegeman](#) , [Roger Sørheim \(2021\)](#) ont effectué une étude, qui comprenait 26 cas d'entreprises qui ont investi dans des startups de technologies propres, fondée en Norvège entre 1999 et 2012. Les résultats ont écarté les petites et moyennes entreprises (PME), qui sont de leur part des entreprises actifs en capital-risque, en raison de l'étroite disponibilité des données, et l'hypothèse que les grandes entreprises sont plus actives en matière de capital-risque.

Les marchés de capital-risque sont essentiels au développement de l'entrepreneuriat à forte croissance. Des études de [Carla V. Bustamante](#), [Santiago Mingo](#), [Sharon Matusik \(2021\)](#) ont discuté de l'importance des institutions formelles et des réglementations dans la création des marchés de capital-risque.

Par ailleurs, le rôle joué par les institutions informelles, et la manière dont elles interagissent avec les institutions formelles, reste mystérieuse. Afin de démêler cette question, ils ont effectué une analyse sur 26 ans du cas du Chili, un marché émergent où les institutions formelles et les réglementations étaient en place depuis longtemps mais où le marché du capital-risque n'a pas réussi à émerger. Sur la base des résultats obtenus, [Carla V. Bustamante](#), [Santiago Mingo](#), [Sharon Matusik \(2021\)](#) ont développé un cadre théorique dans lequel ils proposent que la présence d'institutions réglementaires formelles fortes qui soutiennent les marchés de capital-risque est une condition nécessaire mais non suffisante pour l'émergence d'un niveau robuste d'activité de capital-risque, et les institutions informelles qui légitiment l'entrepreneuriat à forte croissance sont un antécédent nécessaire à la disponibilité d'entrepreneurs à forte croissance et, par conséquent, à l'émergence d'un niveau robuste d'activité de capital-risque.

Le marché des transactions secondaires de capital-risque offre aux investisseurs un moyen d'obtenir des liquidités si la jeune entreprise bénéficiaire de l'investissement n'a pas encore atteint une maturité suffisante pour une introduction en bourse. Il crée également des opportunités de désinvestissement pour les entreprises aux performances médiocres que les investisseurs préféreraient abandonner. [Guillaume Andrieu](#), [Alexander Peter Groh \(2021\)](#) ont analysé la manière dont le comportement opportuniste et les contraintes de liquidité des fonds de capital-risque canalisent le flux d'opérations sur le marché secondaire du capital-risque. Ce comportement opportuniste conduit à la sortie stratégique des capital-risqueurs qui financent l'amorçage.

Dans cet article, les auteurs ont montré que deux contrats sont possibles dans un monde où les investisseurs en capital-risque sont soumis à des contraintes financières, où les investissements sont échelonnés et où il existe des possibilités de désinvestissement prématuré. Les deux contrats ont leurs inconvénients. Avec le premier, le capital-risqueur ne liquidera jamais un projet, même s'il s'agit d'un *lemon*, mais s'engagera plutôt dans une transaction secondaire. Avec le second contrat, bien que les *lemons* soient systématiquement abandonnés, les projets de grande qualité peuvent également être liquidés.

D'après [Sarfaraz Javed, Baaeth AtAllah Elias Aldalaïen and Uvesh Husain \(2019\)](#), depuis une étude qui a adopté une approche quantitative qui a appliqué la corrélation de Pearson et l'analyse de régression multiple, à partir de 20 sociétés de capital-risque britanniques. Les entreprises soutenues par le capital-risque s'améliorent et se développent en moyenne deux fois plus vite que les entreprises non aidées par le capital-risque. Ils ajoutent qu'il existe une relation positive et significative entre le total des actifs et le bénéfice net ($r = .920$, $p < .01$), ce qui engendre une corrélation positive entre le bénéfice et la performance des entreprises. Ce qui l'indique le tableau suivant :

Tableau 2: Corrélation de Pearson montrant l'effet de l'actif total sur la performance

Variable	Profit	Total des actifs
Profit	1	.920**
Total des actifs	.920**	1

Source: (Sarfaraz Javed, Baaeth AtAllah Elias Aldalaïen and Uvesh Husain, 2019)

L'augmentation du total des fonds propres des entreprises pourrait améliorer leur profit et aussi leur performance ($r = .929$, $p < .01$). Cela montre qu'un niveau plus élevé de capitaux propres a un impact positif sur la performance des capitaux à risque. Ce qui montre le tableau suivant :

Tableau 3: Corrélation de Pearson montrant l'effet des capitaux propres sur la performance

Variable	Profit	Total des fonds propres
Profit	1	.929**
Total des fonds propres	.929**	1

Source: (Sarfaraz Javed, Baaeth AtAllah Elias Aldalaien and Uvesh Husain, 2019)

Dans l'article de [Jun-Koo Kang, Yingxiang Li, Seungjoon Oh \(2022\)](#), les auteurs examinent l'impact de la concentration géographique des investisseurs en capital-risque sur la performance de l'entreprise et les caractéristiques contractuelles ex ante utilisées dans les investissements en capital-risque.

Ils ont émis l'hypothèse que la proximité géographique des investisseurs en capital-risque améliore l'efficacité de leur coordination et de leur surveillance grâce à un meilleur partage de l'information et à la réduction des problèmes de parasitisme. Cette meilleure coordination et ce meilleur suivi améliorent les performances de sortie et d'introduction en bourse des entreprises du portefeuille et incitent les investisseurs en capital-risque géographiquement concentrés à moins recourir à des caractéristiques contractuelles coûteuses que les investisseurs en capital-risque géographiquement dispersés.

[Giang Nguyen, Vinh Vo \(2021\)](#) examinent la relation entre la liquidité du marché des actifs et l'investissement en capital-risque, et constatent qu'elle est en forme de U- inversé. La liquidité des actifs et l'investissement en capital-risque sont positivement liés pour les faibles niveaux de liquidité des actifs mais négativement liés pour les niveaux plus élevés de liquidité des actifs.

Ils ont démontré également que les sociétés de capital-risque ayant une plus grande expérience du secteur investissent davantage sur un marché d'actifs liquides que celles qui n'ont pas d'expérience du secteur ou qui ont une expérience significative dans d'autres secteurs. Les sociétés de portefeuille qui ont obtenu leur premier investissement sur un marché d'actifs liquides sont moins susceptibles de réussir leur sortie ; toutefois, en cas de sortie réussie, elles préfèrent se retirer par le biais de fusions et d'acquisitions plutôt que d'entrer en bourse.

Les résultats de [Joern Block, Christian Fisch, Silvio Vismara, René Andres \(2019\)](#) montrent que les capital-risqueurs préfèrent les modèles d'entreprise centrés sur l'innovation, ce qui est conforme à la stratégie qui est globalement plus risquée, et qui met l'accent sur les risques élevés, les récompenses importantes, et l'évolutivité. En accordent nettement moins d'importance à la rentabilité.

Selon [Kazuaki \(2021\)](#), le nombre de brevets qu'une entreprise peut avoir est un indicateur d'innovation, et un résultat de l'accompagnement des sociétés de capital-risque.

Afin de renforcer ce concept, une étude qualitative qui a une population de 923 startups de biotechnologie soutenues par les sociétés de capital-risque, dans 26 pays pendant une période de forte croissance de l'industrie biotechnologique entre 1996 et 2006, et des entretiens avec 18 partenaires de capital-risque ; qui a été réalisée par [Alvarez-Garrido \(2020\)](#) ; a résolu que les startups soutenues par le capital-risque spécialisé dispose d'une marge de 40% de brevets de plus par rapport aux sociétés de capital-risque généralistes.

Une estimation est donnée pour atteindre les 90% de marge de brevets, si l'environnement de recherche et de développement est modéré « un écosystème adéquat ». De ce fait, Le succès des systèmes de financement par capital-risque dépend des facteurs environnementaux liés aux déterminants institutionnels et économiques et du degré de développement des marchés financiers. ([Kellouch, Hakem, 2021](#))

En outre, d'après [Kazuaki \(2021\)](#), les défis à venir pour contribuer à une augmentation des demandes de brevets sont les suivants :

- L'augmentation des investissements dans les fonds de capital-risque par les investisseurs institutionnels ;
- L'augmentation des possibilités pour les jeunes entreprises de s'introduire en bourse d'une manière qui encourage la croissance durable ;
- L'établissement de stratégies de propriété intellectuelle tout en maintenant et en développant des ressources humaines professionnelles dans les domaines concernés.

Dans une autre étude, où le modèle *Propensity Score Matching* (PSM) est utilisé pour analyser l'innovation de l'intervention de capital-risque dans les entreprises, [Han \(2021\)](#) déduit que l'appui en capital-risque a un impact positif et significatif sur le nombre de brevet d'invention, et le nombre de demandes de brevet de modèle d'utilité.

Selon l'article de [Uliana Andrusiva, Iryna Kinasha, Anzhela Cherchatab, Alla Polyanskaa, Oleh Dzobaa, Tatiana Tarasovaa, Halyna Lysakal \(2019\)](#), dans l'année de 2017, et au niveau des pays de l'Union Européenne, les sociétés qui attirent le grand nombre de

capital-risqueur sont les sociétés IT « *information technology* » et les sociétés pharmaceutiques et biotechnologiques, en prétexte d'une demande considérable de méthodes innovantes. Le diagramme suivant illustre la structure du capital-risque dans le financement global des industries innovantes des pays de l'Union Européenne :

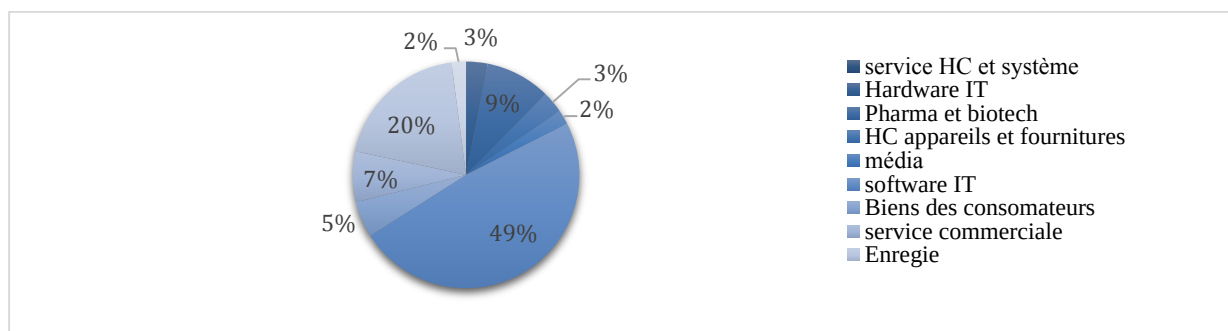


Figure 2: La structure du capital-risque dans le financement global des industries innovantes des pays de l'Union européenne en 2017

Source : (Uliana Andrusiva, Iryna Kinasha, Anzhela Cherchatab, Alla Polyanskaa, Oleh Dzobaa, Tatiana Tarasovaa, Halyna Lysakal, 2019)

En outre, les sociétés algériennes contribuent à un financement dans le capital des PME avec un pourcentage n'excédant pas 49% à tous les stades de leur croissance, car ces entreprises doivent se distinguer en étant actives dans le domaine des technologies de l'information et de la communication, et dans les secteurs liés au développement durable. (Latrech, 2020)

Avec le développement de l'industrie du capital-risque et le succès des start-ups soutenues par le capital-risque, de plus en plus de chercheurs se sont engagés dans des recherches sur le rôle du capital-risque dans l'innovation. Cependant, il existe toujours une controverse sur ce sujet, en particulier sur la façon dont le capital-risque influence l'innovation au niveau de l'entreprise.

L'innovation est plus qu'une nouvelle idée ou une invention. Une innovation doit être mise en œuvre, soit en étant utilisée activement, soit en étant mise à la disposition

d'autres parties, entreprises, individus ou organisations. Les impacts économiques et sociaux des inventions et des idées dépendent de la diffusion et de l'adoption d'innovations connexes. En outre, l'innovation est une activité dynamique et omniprésente qui se produit dans tous les secteurs d'une économie ; elle n'est pas l'apanage du secteur des entreprises. D'autres types d'organisations, ainsi que des individus, apportent fréquemment des modifications aux produits ou aux processus et produisent, collectent et distribuent de nouvelles connaissances pertinentes pour l'innovation. ([Manuel d'Oslo, 2018](#))

La plupart des revues attribuent ces résultats différenciés à divers facteurs existant dans la relation entre le capital-risque et les startups, uniquement sur la base d'une analyse qualitative. En ce qui concerne le manque de soutien théorique et de preuves quantitatives dans les recherches précédentes, [Duan Yongqian, Chen Jin \(2021\)](#) intègrent tout d'abord la méthode bibliométrique dans la revue de la littérature et explore le mécanisme sous-jacent derrière l'influence du capital-risque sur les start-ups. En fonction de l'évolution des théories appliquées et de la connaissance des thèmes abordés dans 692 articles connexes.

Cet article montre comment la littérature précédente révèle la relation entre le capital-risque et l'innovation de l'entreprise à partir de différentes perspectives de la théorie du signal, de la RBV, de la théorie des institutions et de la théorie des options réelles, et clarifie les tendances de recherche différenciées vers le CRP (capital-risque privé), le CRE (capital-risque d'entreprise) et le CRG (capital-risque gouvernemental).

Les résultats révèlent que le CRP joue un rôle dominant dans la stimulation du degré d'innovation et de l'efficacité des entreprises, que le CRE est le plus favorable à l'innovation de haute qualité et à l'innovation exploratoire des entreprises, et que le CRG peut simplement servir de stimulus dans l'industrie du capital-risque mais n'a pas d'effet positif direct sur les startups. ([Duan Yongqian, Chen Jin , 2021](#)).

Parallèlement, toutes les influences du capital-risque dépendent de l'environnement macroéconomique et industriel. Ainsi, en prenant en compte le rôle modéré des variables environnementales, ce document construit finalement un modèle holistique entre le capital-risque et l'innovation des entreprises à plusieurs dimensions, qui spécifie les

conditions préalables, les facteurs contingents, les moteurs centraux et les mécanismes sous-jacents derrière les influences du capital-risque.

La littérature a mis en évidence le rôle de catalyseur de l'innovation joué par les sociétés de capital-risque sur les marchés développés, « *nous savons peu de choses sur l'influence qu'elles peuvent avoir sur l'innovation dans un marché émergent, où les institutions formelles et informelles permettant aux sociétés de capital-risque de jouer un rôle de catalyseur font relativement défaut* » ([Sunny Li Sun, Victor Z. Chen, Sanwar A. Sunny, Jie Chen, 2019](#)).

Premièrement, les sociétés de capital-risque jouent un rôle différent et plus proactif sur ces marchés en tant qu'ingénieur de l'écosystème, en régissant le flux des ressources et en sélectionnant les déviations, qui déterminent les performances régionales en matière d'innovation. Deuxièmement, ces effets sont en outre modérés positivement par la présence d'entreprises multinationales dans une région. Enfin, avec le temps, alors que les effets directs des entreprises de capital-risque persistent et augmentent, les effets modérateurs de la présence des multinationales diminuent. ([Sunny Li Sun, Victor Z. Chen, Sanwar A. Sunny, Jie Chen, 2019](#))

Par ailleurs, [Sheng Xu, Danni Song \(2020\)](#) examinent l'impact significatif du capital-risque sur l'innovation en matière de technologies vertes dans chaque province en Chine et municipalité dans le contexte de la nouvelle ère de « construction d'un système d'innovation en matière de technologies vertes orienté vers le marché » et de la croissance exponentielle du capital-risque pour soutenir l'innovation en matière de technologies vertes. Ils ont utilisé le montant de l'investissement en capital-risque, le nombre de brevets verts et d'autres variables médiatrices, ainsi que des variables d'hétérogénéité régionale pour 30 provinces et villes de 2014 à 2017. Les résultats de l'étude empirique montrent que le capital-risque, en tant que forme d'apport de capital basé sur le marché, a considérablement amélioré la capacité d'innovation en matière de technologies vertes de chaque région.

De leur côté, [Yannis Pierrakis, George Saridka \(2017\)](#) ont examiné le lien entre les fonds de capital-risque publics et l'innovation des entreprises sur le marché britannique du capital-risque. Pour étudier cette relation, la recherche analyse empiriquement les

caractéristiques de 4 113 opérations d'investissement réalisées auprès de 2 359 entreprises basées au Royaume-Uni. Ils ont utilisé les brevets comme indicateur de l'innovation et ils ont constaté que l'obtention d'un investissement uniquement auprès de fonds de capital-risque publics réduit la probabilité que l'entreprise bénéficiaire dépose un brevet par rapport aux entreprises qui reçoivent des investissements de fonds de capital-risque privés.

En revanche, la probabilité qu'une entreprise possède un brevet ou en ait demandé un ne varie pas de manière significative entre les entreprises qui reçoivent des investissements à la fois du secteur public et du secteur privé et celles qui reçoivent des investissements uniquement de fonds de capital-risque privés. ([Yannis Pierrakis, George Saridka, 2017](#))

Les activités d'innovation des entreprises entrepreneuriales sont confrontées à une grande incertitude. En utilisant les données des entreprises cotées sur le *Growth Enterprise Market* (GEM) de la Chine, une analyse empirique est menée sur la base d'un nouvel indice composite pondéré de l'innovation. Les résultats montrent que l'implication du capital-risque peut améliorer de manière significative le niveau d'innovation des entreprises entrepreneuriales. ([Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji, 2021](#))

Des analyses plus poussées révèlent que plus le degré d'incertitude auquel sont confrontées les entreprises est élevé, plus le niveau d'innovation est important. Le capital-risque peut renforcer encore davantage cette relation positive. Cela dit, le capital-risque modère positivement l'effet incitatif de l'actionnariat des dirigeants sur l'innovation, tandis que l'innovation est indirectement encouragée par le mécanisme partiellement médiateur de l'investissement en recherche et développement. ([Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji, 2021](#))

[Fatima Shuwaikh, Emmanuelle Dubocage \(2022\)](#) ont analysé si les résultats innovants des entreprises entrepreneuriales sont sensibles à l'accès à des ressources complémentaires provenant de différents types de fonds de capital-risque : "le capital-risque indépendant (CRI) et le capital-risque d'entreprise (CRE)". L'échantillon de l'étude se compose de 1547 entreprises américaines de biotechnologie fondées entre 1998 et 2013 et financées par des fonds CRI ou CRE. Les résultats montrent que les entreprises financées par des fonds

CRE affichent des taux de production d'innovation plus élevés, mesurés par leurs résultats en matière de brevets, que leurs homologues financées par des fonds CRI.

La recherche de [Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa \(2014\)](#) élargit la compréhension de l'impact des investissements en capital-risque sur l'innovation au niveau national. En abordant explicitement la relation endogène potentielle entre le capital-risque et l'innovation et en contrôlant la persistance dans les séries de brevets. En utilisant des données de panel de 17 pays de l'Union européenne à partir d'une base de données statistiques d'EUROSTAT.

Les résultats montrent que les demandes de brevets sont en fait influencées par le capital-risque. Cependant, si l'on distingue l'effet du capital-risque selon son type ou son stade, les résultats montrent que seul le capital-risque de stade ultérieur favorise l'innovation. Ce résultat est donc cohérent avec l'idée que le rôle du capital-risque est davantage d'aider à la commercialisation de l'innovation que de favoriser sa création. Ces derniers donnent aux décideurs une image claire de l'impact réel du capital-risque sur l'innovation et de ce qu'ils peuvent attendre ou non des sociétés de capital-risque en ce qui concerne leur rôle de soutien à l'innovation. ([Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa, 2014](#))

À partir d'un échantillon d'entreprises de nouvelles énergies cotées en Chine (2010-2017), [Jiang Cailou, Liu DeHai \(2022\)](#) ont étudié l'impact du capital-risque sur l'innovation des entreprises de nouvelles énergies (NE) en appliquant le modèle d'appariement par score de propension (PSM) et le modèle de Poisson. Les résultats indiquent que le capital-risque a un impact positif et significatif sur l'innovation des entreprises nationales, parmi lesquelles l'effet d'incitation à l'innovation de la participation gouvernementale et du capital-risque conjoint est plus significatif.

Par rapport au capital-risque sans participation gouvernementale, au capital-risque unique et à l'investissement non local, le capital-risque avec participation gouvernementale, le capital-risque conjoint et l'investissement local sont plus propices à la promotion de l'augmentation des demandes de brevets des entreprises de NE. ([Jiang Cailou, Liu DeHai, 2022](#))

[Puck D. Hegeman , Roger Sørheim \(2021\)](#) affirment que les sociétés de capital-risque sont des contributeurs potentiels aux entreprises durables et innovatrices, les motivations

d'investissement sont plus diverses ; ce qui révèle empiriquement que les grandes entreprises investissent pour promouvoir l'écologisation et maintenir leur compétitivité.

Ces mesures peuvent inclure des réductions fiscales immédiates lors de l'investissement, ainsi qu'une réduction des impôts sur les plus-values achevées dans les start-ups de technologies propres « *clean-tech* », et cela pour contribuer à la transformation vers un système économique plus durable « *the green revolution* ». En Algérie, un entrepreneur peut bénéficier de certains avantages fiscaux, où la durée minimale est négociable, et fixée jusqu'à cinq ans compter de la date de souscription. (Mohammed Himrane; Mohammed Sahli, 2019)

Dans le cadre de la modernisation et la création d'un marché du capital-risque dynamique, les décideur politique, notamment en Europe, ont pris des initiatives pour éliminer les rigidités du contrat type de société, en soulignant l'importance d'un contrat flexible pour faciliter les négociations entre entrepreneur et investisseurs du capital-risque. L'essentiel de ce contrat consiste en une entente simple pour la création de valeur. Généralement dans une structure biphasique cet accord comporte un temps d'investissement précédant un temps de désinvestissement. (Casimiro A. Nigro, Jörg R. Stahl, 2021).

L'impact des termes des contrats de capital-risque sur les résultats des start-ups et la répartition de la valeur entre l'entrepreneur et l'investisseur, en tenant compte de la sélection endogène via un nouveau modèle dynamique de recherche et d'appariement. L'estimation utilise un nouvel ensemble de données importantes sur les premiers tours de financement des entreprises en démarrage. Conformément aux théories des contrats efficaces, il existe une répartition optimale des capitaux entre les agents, qui maximise la probabilité de succès. Cependant, les investisseurs en capital-risque utilisent leur pouvoir de négociation pour obtenir des conditions plus favorables aux investisseurs par rapport au contrat qui maximise la valeur des startups. (Michel Ewens, Alexander Gorbenko, Arthur Korteweg, 2022)

Dans le cas de l'Algérie, l'activité des sociétés de capital-risque est très faible, quasiment inexistante, plein de contraintes qui nécessite de suivre de lourdes procédures administratives et bureaucratiques (Mohammed Himrane; Mohammed Sahli, 2019).

L'industrie du capital-risque est considérée comme une industrie émergente, son cadre législatif et juridique vient juste d'être établi et il reste encore beaucoup de travail à faire pour faire progresser cette industrie prometteuse. ([Kellouch, Hakem, 2021](#))

Les investisseurs en capital-risque sont découragés par l'exposition à des réglementations gouvernementales instables et à des antécédents défavorables. ([Puck D. Hegeman , Roger Sørheim, 2021](#))

Parmi les freins du capital-risque [Uliana Andrusiva, Iryna Kinasha, Anzhela Cherchatab, Alla Polyanskaa, Oleh Dzobaa, Tatiana Tarasovaa, Halyna Lysakal \(2019\)](#) citent dans leur article, le manque de sources de financement à risque, le manque de gestionnaires des risques, et le manque de spécialistes qui identifient et sélectionnent les projets innovants prometteurs. Suite à leurs recherches, les auteurs ont déduit que Les fonds de capital-risque accumulent capital-risque et investissent leurs fonds dans des projets présentant le niveau de risque le plus élevé, principalement dans le secteur de l'innovation.

Malgré cela Les sociétés de capital-risque spécialisées aident les jeunes entreprises à surmonter deux problèmes : la valorisation et la réglementation. ([Alvarez-Garrido, 2020](#))

Enfin, Le financement par capital-risque apparaît comme une alternative différente des autres financements car il représente le cas idéal pour les problèmes de financement auxquels une startup est confrontée. ([Kellouch, Hakem, 2021](#)).

2 Section 02 : Financement des Startups

2.1 Concept de startup

Le mot "startup" désigne une entreprise innovante soit par son secteur d'activité, soit par ses méthodes de commercialisation ou son mode de développement, et connaissant une croissance rapide, en matière de chiffre d'affaires et de capital. ([Gaujard, 2008](#))

[Ries \(2011\)](#) la comprend comme "une institution humaine conçue pour créer un nouveau produit ou service dans des conditions d'extrême incertitude".

Le rapport de [Deloitte \(2016\)](#) intitulé "Le diagnostic de l'écosystème des startups en Pologne" définit les startups comme des entreprises menées pour fabriquer de nouveaux produits ou services dans des conditions très incertaines, avec une histoire ne dépassant pas 10 ans.

La startup est un partenariat de personnes qui s'occupent de créer un produit ou un service innovant qui est au stade initial de la performance entrepreneuriale avec des ressources limitées, et nécessite des investissements supplémentaires en capital-risque. ([Uliana Andrusiva, Iryna Kinasha, Anzhela Cherchatab, Alla Polyanskaa, Oleh Dzobaa, Tatiana Tarasovaa, Halyna Lysakal, 2019](#))

Pour [Willem van Windena, Luís Carvalho \(2019\)](#), dans leurs recherche "*Startup in residence*" à Amsterdam, considèrent les startups comme un nouveau type de politique visant à engager les startups dans l'innovation urbaine par le biais d'un processus basé sur les marchés publics d'innovation. Une organisation temporaire à la recherche d'un modèle économique évolutif, reproductible et rentable.

[Monika Sady, Piotr Buła \(2020\)](#) voient une startup comme une entreprise ayant une expérience limitée mais qui voit une opportunité de marché, opérant avec des ressources insuffisantes, et influencée par les parties prenantes (investisseurs, clients, concurrents).

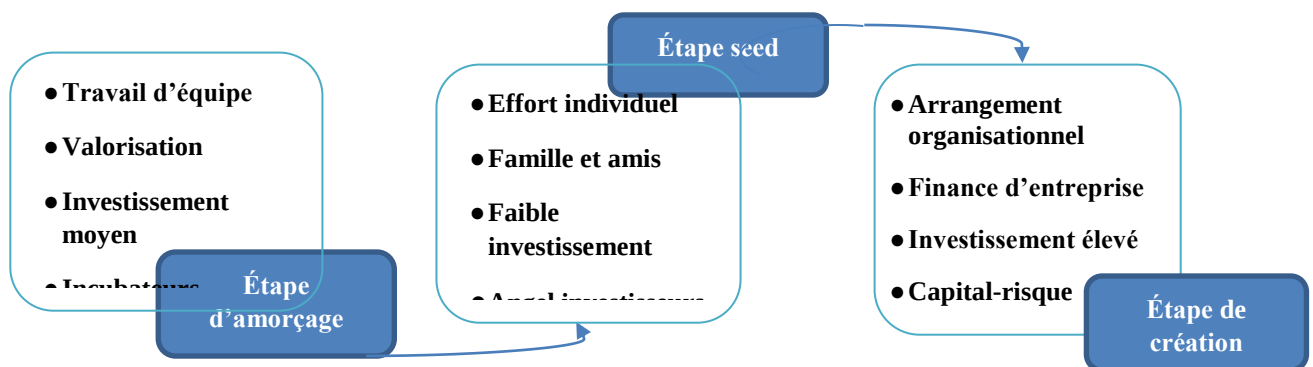
Selon l'article 11 du [Décret exécutif N° 20-254](#)¹ de la loi Algérienne, est considérée comme « Startup » chaque société de droit algérien respectant les critères suivants :

- La société ne doit pas exister depuis plus de huit (8) ans ;
- Le modèle d'affaires de la société doit s'appuyer sur des produits, des services, le business model ou tout autre concept innovant ;
- Le chiffre d'affaires annuel ne doit pas dépasser le montant fixé par le comité national ;
- Le capital social doit être détenu à, au moins, 50% par des personnes physiques, des fonds d'investissement agréés ou par d'autres sociétés disposant du label « Startup » ;

¹ <https://www.joradp.dz/FTP/jo-francais/2021/F2021084.pdf>

- Le potentiel de croissance de la société doit être suffisamment grand ;
- La société ne doit pas avoir plus de 250 employés.

Les startups sont diversifiées et complexes par nature, ces entités ont leur cycle de vie. Heureusement, la recherche sur le cycle de vie des startups est bien développée ces dernières années. Puisque la séquence des activités et des étapes peut varier entre les différentes startups. Pour une meilleure compréhension du cycle de vie des startups,



Aidin Salamzadeh; Hiroko Kawamorita (2015) schématisent les étapes comme suite :

Figure 3: Cycle de vie d'une startup

Source: (Aidin Salamzadeh; Hiroko Kawamorita, 2015)

(i) Phase d'amorçage (*Bootstrapping phase*):

L'objectif de cette étape est de positionner l'entreprise pour la croissance en démontrant la faisabilité du produit Brush, C. G., Carter, N. M., Gatewood, E. J., Greene, P. G., & Hart, M. M, (2006). La capacité de gestion de la trésorerie, la constitution et la gestion de l'équipe, et l'acceptation par les clients. En outre, les investisseurs providentiels sont plus susceptibles d'investir à ce stade. (Harrison, R. T., Mason, C. M., & Girling, P, 2004)

(ii) La phase seed (*seed phase*):

Pour la plupart des startups, la phase seed est un désordre et elle est interprétée comme très incertaine. Ainsi, le fondateur cherche des mécanismes de soutien tels que les accélérateurs, les incubateurs. Un grand nombre de startups échouent à ce stade. Puisqu'elles n'ont pas pu trouver de mécanismes de soutien, et dans le meilleur des cas, elles se tournent vers une entreprise à faible rentabilité avec un faible taux de réussite. En

revanche, celles qui parviennent à bénéficier d'un soutien ont plus de chances de devenir des entreprises rentables. ([Manchanda, K., & Muralidharan, P, 2014](#))

(iii) La phase de création (*creation phase*) :

L'étape de création se produit lorsque l'entreprise vend ses produits, entre sur le marché et embauche ses premiers employés. À la fin de cette étape, l'entreprise est formée et le financement des entreprises est considéré comme le principal choix. Le capital-risque peut faciliter la phase de création. ([Aidin Salamzadeh; Hiroko Kawamorita, 2015](#))

2.2 Aperçus du financement des startups

Bien que les startups contribuent énormément au développement économique de la nation, la plupart d'entre elles sont confrontées à des problèmes de financement, essentiellement en raison de leurs caractéristiques : elles sont petites, inexpérimentées, gérées par des individus, n'ont parfois pas la formation requise et ne disposent pas de garanties suffisantes.

Selon [Ernest ASAMOAH, Edward Kofi Sasa Buckman \(2022\)](#), les startups disposent essentiellement de deux sources de financement. Il s'agit du financement par la dette ou par les fonds propres. Le financement par la dette prend généralement la forme d'emprunts auprès d'institutions financières, d'amis, de prêteurs, etc. En revanche, les fonds propres proviennent normalement de différentes sources, notamment de l'épargne personnelle des propriétaires de startup, de dons d'amis, de la famille et d'associés et de capital-risqueurs.

2.3 Sources de financement des startups

2.3.1 Financement traditionnel

En ce qui concerne les options de financement traditionnelles, les PME peuvent choisir entre des sources de financement internes ou externes. En ce qui concerne les sources de financement internes, les PME peuvent compter sur l'épargne personnelle des propriétaires, le soutien d'amis et de parents, et les bénéfices non distribués. ([Klonowski, 2010](#))

Les sources externes de financement peuvent être subdivisées en sources informelles et sources formelles, selon la nature des institutions financières auprès desquelles le

financement est obtenu. Les sources informelles de financement externe comprennent le crédit commercial, les prêts d'institutions financières informelles telles que les coopératives de crédit, les institutions de microfinance et les sociétés d'épargne et de prêt, ainsi que les sociétés de financement. Les sources formelles de financement externe comprennent le financement par capitaux propres, les prêts et les découverts bancaires auprès des banques et d'autres institutions financières formelles, les subventions et les programmes de soutien du gouvernement. (Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022)

L'OCDE (2016) a indiqué que le crédit bancaire reste la source de financement externe la plus courante pour les PME. Cependant, Ernest Aamoah, Edward Kofi Sasa Buckman (2022) se sont empressés d'ajouter que la majeure partie du crédit bancaire au secteur privé va aux grandes entreprises ayant les garanties requises et un bon historique de crédit, laissant ainsi les PME avec un accès limité au crédit bancaire.

2.3.2 Options de financement alternatives

Le rapport de l'OCDE (2015) sur les nouvelles approches du financement des PME et de l'entrepreneuriat, a classé les instruments financiers alternatifs pour les PME en quatre grands groupes en fonction de leur relation risque/rendement, comme suit :

1. Le financement basé sur les actifs
2. Instruments de dette alternatifs
3. Instruments de fonds propres
4. Instruments hybrides

2.3.2.1 Le financement basé sur les actifs

Cette forme de financement alternatif est largement utilisée par les PME dans les pays développés pour répondre à leurs besoins de trésorerie à court terme et, ces derniers temps, elle a suscité une attention considérable dans certaines économies émergentes en tant qu'instrument financier efficace pour répondre aux besoins en fonds de roulement des PME. (OCDE, 2018)

Parmi les exemples d'instruments de financement basé sur les actifs, on peut citer le prêt basé sur les actifs, l'affacturage, la location-vente, l'escompte de factures et le crédit-bail. ([Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#))

Le prêt basé sur l'actif :

Le prêt basé sur des actifs est un arrangement financier alternatif dans lequel une société financière accorde un prêt à court terme à une entreprise en utilisant la valeur des actifs donnés en garantie. ([Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#))

Il faut souligner que les conditions d'un prêt basé sur des actifs dépendent du type et de la valeur des actifs offerts en garantie du prêt, les prêteurs préférant les titres très liquides qui peuvent être facilement convertis en espèces dans les situations où l'emprunteur fait défaut sur ses paiements. ([OCDE, 2015](#))

Affacturage :

L'affacturage est devenu une alternative plus largement utilisée et acceptée par les PME en manque de liquidités dans de nombreux pays, les volumes ayant augmenté de manière significative au cours de la dernière décennie, notamment dans les économies émergentes [OCDE \(2018\)](#). L'affacturage est un arrangement financier par lequel une entité commerciale vend ses créances (factures) à un tiers appelé " facteur " à un escompte pour répondre à ses besoins de trésorerie actuels. ([OCDE, 2015](#))

L'affacturage se présente sous plusieurs aspects, comme le recouvrement de créances, une technique de souscription, mais aussi un moyen de crédit en finançant des créances. ([Slaimi](#))

L'escompte de factures :

Tout comme l'affacturage, l'escompte de factures est une forme d'emprunt à court terme par laquelle une entreprise met en gage ses créances (généralement 80 % des factures de moins de 90 jours) auprès d'un tiers afin d'obtenir des liquidités et d'améliorer son flux de trésorerie actuel. Après avoir recouvré ses créances, l'entreprise rembourse ensuite à la

société de financement le montant emprunté plus les intérêts. L'escompte de factures est presque identique à l'affacturage, sauf que, dans ce cas, l'entreprise conserve le contrôle de ses créances. ([Ernest Asmoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#))

Leasing :

Le *leasing* ou crédit-bail est une possibilité pour les PME d'élargir leur accès au financement à court et moyen terme. D'un point de vue économique, le leasing peut être défini comme "un contrat entre deux parties dans lequel une partie (le *bailleur*) fournit un bien à une autre partie (le preneur) pour une période déterminée, en échange de paiements déterminés.

Le crédit-bail est qualifié de financement basé sur les actifs. Étant donné que les bailleurs restent propriétaires des actifs qu'ils louent pendant toute la durée du contrat. ([Helmut Kraemer-Eis; Frank Lang, 2012](#))

Location-vente :

Dans le cadre d'une location-vente, l'entreprise accepte d'effectuer des paiements échelonnés pour un actif non courant pendant une période au cours de laquelle la propriété légale de l'actif appartient toujours au vendeur jusqu'à ce que le dernier versement soit effectué pour que l'actif soit légalement transféré à l'acheteur. ([Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#))

2.3.2.2 Instruments de dette alternatifs

Le capital-risque :

Le capital-risque est considéré comme un mode de financement pour les petites et moyennes entreprises, que ce soit lors de leur création ou de leur expansion, qui cherchent à mettre en œuvre des idées technologiques modernes dont les propriétaires ne disposent pas des fonds nécessaires pour les financer, afin de transformer ces idées technologiques en des activités générant des profits élevés. Ce sont des projets difficiles à financer par emprunt ou par fonds propres, en raison du degré élevé de ses risques, et entre l'entrée du capital-risque pour financement jusqu'à sa sortie, le capital-risque fait face à de nombreux risques de la part d'investisseurs qui fournit cet argent, car ils acceptent qu'ils le supportent, en attendant de réaliser des bénéfices extraordinaires de

l'exploitation du projet ou des projets financés. La phase pendant laquelle le capital-risque opère commence alors depuis l'intervention pour financer un projet ou une installation naissante et se poursuit jusqu'à ce que le projet commence à dégager des revenus et des flux de trésorerie qui constituent le retour sur investissement en capital-risque, qui tend alors à sortir du projet en utilisant un des mécanismes légaux de sortie. (Abdelbaki, 2010)

Capital-investissement :

Le capital-investissement, également connu sous le nom de private equity, est une activité qui fournit des fonds propres ou des quasi-fonds propres aux petites et moyennes entreprises de capital-investissement en investissant temporairement du capital par des investisseurs. L'objectif est de réaliser des plus-values à la sortie, généralement après 7 à 10 ans. (Lamia Amirat; Tayeb Chabi, 2020)

Le terme capital-investissement comprend toutes les interventions en capital à divers stades du développement d'une entreprise en croissance. C'est un terme collectif désignant les différents processus par lesquels un fonds d'investissement entre pendant plusieurs années au capital d'une entreprise pour revendre ses participations (augmentation du besoin en fonds de roulement, stratégies d'acquisition, cessions, scissions ou acquisitions d'une entreprise). (Pougue, Bernasconi, 2013)

L'OCDE (2018) a indiqué qu'au cours des dernières décennies, le financement par capital-investissement s'est imposé comme une forme largement acceptée de financement des PME dans les pays développés. Ce développement a quelque peu conduit à une décongestion du marché des capitaux classiques et sert d'avenue pour les PME qui ne peuvent pas accéder au financement sur le marché des capitaux.

Pour Beztouh (2021) le capital investissement est un risque que les investisseurs qui ont accepté de devenir actionnaires d'une société de capital investissement ne contrôlent pas mais appuient leurs compétences techniques et administratives. Au final dès la cession de leurs participations sous forme de plus-values. Ils exercent plus ou moins de contrôle dans le but d'obtenir des profits.

Le financement bancaire :

Par sa nature, le financement bancaire se distingue nettement par le financement par capital-risque, et en conséquence, par les processus d'évaluation qui conduisent à une transaction. (St-Pierre, 2004 ; Beztouh, 2021)

En tant que financeurs traditionnels de l'économie, les banques sont généralement prudentes lorsqu'il s'agit d'investir dans des startups. Les startups se caractérisent par un niveau de risque élevé et par une forte asymétrie d'information qui rend la relation d'agence plus complexe à gérer que dans une entreprise traditionnelle S.N, Kaplan, P. Stromberg, (2003). Les premières années de la vie d'une startup sont également caractérisées par une faible liquidité des investissements réalisés, ce qui fait courir un risque supplémentaire à l'investisseur. Les banques, qui doivent faire face à des règles prudentielles contraignantes, préfèrent généralement s'effacer lorsque le risque de financement devient trop élevé. (Sophie Pommet, Jean-François Sattin, 2016)

Selon Ahmed Hikmi, Miia Parnaudeau (2008), le financement bancaire représente une faible part du financement des projets innovants. Il est utilisé en complément d'autres sources de financement, notamment l'autofinancement. Le coût de ce financement est plus élevé lorsqu'il s'agit de projets innovants. Par conséquent, le recours à ce financement intervient souvent lorsque les projets sont bien avancés et que l'incertitude sur les projets est réduite.

Investissements des business angels :

Brett A. White et John Dumay (2017) définissent un business angel comme suit « un individu fortuné, agissant seul ou dans un syndicat formel ou informel, qui investit son propre argent directement dans une entreprise non cotée en bourse dans laquelle il n'y a pas de lien familial et qui, après avoir effectué l'investissement, prend généralement une participation active dans l'entreprise, par exemple, en tant que conseiller ou membre du conseil d'administration ».

Selon l'OCDE (2015), le business angel joue un rôle très important pour combler le déficit de financement des PME en servant d'option de financement alternative, bien que son impact sur les PME n'ait pas été estimé avec précision en raison du manque de données sur son utilisation par les PME.

Le financement par la foule (crowd funding) :

Le terme crowdfunding est utilisé pour décrire cette nouvelle source de financement car la « foule » de l'investisseur est sollicitée.

Il agit comme un système de financement qui remplace les modes de financement traditionnels. Les principes de base du financement participatif sont : Les entrepreneurs cherchent à lever des fonds auprès d'un très large public, plutôt qu'auprès d'un très petit groupe d'investisseurs professionnels. Les crowdfunders peuvent également participer aux décisions stratégiques et même avoir le droit de vote. Il s'agit d'un intermédiaire financier et social de microcrédit pour les emprunteurs actifs pauvres et n'ayant pas accès aux sources de financement traditionnelles. (Cieply, Sylvie; Nadant, Anne-Laure LE, 2016)

Prêt de pair à pair

Les prêts entre pairs fournissent des sources de financement alternatives et ont connu une croissance rapide dans de nombreuses régions du monde, car ils permettent de réaliser des projets d'investissement trop petits ou trop risqués pour les banques traditionnelles. Bien que cette forme de financement ne représente qu'une faible part de l'option de financement alternatif utilisée par les PME, elle semble s'étendre rapidement du créneau de départ du divertissement à but non lucratif et à petite échelle, aux activités et entreprises à but lucratif (OCDE, 2017).

2.3.2.3 Instruments hybrides

Un autre groupe d'instruments de financement alternatif pour les PME est un instrument financier hybride qui combine la dette et les fonds propres dans un seul véhicule de financement. Ces derniers temps, les instruments hybrides suscitent une attention considérable dans les pays développés et d'autres économies émergentes, comme le révèle l'OCDE (2015). Parmi les exemples d'instruments financiers hybrides figurent les prêts subordonnés, les participations tacites, les prêts participatifs et les obligations convertibles.

2.4 Les défis des startups financés par le capital-risque en Algérie

Malgré le rôle actif joué par les sociétés de capital-risque en Algérie dans l'accompagnement et la promotion des entreprises. Cependant, l'entrepreneuriat émergent en Algérie est encore loin des stades avancés atteints par certains pays. En général, les sociétés de capital-risque et les startups en Algérie souffrent d'un certain

nombre de lacunes. Et elle fait face à des défis qui entravent son développement, pour plusieurs raisons : (Kellouch, Hakem, 2021)

- La nouveauté et les limites à la fois de l'idée des sociétés de capital-risque et des startups en Algérie, qui fait face à de nombreuses difficultés et défis, notamment en ce qui concerne le manque d'idées créatives et innovantes ;
- Faiblesse du financement et manque de capital-risque pour l'investissement ;
- Procédures bureaucratiques, non conformes à la législation et aux lois ;
- Manque de productivité, et non-respect des normes internationales, ce qui rend le produit algérien d'entrer aux principaux marchés en raison de la faiblesse de la concurrence ;
- La faiblesse des dépenses publiques pour la recherche scientifique et la séparation de l'université et des centres scientifiques dans la réalité ;
- Retard technique et incapacité à suivre le rythme de l'évolution de l'environnement commercial mondial « paiement électronique, et le commerce électronique ».

2.5 Les bénéfices fiscaux attribué aux startups en Algérie

Selon le [décret exécutif n° 21-170²](#) du 16 Ramadhan 1442 correspondant au 28 avril 2021 fixant les conditions et les modalités d'octroi des avantages fiscaux accordés aux entreprises disposant du label « startup » ou du label « incubateur », les articles suivants :

- Le bénéfice des avantages fiscaux, est accordé aux entreprises disposant du label « start-up » ou du label « incubateur » octroyé conformément au décret exécutif n° 20-254 du 27 Moharram 1442 correspondant au 15 septembre 2020, susvisé. Article. 2
- Le bénéfice de l'exonération de la TVA, est subordonné à la présentation par l'entreprise concernée aux services fiscaux territorialement compétents, de la décision d'octroi du label « startup » ou du label « incubateur » délivrée dans les

² https://www.douane.gov.dz/IMG/pdf/decret_executif_no_21-170_du_16_ramadhan_1442.pdf

conditions fixées par le décret exécutif n° 20-254 du 27 Moharram 1442 correspondant au 15 septembre 2020 susvisé. Article. 5

- Pour la mise en œuvre de l'exonération de la TVA à l'importation et à l'application du taux de 5% des droits de douane, l'entreprise disposant du label « start-up » est tenue de présenter aux services des douanes. Article. 6
- Pour les équipements acquis localement par les entreprises disposant du label « start-up » ou du label « incubateur », le bénéfice de l'exonération de la TVA, est subordonné à la présentation, par l'entreprise concernée, de l'attestation d'exonération de la TVA. Article. 8

Section 03 : Financement par capital-risque

Le financement par capital-risque fait référence au financement du démarrage, du développement, de l'expansion et de l'achat d'une entreprise dans le cadre duquel l'investissement en capital-risque acquiert par accord une proportion du capital social de l'entreprise en échange de la fourniture de fonds. Le capital-risque est devenu un intermédiaire important sur le marché financier, fournissant des capitaux à des entreprises qui auraient autrement des difficultés à obtenir des financements. Ces entreprises sont généralement petites et jeunes ou en phase de démarrage. ([Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#))

2.6 Concept du financement par capital-risque

L'idée de capital-risque ou d'investissement est apparue après la Seconde Guerre mondiale aux États-Unis d'Amérique pour réaliser le développement économique en

créant des institutions capables d'utiliser des technologies scientifiques et des recherches avancées basées sur des moyens de communication élevés, tels que l'industrie informatique, l'électronique, et les technologies de l'information qui sont à haut risque.

Le financement sans intérêt n'est pas une activité exclusive aux banques islamiques, car l'ancienne et la nouvelle méthode de financement sont le financement par le biais de sociétés de capital-risque, où ces dernières fournissent un financement sans garantir le rendement ou son montant, et donc risquer de l'argent et partager les bénéfices et pertes (*Joint-Venture*). (Latrech, 2020)

Les définitions du de capital-risque varient d'un auteur à l'autre. On peut citer quelques-unes pour en faire ressortir d'emblée les différences subtiles qui pouvant être déduites :

« Le capital-risque est une forme de financement des entreprises pré-revenus et *early stage*, intrinsèquement risqué, d'abord du fait de sa jeunesse, ensuite en raison du projet innovant qu'il porte. En effet, à l'amorçage, une startup est caractérisée par une taille très réduite, des revenus négatifs durant les premiers exercices fiscaux, une valeur essentiellement logée dans les actifs incorporels et ses perspectives de croissance soutenue. Au-delà de l'aspect innovant de la startup, les investisseurs en capital-risque seront particulièrement intéressés à la capacité du *business model* à changer rapidement d'échelle (*scalable business model*), c'est-à-dire à sa capacité de croître de manière rapide et sans réinvestissement ». (Hafied, 2019)

Selon l'OCDE 1996 Le capital-risque est défini comme : « Le capital fourni par des sociétés qui investissent et accompagnent les dirigeants de jeunes entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. Un rendement élevé de l'investissement est l'objectif suivi. La valeur est créée par la jeune entreprise en partenariat avec l'argent apportée par la société de capital-risque et son expertise professionnelle ».

Quant à la définition de l'Association française des investisseurs en capital (AFIC), elle précise que le capital-risque : « est un investissement réalisé par des investisseurs en capital au moyen de fonds privés et semi-privés dans des équipements jeunes ou en construction à fort contenu technologique ». (Battini, 1998)

L'association européenne des professionnels du capital-risque de 1986, également appelé l'EVCA, (*European Venture Capital Association*) définit le capital-risque comme : « Tout

capital investi par un intermédiaire financier dans des sociétés ou des projets à fort potentiel». ([Lachmann, 1999](#))

Les principes et objectifs du capital-risque :

L'investissement du capital-risque se pose sur trois principes : « soutenir le démarrage d'une startup/ PME, déminuer le risque financier, et agir en fonds propres afin de mettre des limites aux charges financières ». ([Beztouh, 2021](#))

D'autre part, il répond à divers objectifs : « recherche d'innovation, animation d'un écosystème périphérique à l'entreprise, veille stratégique, recherche de gains financiers... » ([Rédis, 2019](#))

La société de capital-risque a le rôle le plus important dans la gestion d'un Fonds puisqu'elle décide des investissements, des sorties et qu'elle gère le portefeuille. Les apporteurs de capitaux, du fait de leur statut de partenaire à responsabilité limitée, n'ont pas la possibilité d'intervenir activement dans la gestion. Ils peuvent toutefois intervenir par un vote dans certaines. ([Paulré, 2003](#))

D'après [Klonowski \(2010\)](#), le capital-risque est très sélectif dans le choix des entreprises dans lesquelles il investit. Traditionnellement, les investisseurs en capital-risque ne financent qu'un plan d'affaires sur cent qu'ils examinent. Cela met en évidence un point fondamental, à savoir que les capital-risqueurs réussissent en répartissant efficacement les fonds disponibles qui leur a été confié entre leurs entreprises dans lesquelles ils investissent.

Par conséquent, il n'est pas surprenant que les investisseurs en capital-risque tentent de fournir des capitaux aux entreprises qui sont très rentables, qui ont des perspectives de croissance future supérieures à la moyenne, qui détiennent une part de marché importante et des avantages concurrentiels importants par rapport à leurs rivaux, et qui sont dirigées par une équipe de gestion supérieure.

Les interventions des gérants d'une société de capital-risque sont, en substance les suivantes : ([Paulré, 2003](#))

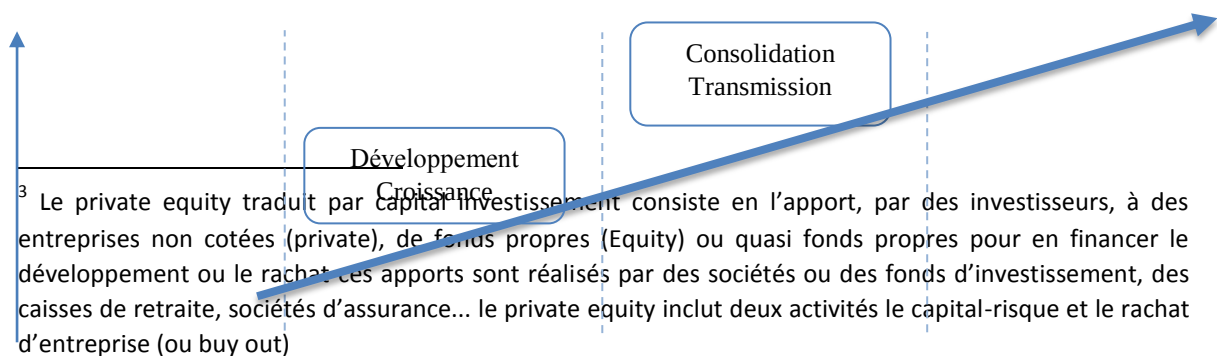
- Mobiliser les apporteurs de capitaux et contribuer, de façon souvent déterminante, au montage des Fonds,

- Décider de l'utilisation des Fonds pour investir dans des projets, c'est-à-dire exercer une fonction de sélection des projets,
- Choisissez de continuer à investir dans une entreprise en particulier ou de participer à plusieurs tours consécutifs.
- Apporter de l'assistance et des conseils,
- Participer souvent à la sélection et au recrutement de certains dirigeants,
- Décider de la modalité et du moment de la sortie.

La position du capital-risque dans le capital-investissement :

Le capital risque ou (*venture capital*) est une composante du private equity³. Cette activité est un investissement à long terme dans le développement de jeunes entreprises à fort potentiel de croissance. Il rassemble les trois premiers stades de financement de la start-up : le capital amorçage (*seed capital*) qui est le financement de la conception du produit ou du modèle, le capital-création qui renvoie au financement de la phase de pénétration de marché et enfin le capital développement qui consiste en le financement de la croissance de cette dernière.

Le capital-investissement propose des financements aux entreprises tout au long des étapes de leur cycle de vie. Le capital-risque se situe en première partie lors de la création et du lancement de l'entreprise. La deuxième étape intervient avec les entreprises avec des grandes éventualités de développement « capital-développement ». La dernière étape introduit le capital-transmission dans le cas de cession des entreprises (Beztouh, 2021). La figure suivante présente les métiers du capital-investissement :



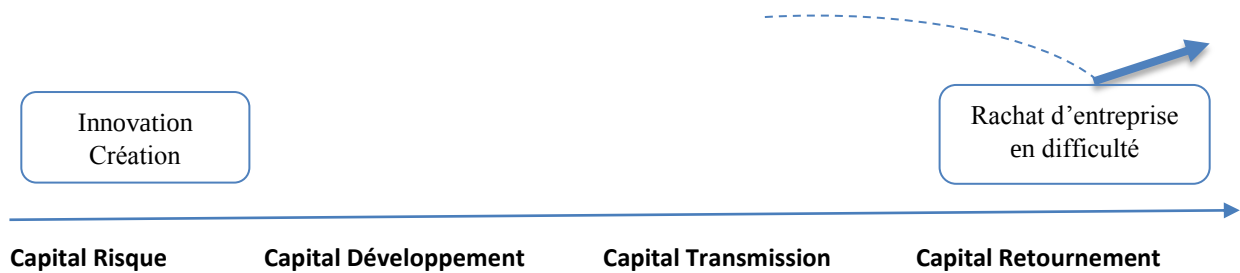


Figure 4: Les métiers du capital-investissement

Source : (CHEVALLIER, 2014)

Les capital-risqueurs sont généralement organisés de la manière suivante : (Ahlem Boulchrab, Sihem Hdaous, 2021)

- Les équipes sont de taille réduite (moins de dix personnes) ;
- Ils ont fréquemment recours à des experts externes (audit, due diligence préalable à toute décision de financement) ;
- Les missions de gestion et de finance sont souvent séparées (structure duale)
- Les investisseurs interviennent dans les entreprises en acquérant une part de leur capital (soit par une augmentation de capital, soit par le rachat des parts des actionnaires existants) ;
- Les financeurs mettent en place des procédures d'incitation financière qui permettent aux dirigeants de percevoir un intéressement sur les plus-values (*carried interest*).

Les avantages du capital-risque :

Le rapport de l'association européenne du capital-risque (EVCA) publié en 2004, a indiqué que l'activité des sociétés de capital-risque a créé plus de 630 000 nouveaux emplois entre 2000 et 2003 en Europe du West, et que les institutions financées par le capital-risque ont réalisé un chiffre d'affaires de près de 1 500 milliards de dollars américains.

L'activité de capital-risque a réalisé plusieurs points positifs, que nous résumons comme suite : ([Abdellah Kellouch, Hakem, 2021](#))

- La capacité des projets émergents financé par le capital-risque pour créer de nouvelles opportunités d'emplois ;
- L'innovation, la domination intellectuelle et le développement de nouvelles applications technologiques (la veille technologique) ;
- L'augmentation du volume des exportations, de leurs revenus, et la pénétration de nouveaux marchés ;
- Réaliser le développement régional, car les fonds gouvernementaux sont abondants avec du capital pour les innovateurs dans les deuxièmes régions.

D'après [Ali Semay, Laila Ouled Brahim \(2018\)](#), l'importance des sociétés de capital-risque est définie comme suit :

- Renforcer les programmes de réformes économiques ;
- Accompagner le financement de nouvelles institutions ;
- Accompagner les institutions en difficulté.

2.7 La nature du financement par capital-risque

Les investisseurs en capital-risque recherchent des entreprises dont les propriétaires cherchent à obtenir des revenus importants, une croissance des bénéfices associée à un impact social et ont besoin d'une aide extérieure pour y parvenir. Les investisseurs en capital-risque réalisent souvent un investissement substantiel dans les PME, généralement sous la forme d'actions ordinaires.

Toutefois, une partie du financement peut prendre la forme d'actions préférentielles, y compris d'actions préférentielles rachetables, ou de capital d'emprunt. Pour garder un œil sur la somme investie, la société de capital-risque exigera généralement un représentant au conseil d'administration ou à la direction, ou les deux, comme condition à l'investissement. ([Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#)).

La société de capital-risque ne recherche pas forcément un rendement très rapide et peut être prête à investir dans une entreprise pendant cinq à sept ans, voire plus. La structure type d'un fonds de capital-risque est représentée à la figure N°5.

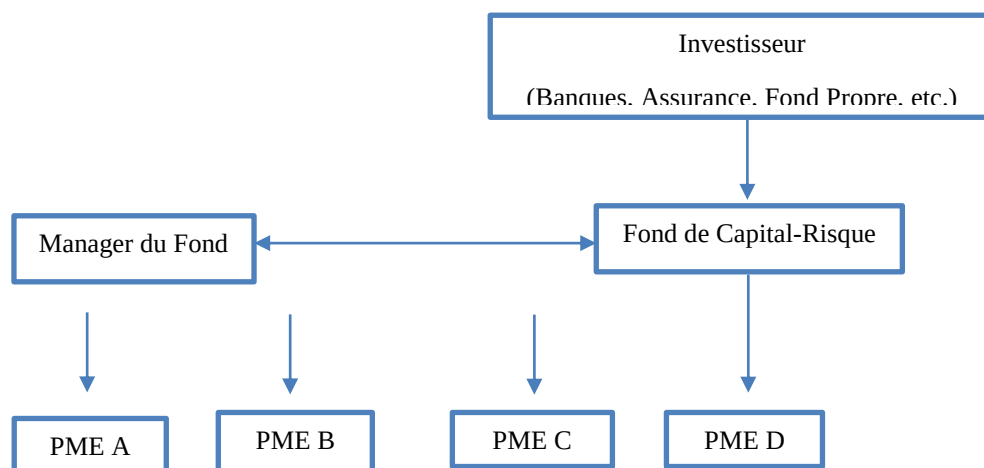


Figure 5: le modèle de structure d'un fonds de capital-risque

Source: (Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022)

2.8 Les acteurs du financement par capital-risque

Un système de capital-risque comprend quatre types d'acteurs principaux que l'on peut caractériser simplement de la façon suivante : (Paulré, 2003)

- **Les apporteurs de capitaux** ou les investisseurs :

Désignés souvent comme des partenaires limités (*limited partners*), car dans le partenariat qui les associe aux Firmes de capital-risque, leur responsabilité est limitée à leurs apports. On dénombre plusieurs catégories d'apporteurs de capitaux : institutionnels ou individus ; sociétés financières ou non financières ; s'inscrivant ou non dans un programme gouvernemental d'aide à la création d'entreprises etc. Nous allons retrouver ces distinctions à propos des Fonds d'investissement ainsi que des Firmes. On distingue généralement sept grandes familles d'apporteurs de capitaux :

- Les caisses de retraite (*pension funds*),

- Les banques et les compagnies d'assurance,
- Les sociétés non financières ou les investisseurs industriels (*corporate venturing*),
- Les personnes physiques et les familles,
- Les agences gouvernementales,
- Les fondations et les universités,
- Une catégorie résiduelle.
- **Les Fonds (*funds*) :**

Constitués par les apporteurs de capitaux : les capitaux fournis par les investisseurs sont confiés à des Fonds pour une période limitée, en général une dizaine d'années. Ces Fonds d'investissement sont gérés par des gestionnaires ou des gérants appartenant à une société de capital-risque. Ces gestionnaires sont des partenaires non limités (*general partnership*) : leur responsabilité est illimitée.

- **Les sociétés (ou *Firmes*) de capital-risque (*venture capital firms*) :**

On utilise en américain le mot débours (*disbursement*) pour désigner l'investissement réalisé par une société de capital-risque dans une entreprise. Les sociétés de capital-risque peuvent être filiales ou associées à une banque commerciale, à une banque d'investissement ou encore à une compagnie d'assurance. Auquel cas elles peuvent investir au nom d'investisseurs extérieurs au groupe ou pour le compte de certains clients de la Firme parent.

- **Les entreprises bénéficiaires de l'investissement en fonds propres (ou débours) :**

Désignée en anglais, comme des *portofolio companies*, c'est-à-dire des entreprises en portefeuille (sous-entendu : présentes dans le portefeuille de la société de capital-risque). La liste des intervenants ne serait pas complète si l'on n'y associait les autorités gouvernementales dont le rôle tutélaire sur le secteur est, comme nous le savons, capitale.

Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman (2022) ajoutent aux acteurs du financement par capital-risque :

- **Le marché public** (*the public market*) :

Le marché public est l'institution financière par laquelle l'investissement en capital-risque est sorti par une vente ou une offre publique initiale. C'est là que l'on estime le nombre d'actions et la valeur de l'organisation bénéficiaire de l'investissement nécessaires pour réussir la sortie. Sur le marché public, la société de capital-risque se retire et le produit de cette sortie revient au capital-risqueur et à ses investisseurs. Les sorties peuvent se faire par le biais d'une introduction en bourse, avec une vente ultérieure de la participation du capital-risqueur sur le marché libre, par la vente de l'entreprise à un autre investisseur ou par la vente de l'entreprise à une plus grande société.

- **Conseiller en investissement** (*Investment Advisor*) :

Les conseillers en investissement sont des conseillers indépendants qui fournissent des conseils sur les investissements mais sont indépendants de l'investisseur. Les conseillers en placement indépendants sont parfois appelés des gestionnaires de fonds. Les investisseurs qui font appel à un conseiller estiment que l'investissement en capital-risque exige une expérience et une expertise spécifique au secteur que leur propre personnel ne possède pas. Ces investisseurs estiment qu'ils ne peuvent pas attirer et retenir des membres du personnel qui ont les qualifications appropriées. Ils soulignent également que le capital-risque exige plus de main-d'œuvre que d'autres catégories d'actifs.

2.9 Les modèles de financement par capital-risque

Les investisseurs en capital-risque ont tendance à éviter les entreprises qui nécessitent d'importantes ressources en capital, qui sont en concurrence sur des marchés avec des acteurs dominants, et investissent dans de petites entreprises dont les produits sont banalisés. La nature sélective de l'investissement en capital-risque vise à assurer des rendements supérieurs à la moyenne tout en minimisant le risque d'investissement. Pour y parvenir, les investisseurs en capital-risque étudient méthodiquement chaque entreprise et ses perspectives d'avenir. (Klonowski, 2010)

Klonowski (2007) a proposé un modèle générique en neuf étapes pour l'Europe centrale et orientale (ECO), qui convient mieux comme base d'analyse qu'un modèle tiré d'une

analyse détaillée d'un pays particulier à un moment particulier. Il comprend la génération de l'opération, la sélection initiale, le retour d'information interne et la diligence raisonnable Phase I (retour d'information initial du comité d'investissement, retour d'information initial du conseil de surveillance), les approbations préalables, les approbations internes et la diligence raisonnable Phase II, la réalisation de l'opération, le suivi et la sortie.

Klonowski (2010) propose une vision plus complète du processus d'investissement en capital-risque. Les mécanismes de traitement des opérations de capital-risque sont plus complexes que ce qui avait été suggéré au départ. Le modèle en huit étapes qui suit vise à saisir l'essence du processus d'investissement en capital-risque tel qu'il est décrit ci-dessus. Le modèle proposé présente un certain nombre de caractéristiques uniques.

Tout d'abord, il définit les différentes approbations que les investisseurs en capital-risque doivent obtenir auprès des organes d'approbation de leur société de capital-risque (à savoir, le comité d'investissement et le conseil de surveillance) afin de conclure l'opération et d'exister. Les investisseurs en capital-risque doivent effectivement consulter cette unité décisionnelle à chaque étape du processus d'investissement.

Deuxièmement, le niveau de documentation interne nécessaire tout au long de la vie d'un investissement est élevé pour garantir un processus d'approbation minutieux. Les sociétés de capital-risque doivent produire au moins dix documents différents pour examen par les membres de l'équipe interne ou par le comité d'investissement et le conseil de surveillance. Les sociétés de capital-risque sont soumises par leurs fournisseurs de capital-risque (à savoir, les commanditaires) et reflètent le niveau élevé de risque perçu par les commanditaires sur le marché.

Le troisième modèle fournit une définition plus claire des différences entre les étapes spécifiques qui se produisent au cours de l'évaluation des entreprises investies, l'étape de sélection initiale. La phase de diligence raisonnable I se concentre sur le programme de diligence raisonnable organisé par les sociétés de capital-risque, basé sur des interactions plus intenses avec les fondateurs et l'entrepreneur.

Le troisième niveau d'évaluation est généralement mené par des consultants externes (c'est-à-dire des comptables, des avocats, des spécialistes environnementaux et

techniques, etc.) avec une participation limitée des sociétés de capital-risque. Ce site représente l'étape la plus coûteuse du processus d'évaluation.

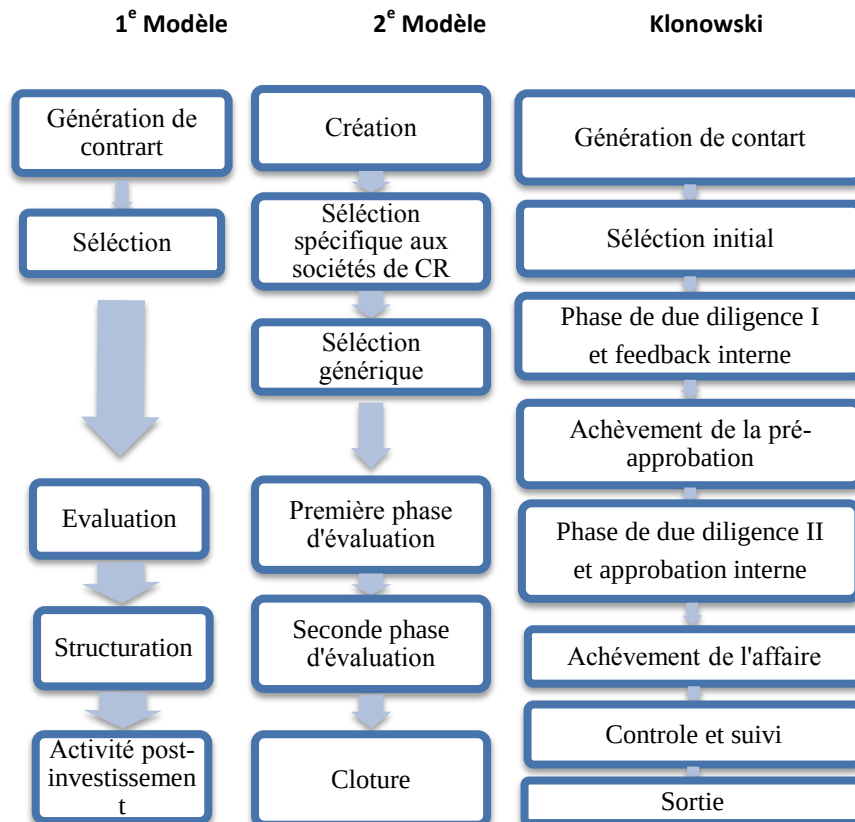


Figure 6: Comparaison de différents modèles de processus d'investissement en capital-risque

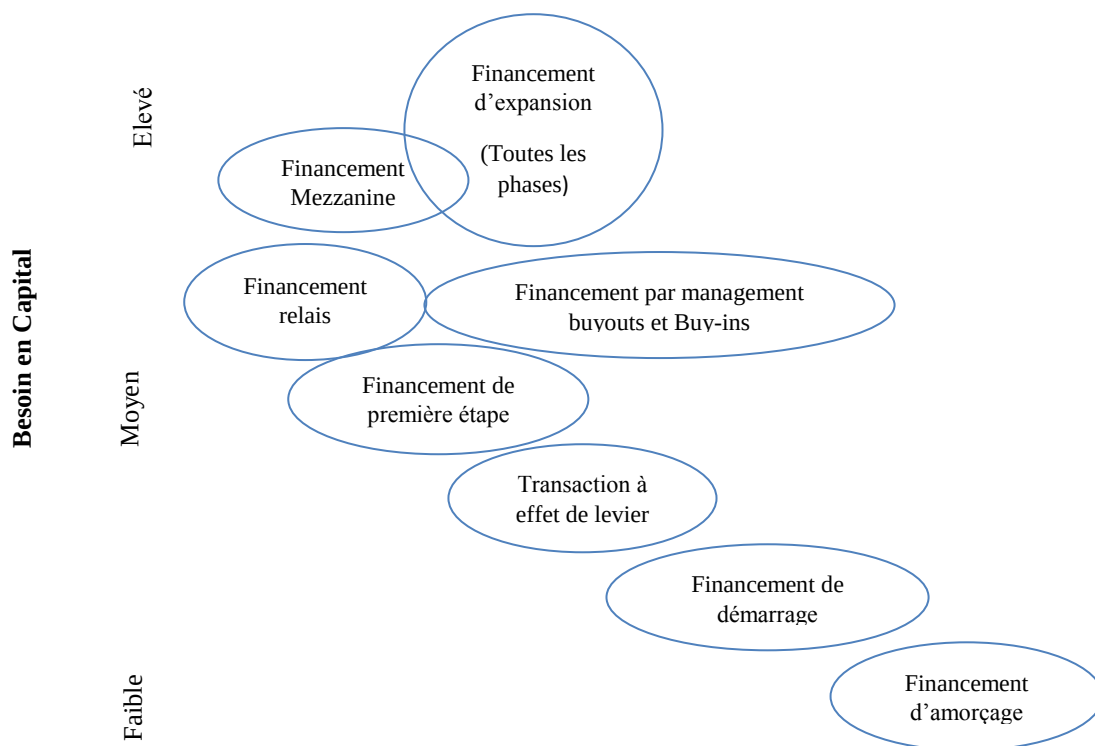
Source : (Klonowski D. , 2010)

2.10 Les types de financement par capital-risque

Le financement des petites et moyennes entreprises de l'origine au développement doit être en adéquation avec le cycle de vie de l'entreprise, plus le projet est transféré d'un stade à un autre, plus ses besoins de financement évoluent. Les sociétés de capital-risque fournissent des modèles appropriés pour la croissance des entreprises, qu'il s'agisse d'établir, de développer ou de transférer la propriété, et ils peuvent être divisés aux étapes suivantes : (Abdellah Kellouch, Hamid Hakem, 2021)

Le capital-risque peut généralement être divisé en deux grandes étapes : le financement des jeunes entreprises entrepreneuriales et les étapes d'expansion du développement de l'entreprise. Ces types de financement se produisent généralement par cycles. C'est pourquoi les types spécifiques de financement par capital-risque peuvent être classés en fonction du moment du cycle de vie de l'entreprise où le financement est accordé. Les principales caractéristiques de chaque étape du financement par capital-risque sont examinées dans les paragraphes suivants.

La figure N°07 présente un paysage simplifié des principales formes de capital-risque. Les critères clés retenus pour cartographier les différents types de financement par capital-risque étaient le besoin en capital de l'entreprise et l'exigence d'une assistance managériale "pratique" fournie par le capital-risque. (Klonowski, 2010)



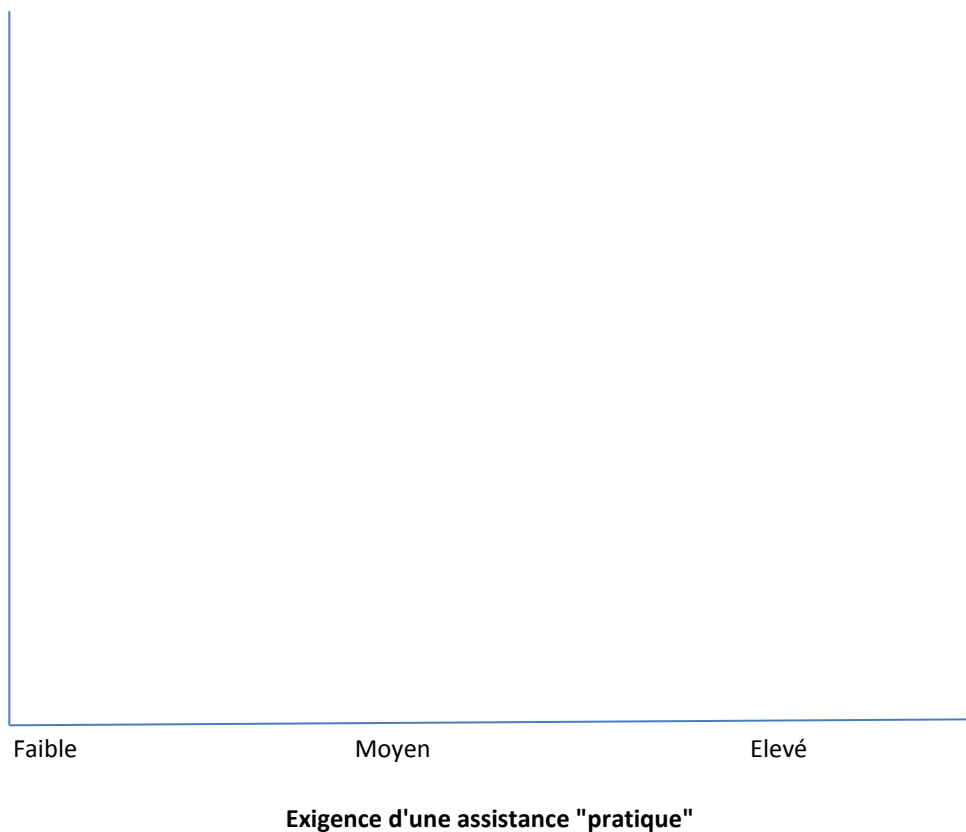


Figure 7: Le paysage des différents types de financement par capital-risque

Source : (Klonowski D. , 2010)

Le financement d'amorçage (*seed financing*) est généralement accordé aux entreprises qui n'ont pas été en mesure de convertir leur concept en un plan d'affaires réalisable. Le capital est déployé pour financer une étude de marché, une étude de faisabilité du produit ou l'élaboration d'un plan d'affaires complet. L'entreprise peut ne pas avoir établi son statut juridique à ce stade

Le financement de démarrage (*startup financing*) est accordé aux entreprises légalement établies qui ont travaillé sur un prototype de produit et sont prêtes à tester son potentiel commercial. Si le test du prototype du produit s'avère concluant, le processus de développement d'une équipe de gestion commence.

Le financement de première étape (*first stage financing*) est accordé aux entreprises qui ont passé avec succès le test de marché et sont prêtes à commencer la production. À ce stade, l'entreprise entrepreneuriale a besoin de tous les éléments commerciaux

nécessaires pour affecter la production et les ventes. Cela inclut la construction d'installations de production, l'embauche du personnel de production et de gestion nécessaire, le développement de structures de distribution, l'engagement dans des campagnes de marketing et de promotion.

Le financement des phases ultérieures ou d'expansion (*expansion financing*) destiné aux entreprises qui se trouvent à différents stades de développement. Ces entreprises génèrent une forte croissance des ventes, mais ne sont peut-être pas encore rentables. À ce stade, le capital est destiné au fonds de roulement (une augmentation importante du fonds de roulement est nécessaire en cas d'augmentation rapide des recettes) ou à l'expansion de l'entreprise.

Le financement mezzanine (*Mezzanine financing*) est un capital fourni à une entreprise sous la forme d'un hybride de dette et de capitaux propres et est normalement utilisé pour financer des projets d'expansion. Ce type de financement est fourni à l'emprunteur très rapidement, avec peu de diligence raisonnable de la part de la société de capital-risque et avec une garantie limitée de la part de l'emprunteur.

Le financement relais (*Bridge financing*) s'adresse aux entreprises qui cherchent à entrer en bourse. Ces entreprises ont besoin de capitaux bien avant de pouvoir être cotées en bourse.

Le capital-risque est également utilisé dans d'autres situations spécifiques où la direction dirige l'achat d'actions. Par exemple, **les rachats par la direction** (*management buyouts*) impliquent l'apport de capitaux pour permettre à la direction d'une entreprise existante d'acquérir des lignes de produits existantes ou l'ensemble de l'entreprise. À l'inverse, **les rachats d'entreprises par les cadres** (*management buy-ins*) se concentrent sur les capitaux fournis par les investisseurs en capital-risque à un cadre ou à un groupe de cadres extérieurs à l'entreprise pour qu'ils la rachètent.

Les transactions à effet de levier (*Leveraged transactions*) impliquent généralement un rachat dans lequel la structure du capital d'une entreprise existante ou nouvellement établie est basée sur l'utilisation d'un niveau élevé d'endettement garanti par les actifs de l'entreprise (ou par des fonds propres). Contre les actifs de l'entreprise (ou, parfois,

contre les actifs et les actions). ([Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman, 2022](#); [Abdellah Kellouch, Hamid Hakem, 2021](#); [Klonowski D. , 2010](#))

2.11 Fin du financement par capital-risque (la sortie)

En se concentrant sur les institutions de capital-risque, on note qu'elles accordent une grande importance à la période d'investissement, car elles s'intéressent aux institutions de financement jusqu'à ce qu'elles atteignent certains niveaux de croissance, puis en sortent, ouvrant la voie à d'autres investisseurs. ([Zadourk, 2019](#))

2.11.1 L'importance du processus de sortie d'investissement

Le processus de sortie d'investissement réussi représente un élément d'attraction pour les investisseurs grâce à des rendements élevés d'une part, et il permet également de lever des capitaux pour l'institution de capital-risque d'autre part. ([Povaly, 2007](#))

2.11.2 Les façons de sortir de l'investissement

Selon [Cumming, D., Fleming, G., & Schwienbacher, A. \(2004\)](#), il existe cinq principales façons de sortir du financement par le capital-risque, la première méthode est par offre publique au public (*Offerings Public Initial : IPOs*), de sorte que l'institution qui investit entre en bourse pour la première fois.

La deuxième méthode est par la vente par laquelle l'institution est achetée à une partie de grandes institutions, et chacun de l'investisseur et de la société de capital-risque vend sa part dans l'institution.

La troisième méthode consiste en une vente secondaire, c'est-à-dire que la société de capital-risque vend sa part dans l'institution qui investit à une autre société de capital-risque ou à une autre institution, tandis que l'investisseur conserve sa part dans celle-ci.

La quatrième méthode est le rachat, par lequel l'investisseur achète la participation de la société de capital-risque dans l'entreprise.

La cinquième méthode est la liquidation, où les investisseurs sortent avec peu ou pas de rendement.

2.12 Les critères de financement par capital-risque

Les décisions d'investissement peuvent être fondées uniquement sur la viabilité, le potentiel de croissance et la durabilité des rendements du portefeuille cible ou de l'entreprise bénéficiaire de l'investissement. L'investissement dans une PME ou dans une société peut être basé sur les critères suivants : [Ernest Asmoah, Edward Kofi Sasa Buckman \(2022\)](#)

- Viabilité de l'entreprise/du projet : Elle peut être déterminée sur la base d'une évaluation du produit/service, du marché, des canaux de distribution et de la capacité de gestion/de la durabilité opérationnelle.
- Plan d'affaires/mémoire d'investissement : Une diligence raisonnable détaillée et un plan d'affaires complet pour l'entreprise/le projet dans lequel on souhaite investir.
- Accord avec le preneur d'ordre / accords de niveau de service : Accords contractuels acceptables avec les principaux fournisseurs ou acheteurs des produits ou services à produire et des services à offrir.
- Antécédents : Antécédents démontrables et expertise technique dans le secteur particulier, ainsi que la réputation professionnelle de l'entrepreneur/promoteurs du projet.
- Disponibilité de mécanismes de sortie satisfaisants. La stratégie de sortie des investissements sera généralement négociée avec l'entrepreneur/promoteur du projet avant la clôture de l'investissement.
- Adhésion aux meilleures pratiques commerciales : Adhésion constante des entreprises aux normes internationales de gouvernance d'entreprise et aux normes environnementales locales. Cela inclut également les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) affectant le secteur ou l'entreprise en question.

D'autres critères sont cités par [Abdellah Kellouch, Hamid Hakem \(2021\)](#), qui sont employés en particulier lors de la phase de création. Ces critères sont les suivants :

- Le rendement espéré, taux de rentabilité intern (TRI), la valeur actuelle net (VAN), et l'option réelle.
- La veille technologique et la nature de l'innovation.
- L'expérience, la spécialisation, et l'évaluation de l'efficacité de l'équipe de direction.
- Le marché cible, les perspectives d'expansion, et l'étude des opportunités de sortie du projet.

Section 04 : Financement par capital-risque en Algérie

2.13 Définition du législateur algérien

Selon le deuxième article de la [Loi n° 06-11](#)⁴, La Société de capital investissement a pour objet la participation dans le capital social et toute opération consistant en des apports en fonds propres et en quasi fonds propres dans les entreprises en création, en développement, en transmission ou en privatisation.

« L'activité de capital investissement est exercée par la société, pour son propre compte ou pour le compte des tiers et selon le stade de développement de l'entreprise objet du financement » D'après l'article 3 de la [Loi n° 06-11](#).

Les modalités d'intervention de la société de capital investissement sont : (article 4)

- Le capital-risque qui couvre :

* le « capital faisabilité » ou « capital amorçage » : avant la création de l'entreprise ;

* le « capital création » : à la phase de création de l'entreprise :

- « Le capital développement » : développement des capacités de l'entreprise après sa création.
- « Le capital transmission » : rachat d'une entreprise par un acquéreur interne ou externe.

⁴ <https://www.droit-afrique.com/upload/doc/algerie/Algerie-Loi-2006-11-societes-investissement.pdf>

- Le rachat des participations et/ou parts sociales détenues par un autre capital investisseur.

La société de capital investissement est constituée sous la forme de société par actions régies par la législation et la réglementation en vigueur sous réserve des dispositions de la présente loi, au niveau de l'article 7.

2.14 Réglementation Algérienne relative au financement par capital-risque

L'exercice de l'activité de capital investissement est soumis à une autorisation préalable délivrée par le ministre chargé des finances, après avis de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) et de la banque d'Algérie.

La demande d'autorisation est introduite auprès du ministre chargé des finance par les fondateurs de la société de capital investissement. Article 10 de la [Loi n° 06-11](#)

La demande est accompagnée des documents suivants :

- Le pacte d'actionnaires,
- Les projets de statuts,
- Les fiches de renseignements sur les fondateurs,
- La liste des actionnaires détenant plus de 10% du capital,
- Le mode d'organisation et de fonctionnement,
- Et tout autre document ou information requis par le ministre chargé des finances.

La société de capital investissement ne peut détenir d'actions représentant plus de quarante-neuf pour cent (49%) du capital d'une même entreprise, selon l'article 18 de la [Loi n° 06-11](#)

La société de capital investissement ne peut intervenir en participation dans une société que sur la base d'un pacte d'actionnaires qui précise, notamment, la durée de la participation dans l'investissement et les conditions de sortie de la société de capital investissement, explique l'article 19 de la [Loi n° 06-11](#).

Les administrations concernées par les dispositions du présent décret, sont chargées, dans le cadre de leurs attributions et conformément à la législation et à la réglementation en vigueur, de veiller au suivi et au contrôle des avantages fiscaux accordés, comme le montre l'article 10 du [Décret exécutif 21-170](#).

2.14.1 Les bénéfices fiscaux

L'article 27 de la [Loi n° 06-11](#) a évoqué les bénéfices fiscaux pour les sociétés de capital risque comme suite : La société de capital investissement n'est pas soumise à l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) pour les revenus provenant :

- Des dividendes ;
- Des produits de placement ;
- Des produits et plus-values de cession des actions et parts sociales.

La société de capital investissement intervenant en la forme de capital-risque bénéficie de l'exonération de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, pour une période de cinq (5) années, à compter du début de son activité.

2.15 Les sociétés de capital-risque en Algérie

Le capital-risque est considéré comme nouvellement créé et existant en Algérie, avec un nombre très faible. Afin de développer ce type de financement et lui donner un rôle plus important, l'Algérie a décidé de créer un fonds de capital-risque pour le bénéfice des petites et moyennes entreprises, le trésor public et le fonds en assurent le soutien, et ce fut le 14 janvier 2004, avec un appui de 3.5 milliards de DZD.

Dans la même année, il a été annoncé la création du fond de garantie des prêts d'investissement pour les dirigeants des PME, ce fond est le fruit d'un engagement conjoint entre les pouvoirs publics et les banques, doté d'un capital de 32 milliards de DZD.

Malgré les risques entourant les domaines d'investissement des sociétés de capital-risque, car ils sont nouveaux, le marché ne les connaissait pas auparavant, mais certaines expériences ont été menées en Algérie pour certaines sociétés de capital-risque ([Abdellah Kellouch, Hamid Hakem, 2021](#)), notamment :

- FINALEP

Créé en 1991, FINALEP Spa (Ex. Financière Algéro-Européenne de Participation) a été à l'initiative de deux banques Algériennes : la Banque de Développement Local « BDL » et le Crédit Populaire d'Algérie « CPA ». Capital social : a connu plusieurs augmentations successives et réaménagements pour atteindre le niveau de 1.200.000.000 DA.

Aujourd'hui, la FINALEP, qui est une société regroupant la Banque de développement local, le Crédit populaire d'Algérie et l'Agence française de développement. [Finalep.dz \(2022\)](#)

- SOFINANCE

La Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement, Elle a été créée à l'initiative du Conseil National des Participations de l'Etat (CNPE) en 09 janvier 2002, ça principale mission est l'accompagnement dans la modernisation de l'outil de production national et le développement de nouveaux produits financiers.

En 2017 son capital social est passé à 10.000.000.000 DA et son champ d'action couvre des participations au capital des entreprises. [Sofinance.dz \(2022\)](#)

- ASICOM

Société Algéro-Saoudienne d'Investissement (ASICOM) a été créée par une convention signée et ratifiée entre les gouvernements de l'Algérie et du Royaume d'Arabie Saoudite. L'activité de la société a démarré en 2008.

Capital social : 8 000 000 000 DA. Soit 75 millions USD. [Asicom.dz \(2022\)](#)

- EL DJAZAIR ISTITHMAR

El Djazaïr Istithmar est une société de capital investissement d'Algérie. Elle a été créée par deux banques publiques algériennes, la BADR et la CNEP.

Capital social : 1 000 000 000 DZD. [Eldjazair-istithmar.dz \(2022\)](#)

- ALGERIAN STARTUP FUND

L'ASF est une société publique de Capital risque, Créée en Octobre 2020, qui prend en charge le financement en charge le financement des entreprises disposant du label

Startup, en fonds propre et en quasi-fonds propre ASF est créée de la collaboration du ministère des Startups et des 6 banques publiques.

Capital Social : 1 200 000 000 DZD. [Asf.dz \(2022\)](#)

Conditions de succès des sociétés de capital-risque en Algérie :

Selon [Deradji \(2013\)](#), l'Etat algérien doit fournir un ensemble de conditions pour le succès de ces entreprises, que nous résumons dans les points suivants :

- Encourager la création de sociétés de capital-risque en Algérie, quelle que soit leur nationalité ;
- Soutenir les méthodes de l'entreprise avec les institutions de capital-risque étrangères, en particulier celles de haute technologie ;
- Établir des centres de recherche et de formation pour aider les projets émergents à les soutenir avec des financements et des conseils ;
- Mise en place d'un centre national des médias économiques dont la mission est d'informer les investisseurs sur tous les aspects de l'activité économique ;
- Accélérer la mise en place d'une bourse ou d'un marché par lequel les actions et les titres, en particulier pour ces sociétés, peuvent être négociés ;
- Fournir des incitations fiscales à ces entreprises, en plus de simplifier les exigences réglementaires qui régissent le travail de ces entreprises.

Le marché boursier des petites et moyennes entreprises répond principalement au besoin du marché du capital-risque en offrant davantage d'opportunités d'investissement, de sortie d'investissement. Ce marché offre également un certain nombre d'avantages aux PME, tels que l'obtention de financements directs complémentaires au financement bancaire, l'obtention de ressources immobilisées pour le financement des actifs, entrée facile à long terme et aux moindres coûts en bourse, comme le montre la figure N°08 l'organisation générale du marché du capital-risque en Algérie, et montre les différentes institutions, structures et organismes qui y participent. [Mohamed Berrag, Mohamed Benzouai \(2012\)](#) cité par [Abdellah Kellouch, Hamid Hakem \(2021\)](#)

Prêt n'excédant pas 10% des fonds privé et ne pouvant servir à financer les établissements contractants

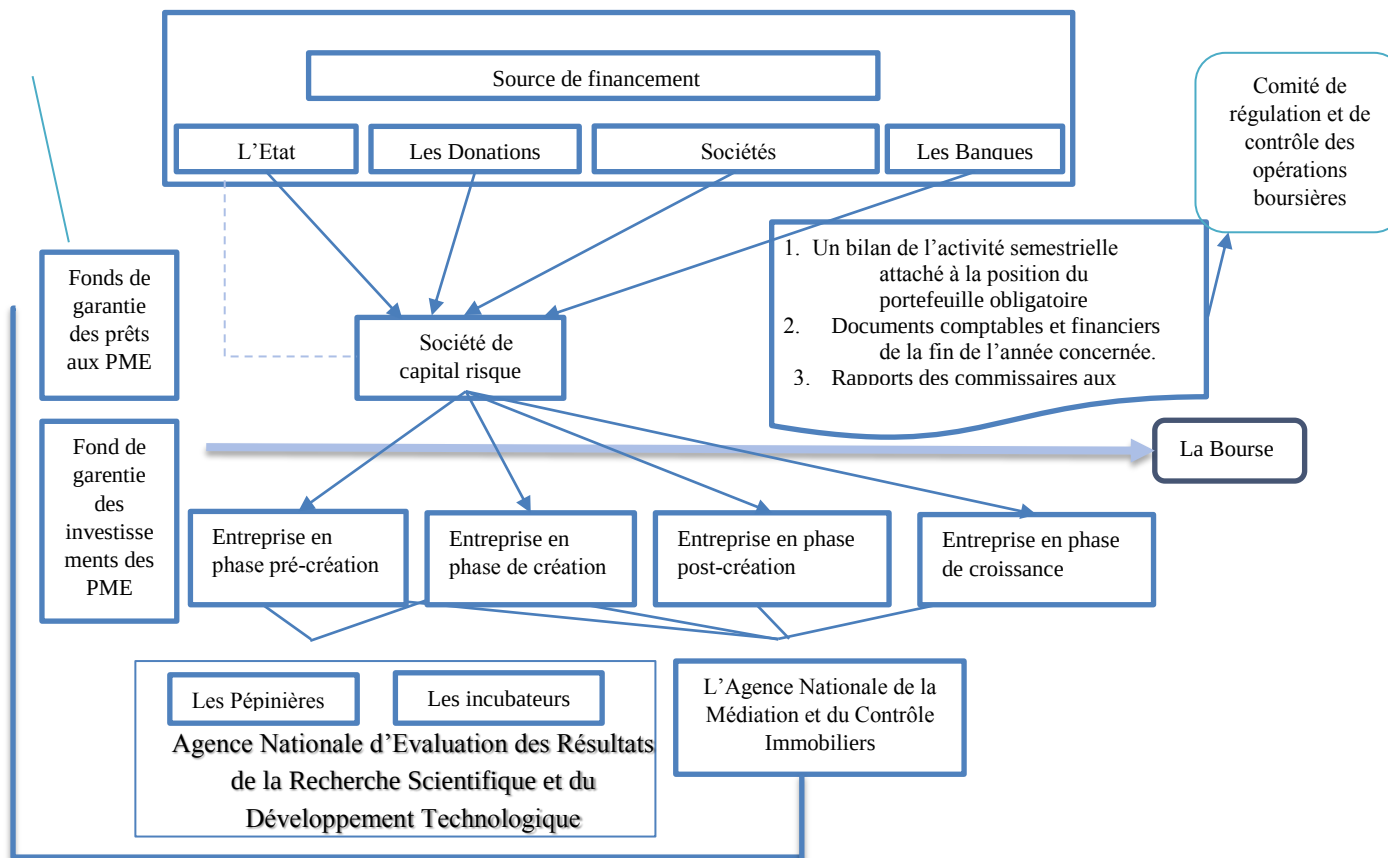


Figure 8: L'organisation du marché de capital-risque en Algérie

Source: (Abdellah Kellouch, Hamid Hakem, 2021)

Section 05 : L'innovation des startups

2.16 Concept d'innovation

L'innovation est au cœur de l'amélioration du niveau de vie et peut affecter les individus, les institutions, des secteurs économiques entiers et les pays de multiples façons. Une bonne mesure de l'innovation et l'utilisation de données sur l'innovation dans la recherche peuvent aider les décideurs politiques à mieux comprendre les changements économiques et sociaux, à évaluer la contribution (positive ou négative) de l'innovation aux objectifs sociaux et économiques, et à suivre et évaluer l'efficacité et l'efficience de leurs politiques. (Manuel d'Oslo, 2018)

2.16.1 Définition

Les composantes clés du concept d'innovation comprennent le rôle de la connaissance comme base de l'innovation, la nouveauté et l'utilité, et la création ou la préservation de la valeur comme objectif présumé de l'innovation. L'exigence de mise en œuvre différencie l'innovation d'autres concepts tels que l'invention, car une innovation doit être mise en œuvre, c'est-à-dire utilisée ou mise à la disposition des autres. Le terme "innovation" peut désigner à la fois une activité et le résultat de cette activité. ([Manuel d'Oslo, 2018](#))

[Joseph Schumpeter \(1934\)](#) définit l'innovation comme « les nouveaux objets de consommation, les nouvelles méthodes de production et de transports, les nouveaux marchés, les nouveaux types d'organisation industrielle ».

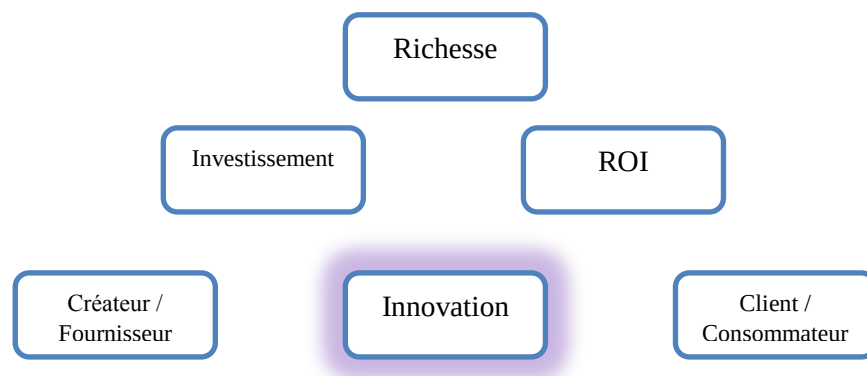
L'OCDE a publié le [Manuel d'Oslo \(1996\)](#) pour la collecte et l'interprétation des données sur l'innovation technologique. Dans ce manuel, l'innovation est définie comme « l'ensemble des étapes scientifiques, technologiques, organisationnelles, financières et commerciales qui conduisent, ou sont censées conduire, à la réalisation de produits ou de procédés technologiquement nouveaux ou améliorés ».

Dans sa quatrième édition, le [Manuel d'Oslo \(2018\)](#) a donné une définition générale de l'innovation comme suite : « Une innovation est un produit ou un procédé (ou une combinaison de ceux-ci) nouveau ou amélioré qui diffère sensiblement des produits ou procédés antérieurs de l'unité et qui a été mis à la disposition des utilisateurs potentiels (produit) ou mis en service par l'unité (processus) ».

L'"innovation" a des significations différentes, mais il existe fondamentalement deux perspectives principales : ceux qui créent ou fournissent l'innovation et ceux qui l'achètent, l'utilisent ou la consomment. Les créateurs investissent dans l'innovation, qu'ils vendent ensuite pour générer un retour sur investissement (ROI) qui peut être soit réinvesti, soit converti en richesse. Les consommateurs recherchent des choses qui améliorent leur vie. ([Burnett, 2011](#))

D'après [Burnett \(2011\)](#) la définition la plus utile est celle qui nous permet de développer l'entreprise de la manière la plus fructueuse et la plus durable. Nous devons reconnaître le contexte dans lequel nous innovons :

- Les clients sont de plus en plus exigeants ; ils veulent des solutions meilleures, moins chères et plus pratiques.
- Les concurrents s'efforcent continuellement de répondre à ces demandes et de combler les lacunes du marché.
- Les tendances du marché émergent d'interactions sociales complexes et souvent imprévisibles.



La figure suivante illustre le rôle de l'innovation dans la création de richesse :

Figure 9: le rôle de l'innovation dans la création de richesse

Source : (Burnett, 2011)

2.16.2 Typologies d'innovation

Joseph Schumpeter (1942) distingue à ce titre 5 formes d'innovations :

- L'innovation de produits ;
- L'innovation de procédés ;
- L'innovation de modes de production ;
- L'innovation de débouchés ;
- L'innovation de matières premières.

Dans le Manuel d'Oslo (2018), 4 grandes typologies d'innovation sont identifiées :

- **Une innovation d'activités** : comprennent toutes les activités de développement, financières et commerciales entreprises par une entreprise qui sont destinées à aboutir à une innovation pour l'entreprise.

- **Une innovation commerciale** : est un produit ou un processus commercial (ou les deux ensemble) nouveau ou amélioré qui diffère de manière marquante des produits ou processus commerciaux précédents de l'entreprise et qui a été introduit sur le marché ou mis en service par l'entreprise.
- **Une innovation de produit** : est un bien ou un service nouveau ou amélioré qui diffère significativement des biens ou services précédents de l'entreprise et qui a été introduit sur le marché.
- **Une innovation de processus d'affaires** : un processus d'affaires nouveau ou amélioré pour une ou plusieurs fonctions d'affaires qui diffère significativement des processus d'affaires précédents de l'entreprise et qui a été mis en œuvre par l'entreprise.

Ce même manuel identifie huit types d'activités que les entreprises peuvent entreprendre à des fins d'innovation, bien que nombre de ces activités, essentiellement fondées sur la connaissance, puissent également être menées à d'autres fins, plus générales :

- Les activités de R&D
- Les activités d'ingénierie, de conception et autres activités de création
- Les activités de marketing et de valorisation de la marque
- Les activités liées à la propriété intellectuelle (PI)
- Les activités de formation des employés
- Les activités de développement de logiciels et de bases de données
- Les activités liées à l'acquisition ou à la location d'actifs corporels
- Les activités de gestion de l'innovation.

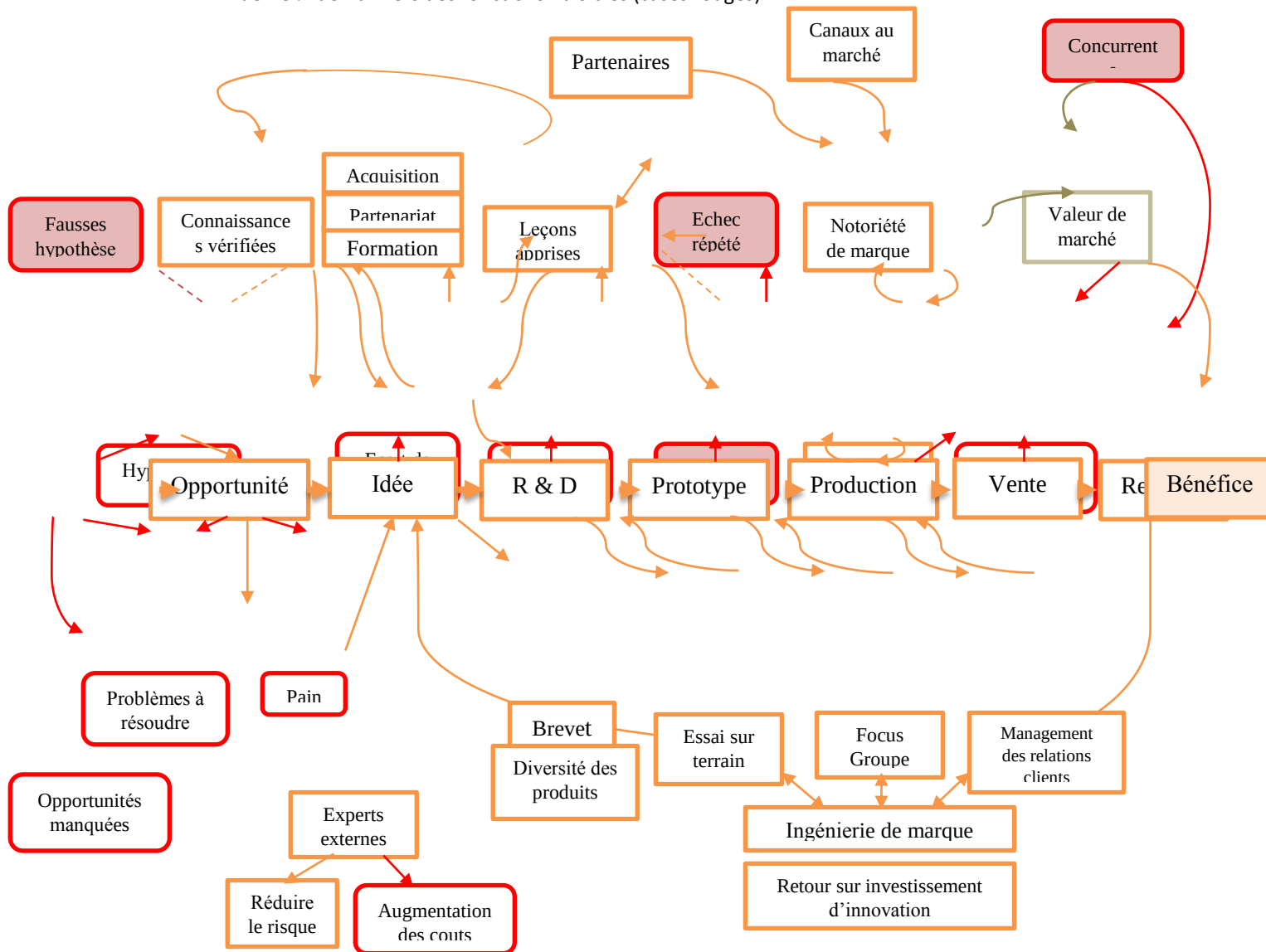
2.16.3 Analyse de la chaîne de valeur de l'innovation

Le diagramme suivant montre un exemple de processus d'innovation. Ce processus a été modélisé dans un langage visuel formel pour l'innovation. Les fonctions utiles sont représentées en vert, les fonctions nuisibles sont en rouge, les fonctions à utilité variable sont représentées en gris. Quels que soient les processus, les causes, les effets, les

opportunités que l'entreprise a, et quels que soient les objectifs, les buts qu'elle souhaite atteindre, ou les risques et les problèmes qu'elle souhaite éviter, l'entreprise peut modéliser la manière dont ils sont tous connectés. (Burnett, 2011)

Indicateurs Clés de Performance :

1. Augmenter le % de flux des fonctions utiles (cases vertes)
2. Diminuer le % de flux vers des fonctions nuisibles (cases rouges)



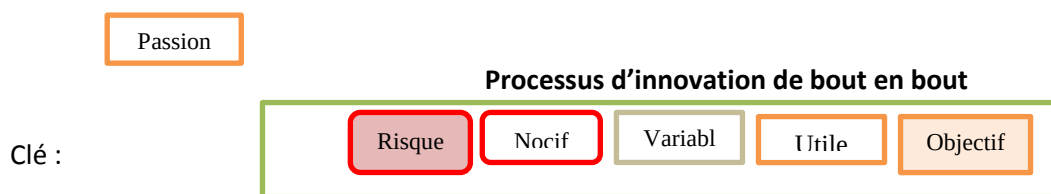


Figure 10: la chaine de valeur de l'innovation

Source : (Burnett, 2011)

2.16.4 Résultats de l'innovation

Au niveau d'une société, les impacts ultimes de l'innovation sont la satisfaction des besoins humains actuels ou futurs, que ce soit au niveau individuel ou collectif. Pour une entreprise, l'attente de résultats tels qu'une augmentation de la part de marché, des ventes ou des bénéfices constituent une incitation à l'innovation. Il est difficile d'évaluer dans quelle mesure l'innovation donne lieu à des résultats sociaux ou privés, mais cela reste une grande priorité. En outre, l'innovation n'entraîne pas nécessairement des résultats souhaitables pour toutes les parties.

La productivité, les bénéfices, les emplois et les impacts sociaux et environnementaux sont des exemples de résultats qui intéressent les utilisateurs de données sur l'innovation. Les résultats de l'innovation peuvent être largement répartis dans le temps, entre les organisations et les individus. Les impacts de l'innovation peuvent être mesurés directement ou indirectement par l'analyse des données sur les activités d'innovation, les données sur les résultats et des données sur les résultats internes ou externes. [Manuel d'Oslo \(2018\)](#)

2.17 Mesurer l'innovation

L'innovation étant un phénomène mondial, hétérogène et multidimensionnel, il est essentiel d'établir des définitions claires et concises de l'innovation et des concepts connexes afin de permettre une mesure précise et une interprétation fiable des activités d'innovation des entreprises et de définir une norme commune qui réponde aux besoins des producteurs et des utilisateurs de statistiques sur l'innovation.

2.17.1 Les indicateurs clés de performance d'innovation

La définition d'indicateurs de performance clés clairs est un moyen pour l'équipe de direction de faire en sorte que tout le monde tire dans la même direction à la fois en

termes de ce qu'ils essaient d'accomplir et de la manière dont ils essaient d'y parvenir. Plus de ventes peuvent être réalisées en réduisant les prix, en augmentant la qualité, en améliorant la notoriété de la marque, en créant une « adhérence du produit » et mille autres façons... mais généralement, l'entreprise a besoin d'une stratégie ciblée pour réussir et éviter la confusion parmi son personnel et ses clients. (Burnett, 2011)

La recherche et le développement expérimental (R&D), décrits en détail dans le Manuel de Frascati de l'OCDE (2015), font partie d'un ensemble d'activités susceptibles de générer des innovations, ou grâce auxquelles des connaissances utiles à l'innovation peuvent être acquises.

2.17.1.1 Indicateurs intra-modulaires

Existence et classification :

La notion du mot « nouveau » en se limitant aux quatre dernières années a été inspirée par le Manuel d'Oslo (2018) de l'OCDE, et été revu et approuvée les équipes du ministère des startups et de l'économie de la connaissance.

Nous tirons donc 6 indicateurs intra-modulaires de ce module qui sont les suivants : (Moussaoui, 2020)

- **PRD** : Nombre de nouveaux produits/ procédés ou modification qualitative de produit / procédé introduits durant les trois dernières années.
- **PRC** : Nombre de nouveaux procédés pour l'industrie introduits durant les trois dernières années.
- **COM** : Nombre de nouveautés dans la façon de communiquer et de commercialiser les produits et les procédés introduites durant les trois dernières années.
- **MAR** : Nombre de nouveaux marchés pénétrés durant les trois dernières années.
- **APP** : Nombre de nouvelle source d'approvisionnement exploitées durant les trois dernières années.
- **ORG** : Nombre d'évolution dans l'organisation de la startup durant les trois dernières années.

Input Vs Output :

Le but de ce module est de comparer les inputs du processus d'innovation avec les outputs de ce dernier, nous avons retenu trois outputs et trois outputs pour ce module.

Ce qui suit les indicateurs intra-modulaires établis : (Moussaoui, 2020)

Tableau 4: les indicateurs intra-modulaires : Input / Output

<i>Inputs</i>	
<i>Indicateurs</i>	<i>Explication</i>
<i>IN1</i>	Part du chiffre d'affaire allouée à la R&D
<i>IN2</i>	Part d'employé travaillant dans la R&D et le développement de nouveaux produits
<i>IN3</i>	Croissance des équipes travaillants dans la R&D et le développement de nouveaux produits
<i>Outputs</i>	
<i>Indicateurs</i>	<i>Explication</i>
<i>OU1</i>	Nombre de brevets obtenus par an
<i>OU2</i>	Pourcentage de chiffre d'affaire issu de nouveaux produits
<i>OU3</i>	Taux de nouveaux produits dans la gamme proposée

Source : (Moussaoui, 2020)

Performance :

Pour les experts de [McKinsey & Company \(2019\)](#) , il existe deux indicateurs intuitifs qui suffisent pour donner une appréciation suffisante de l'activité d'innovation d'une entreprise, et c'est les suivants :

- **R&D-to-Product (RDP) conversion** : qui est le ratio de conversion de l'investissement R&D en chiffre d'affaires issu de nouveau produits.
- **New-Product-to margin (NPM) conversion** : qui est le ratio de conversion du chiffre d'affaires issu de nouveaux produits en marge brute plus importantes.

2.18 Condition d'attribution du Label « Projet Innovant »

D'après le législateur algérien, dans le [Décret exécutif N° 20-254](#), Toute personne physique ou groupe de personnes physiques peut prétendre au label « Projet innovant », pour tout projet se rapportant à l'innovation. Article. 16

Toute personne physique ou groupe de personnes physiques souhaitant obtenir le label « Projet innovant » est tenu de déposer une demande via le portail électronique national des start-ups accompagnées des documents suivants :

- Une présentation du projet et ses aspects d'innovation ;
- Les éléments prouvant le fort potentiel de croissance économique ;
- Les qualifications scientifiques et/ou techniques et l'expérience de l'équipe en charge du projet ; Article. 17

Le cas échéant, tout titre de propriété intellectuelle et tout prix ou récompense obtenus.

CHAPITRE II : DONNÉES ET MÉTHODE

Ce chapitre décrit la méthodologie utilisée dans cette étude. Grâce à la méthodologie, les lecteurs doivent comprendre l'explication et la justification des méthodes de recherche. Bien que la méthode soit importante, elle doit toujours servir l'objectif ; dans cette étude, elle a été utilisée pour analyser l'importance des critères et indicateurs de notre questionnaire.

1 Section 01 : Données

Dans cette partie, nous allons mettre en évidence la population et l'échantillon de notre étude puis, présenter nos variables de mesure à savoir ; la variable dépendante qui est l'innovation, et la variable indépendante qui est le financement par capital-risque.

1.1 Population et échantillon

L'échantillon est recueilli avec la procédure suivante :

Les vrais demandeurs de capital-risque se recrutent essentiellement parmi les entreprises d'innovation, [Gilles Copin, Florence Morell \(1985\)](#). C'est pour cela, nous avons choisi les associés de la société de capital-risque « Algerian Startup Fund ». Parmi les conditions de cette dernière pour la signature du pact d'associé, la startup doit avoir en possession le label de startup et/ou le label projet innovant.

Dans cette étude, il s'agit d'entreprise qui innove dans leur domaine, soit au niveau de la production, de la mise au point d'un produit inexistant ou d'une amélioration qualitative substantielle d'un produit. [\(Kisse, 1992\)](#)

La population mère se compose de $N = 60$ startups financés (document interne à l'ASF), notre échantillon prendra la totalité du nombre de startups, puisque, la taille de la population mère est inférieure à 200.

Nous avons obtenu 32 réponses complètes et exploitables, ainsi nous avons atteint 53,33% de la population cible.

1.2 Les variables de mesure

En prenant en considération les hypothèses formulées antérieurement, nous distinguons un ensemble de variables. Une variable relative à l'innovation des startups avec ses sous-variables, et une variable indépendante qui concerne le financement par capital-risque.

1.2.1 Variable dépendante « l'Innovation »

La variable dépendante est le niveau d'innovation de l'entreprise, dont la définition et la mesure constituent des défis majeurs dans les domaines de recherche concernés. (Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji, 2021)

Nous avons tout d'abord utilisé deux indicateurs d'innovation. Les dépenses de recherche et développement, notées R&D, ainsi que le nombre de brevets, et de document de propriété intellectuelle déposés. Et nous faisons l'hypothèse que ces deux indicateurs d'innovation sont positivement influencés par le financement par CR (Stéphane KOFFEL, Jonathan LABBÉ, 2020)

Ces données ont été obtenues en croisant les données des bases de données Zéphyr et Orbis:

- Zéphyr : cette base de données contient un large éventail d'opérations de financement, y compris les opérations de financement de capital-risque.
- Orbis : cette base de données nous permet d'accéder à différentes caractéristiques des entreprises, notamment des données financières telles que le montant des coûts de recherche et développement. (Stéphane KOFFEL, Jonathan LABBÉ, 2020)

En second lieu, nous avons étudié la rentabilité des projets innovants financés par le CR (Claude Bekolo, 2009), pour prouver l'efficacité et l'impact du financement de l'innovation sur les startups.

1.2.2 Variable indépendante « le financement par Capital-risque »

La principale variable indépendante est l'implication ou non du financement par capital-risque, Selon la littérature de Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji (2021). Le capital-risque est une variable muette (Han, 2021), tant que toute les startups choisites sont financées.

Section 02 : Méthode

Pour mesurer l'impact entre nos variables, et répondre à notre question de recherche ; nous avons opté pour une méthode quantitative, pour les trois raisons suivantes :

- La recherche quantitative permet de mieux tester des théories ou des hypothèses

La recherche quantitative est appropriée lorsqu'il existe un cadre théorique déjà bien reconnu dans la littérature. En suivant le courant dominant hypothético-déductif, nous avons élaboré un modèle en n'appuyant sur une comparaison et une combinaison de de notre revue de littérature ; qui par suite va être soumise à un test empirique. [Yvonne Giordano, Alain Jolibert \(2016\)](#)

- La recherche quantitative permet de mesurer plus rigoureusement les variables utilisées

La mesure de variables peut s'avérer très simple lorsqu'il s'agit de connaître l'âge ou le genre des personnes interrogées. Par contre, elle est plus complexe lorsque les aspects spécifiques du répondant sont mesurés au moyen de tests destinés à mettre en évidence différentes perspectives ([Yvonne Giordano, Alain Jolibert, 2016](#)). C'est pourquoi nous avons utilisé le logiciel EViews pour simplifier le traitement de données.

- L'enchaînement systématique du déroulement d'une recherche accélère la rapidité du processus de recherche

La modernisation des méthodes de collecte de données provient aussi la rapidité du processus de recherche. ([Yvonne Giordano, Alain Jolibert, 2016](#))

Nous avons utilisé un questionnaire comme moyen d'investigation et de recueil de données. Ce dernier a été élaboré à l'aide de *Google Forms* , et partagé par la suite aux startups ciblés.

Afin d'assurer une progression logique du questionnaire, nous avons divisé les questions en bloc selon leurs thématique ([Tamim, 2020](#)), information sur la startup, financement par capital-risque, innovation et information sur le répondant, par ordre.

En outre, nous avons choisi des questions de type fermées, qui ont l'avantage d'être plus facilement traitables et beaucoup plus pratiques à analyser par les logiciels statistiques.

Par ailleurs, Nous avons proposé trois types de questions fermées, les questions qui proposent deux possibilités de réponse (oui/non), des questions type échelle de Likert¹ avec des fréquences graduées, est des questions à choix multiples. Nous avons également introduit quelques questions ouvertes supplémentaires afin d'offrir une diversité à l'enquête, conformément à [Tamim \(2020\)](#).

Les données recueillies sont traitées statistiquement avec le programme BIM SPSS.

Pour tester nos hypothèses, deux étapes d'analyse statistique sont menées. Tout d'abord, une analyse descriptive pour identifier les profils des répondants ainsi que des startups pour lesquelles ils appartiennent.

Ensuite, une analyse explicative s'appuyant sur une régression multiple et une corrélation de Pearson qui permet d'étudier la relation entre le financement par capital-risque et l'innovation des startups.

CHAPITRE III : RÉSULTATS ET DISCUSSION

Dans ce chapitre, nous abordons en premier lieu les résultats obtenus par le questionnaire partagée. Cette partie comprend deux types d'analyse ; une analyse

unidimensionnelle qui nous montrent les caractéristiques de notre échantillon, et une analyse multidimensionnelle explicative, où nous avons croisé entre la variable dépendante et les variables indépendantes afin de voir les relations existantes entre eux. Et cela à l'aide du logiciel SPSS qui nous à permet d'effectuer les tests appropriés à notre étude.

En deuxième lieu, la partie discussion, est une partie comparative entre les résultats de notre étude et ceux de la littérature.

Section 01 : Résultats

1.1 Résultats de l'analyse unidimensionnelles

1.1.1 Profils des répondants

Le tableau ci-dessous représente les statistiques de la fiche signalétique des répondants de notre questionnaire, dans l'axe horizontal on trouve la fréquence et le pourcentage des réponses, cependant, dans l'axe vertical on trouve nos variables.

Tableau 5: Profils des répondants

Variable		Fréquence	Pourcentage (%)
Genre	Homme	24	75,0
	Femme	8	25,0
Âge	Moins de 25 ans	3	9,4
	26 - 35 ans	11	34,4
	36 -45 ans	10	31,3
	46 - 55 ans	7	21,9
	Plus de 55 ans	1	3,1
Wilaya de résidence	Laghouat	2	6,3
	Batna	1	3,1
	Bejaïa	1	3,1
	Biskra	1	3,1
	Tlemcen	1	3,1
	Alger	22	68,8
	Constantine	1	3,1

	Médéa	1	3,1
	Mascara	1	3,1
	Bordj Bou Arreridj	1	3,1

L'échantillon obtenu se compose généralement d'homme avec un pourcentage de 75%. Pour la catégorie d'âge, la majorité des répondants ont répondu entre 26 et 35 ans (34,4%), et les répondants par la moyenne d'âge entre 36 et 45 ans sont en deuxième position avec une légère différence de pourcentage de 31,3%.

L'échantillon d'étude réside majoritairement à la wilaya d'Alger, avec un pourcentage de 68,8%.

Les figures suivantes exposent le nombre d'années de direction de l'entreprise par le répondant, et son expérience dans le secteur de l'activité calculé par années.

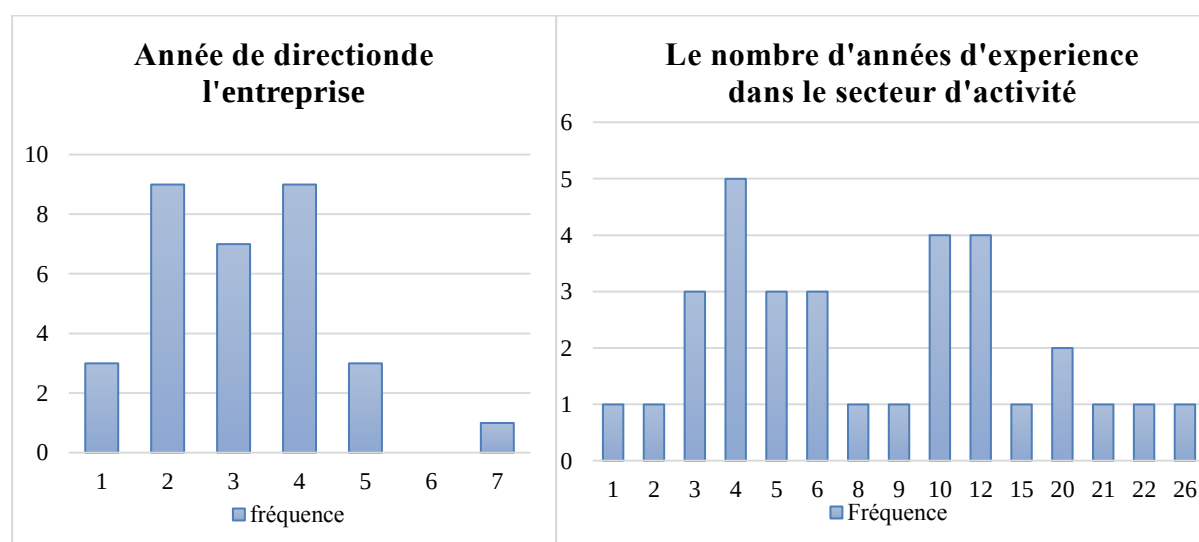


Figure 11: Le nombre d'années de direction de l'entreprise

Figure 12: Le nombre d'années d'expérience dans le secteur d'activité

Nous distinguons de ces deux graphes à barres que les répondants dirigent leurs entreprises de 2 à 4 ans avec des réponses de 9 répondants chacun. Par ailleurs, ils accumulent une expérience d'un an jusqu'à 26 ans. Les valeurs les plus remarquables sont 5, 10 et 12 ans, avec 5, 4, 4 réponses sur 32 réponses par ordre.

D'après les résultats des figures ci-après, tous les répondants ont participé à la création de leurs présentes entreprises, et ils sont également les dirigeants.

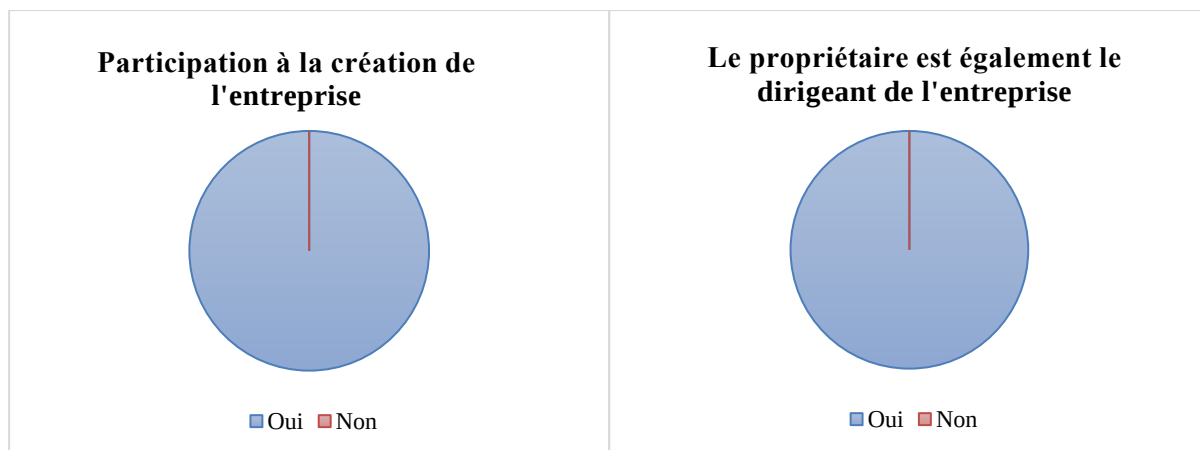


Figure 13: Participation à la création de l'entreprise

Figure 14: Le propriétaire est également le dirigeant de l'entreprise

1.1.2 Profile des entreprises

Le tableau ci-dessous présente une description des profils des entreprises en échantillon. Cette description se fait par les variables suivantes : stature de l'entreprise, secteur d'activité et les phases de création de l'entreprise.

Tableau 6: Profile des entreprises

Variable		Fréquence	Pourcentage	Mode
Statue de l'entreprise	SARL	31	96,9	SARL
	EURL	1	3,1	
Secteur d'activité	E-service	5	15,6	E-service
	E-commerce	4	12,5	
	E-learning	2	6,3	
	Fintech	3	9,4	
	Greentech	1	3,1	
	Pharmaceutique	2	6,3	
	Cloud / SAAS	2	6,3	
	Transport et logistique	1	3,1	
	Jeux et loisir	1	3,1	
	BTP	1	3,1	
	Électronique et	1	3,1	

	composants			
	Industrie	3	9,4	
	Robotique	1	3,1	
	Geomatisation et digitalisation	1	3,1	
	AI	2	6,3	
	Biotech	1	3,1	
	Marketing	1	3,1	
Phase de création de l'entreprise	Création	4	12,5	Phase de croissance
	Démarrage	9	28,1	
	Croissance lente	14	43,8	
	Croissance rapide	5	15,6	
Nombre de salariés	1- 9 salariés	20	62,5	1 – 9 salariés
	10- 49 salaries	12	37,5	

La majorité ultime des startups ont un statut juridique SARL, société à responsabilités limitées, avec un grand pourcentage de 96,1%. Ce résultat indique que toutes les startups sont associées à l'ASF. Avoir un lever de fond par une société de CR veut dire aussi l'entrée de la société dans le statut des startups financées.

En outre, le secteur d'activité le plus exploitable est l'e-service avec 15,6% de réponse positives sur 17 autres secteurs d'activité. Ces dernières ont répondu principalement être en phase de croissance lente (43,8%), ce qui est logique tant que les sociétés de CR financent principalement les entreprises en phase *early stage (startups)*.

L'échantillon de recherche montre que le nombre moyen des salariés des startups est de 1 – 9 salariés, donc des PME.

Selon le tableau (7) ci-dessous, la date de création des startups à plus grand pourcentage est de 2019 à 2021 (25%). La majorité d'entre eux ont obtenu le Label startup en 2021(78,12%), et financés par l'ASF en 2021 (62,5%), du la création récente de cette dernière (2020)

Tableau 7: Les années clés des entreprises

	Fréquence	Pourcentage (%)

Année de création de la startup		
2016	1	3,1
2017	3	9,4
2018	2	6,3
2019	8	25,0
2020	7	21,9
2021	8	25,0
2022	3	9,4
Année d'obtention du Label Startup		
2020	6	18,8
2021	25	78,12
2022	1	3,1
Année de financement par l'ASF		
2020	6	18,8
2021	20	62,5
2022	6	18,8

Afin d'étudier l'innovation des startups de notre échantillon, Nous avons interrogé les startups leurs type d'innovation et celles qu'ils mettent en évaluation.

Tableau 8: Type d'innovation des entreprises

	Produit	Procédés	Mode de production	Service	Modèle économique	Matière première	Aucun
Type d'innovation des entreprises							
Fréquence	9	23	17	2	2	14	0
Pourcentage	28,1	71,9	53,1	6,3	6,3	43,8	0
Type d'innovation mise en évaluation							
Fréquence	9	7	17	13	3	1	2
Pourcentage	28,1	21,9	53,1	40,6	9,4	3,1	6,3

Les résultats montrent que la majorité de l'ensemble des startups innove dans les procédés de l'entreprise avec 71,9%, et le mode de production avec 53,1%. Aucune startup

n'a répondu « aucun », ce qui atteste que toutes les startups sélectionnées dans notre échantillon sont innovantes.

Cependant, les réponses des innovations mise en évaluation les plus élevés sont le mode de production et le service avec 53,1% et 40,6% par ordre.

1.2 Résultats de l'analyse multidimensionnelle

1.2.1 Le financement par capital risque en accroissement du niveau des frais de R&D

Le tableau suivant présente la corrélation entre la valeur de financement par CR et le pourcentage de dépense en R&D attribuable à l'élaboration ou au lancement de chaque type d'innovation.

Le tableau se compose de quatre colonnes, la valeur de financement attribué par l'ASF, le pourcentage de dépense en R&D avant le financement par l'ASF et après le financement, et la dernière colonne calcule la différence entre ces deux pourcentages.

Les valeurs de financement	% Avant financement	% Après financement	La différence des %
15000000	20	30	10
7000000	0	0	0
11000000	0	0	0
6600000	35	50	15
10000000	10	25	15
10000000	0	0	0
13000000	42	56	14
3000000	0	0	0
20000000	0	0	0
10000000	20	20	0
9000000	30	40	10
8000000	50	50	0
8700000	0	0	0
1000000	60	80	20
7000000	10	20	10
1000000	10	20	10
10000000	25	35	10
12000000	0	0	0
8500000	35	50	15

6000000	10	0	-10
6300000	25	37	12
8500000	0	12	12
7000000	0	7	7
8500000	0	0	0
20000000	30	30	0
6000000	20	80	60
5000000	30	45	15
5800000	0	0	0
16000000	0	30	30
6000000	5	20	15
15000000	0	7	7
3000000	33	45	12
30528125	La moyenne		9,031
10000000	Le mode		0
8500000	La médiane		10
La corrélation			-0,141

Tableau 9: Corrélation entre le financement et le pourcentage attribué à l'innovation

Nous remarquons depuis le tableau précédent que la valeur la plus élevée de financement attribué est de 20.000.000,00 DZD, cependant la plus basse est estimée de 1.000.000,00 DZD, pour une moyenne de 8.871.875,00 DZD.

D'un autre côté, on trouve une différence remarquable dans les pourcentages des montants attribués pour la R&D, afin d'élaborer et/ou lancer de l'innovation, après et avant le financement par l'ASF. La plus grande valeur est une augmentation de 60%, et la plus petite valeur est une diminution de 10%. Avec une moyenne positive de 9,031%.

Nous avons appliqué la corrélation de Pearson pour étudier la relation entre la valeur de financement et la différence entre les deux pourcentages. Les résultats affichent que le coefficient de corrélation est négatif ($r = -0,141$), cela signifie que les deux variables varient en sens inverse l'une de l'autre.

1.2.2 Le financement par capital risque en accroissement du nombre de dépôts des documents de propriété intellectuelle

Le tableau ci-dessous montre la relation entre la valeur du financement par l'ASF et nombre de dépôts des documents de propriété intellectuelle après le financement, dont

les marque de commerce déposé, les brevets, les dessins industriels déposés, les secrets commerciaux et les accords de non-divulgateion.

Tableau 10: Corrélation de Pearson montrant la relation entre le financement par CR sur le nombre de dépôts de documents de propriété intellectuelle

Corrélations						
		Marque de commerce déposé	Brevet	Dessin industriel déposé	Secret commercial	Accord de non divulgation
Valeur financement	Corrélation de Pearson	,136	,110	,067	,126	,133
	Sig. (Bilatérale)	,457	,550	,714	,490	,468
**. La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).						

Le tableau 10 montre que le nombre de dépôts des documents de PI est positivement lié à la valeur de financement par CR ($r = 0,136 ; 0,110 ; 0,067 ; 0,126 ; 0,133$). L'augmentation de ce dernier pourrait impliquer l'augmentation de l'innovation.

On constate que la corrélation est peut significative ($p > 0.01$), et faible car elle se rapproche du 0.

1.2.3 Le financement par CR et les taux de rentabilités des projets innovant

Les tableaux suivants (11) (12) (13) présentent les résultats d'une régression linéaire multiple entre la variable indépendante qui est le financement par capital risque, et les variables dépendante qui sont le ratio dette / CA des startups et leurs situations financières après le financement par l'ASF.

Tableau 11: Récapitulatif des modèles

Récapitulatif des modèles ^b						
Modèle	R	R-	R-deux	Erreur	Modifier les statistiques	Durbin

		de ux	ajusté	standard de l'estimat ion	Variation de R-deux	Variatio n de F	ddl l1	ddl l2	Sig. Variation de F	- Watso n
1	,18 3 ^a	,03 3	-,033	12427407 5,73728	,033	,500	2	29	,612	2,004
a. Prédicteurs : (Constante), Le ratio dette/CA de votre entreprise, La situation financière de votre entreprise										
b. Variable dépendante : valeur financement										

Tableau 12: ANOVA CR et Taux de rentabilité

ANOVA ^a						
Modèle		Somme des carrés	Ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	15445073577231 424,000	2	77225367886157 12,000	,500	,612 ^b
	De Student	44787733111026 8350,000	29	15444045900354 082,000		
	Total	46332240468749 9780,000	31			
a. Variable dépendante : valeur financement						
b. Prédicteurs : (Constante), Le ratio dette/CA de votre entreprise, La situation financière de votre entreprise						

Tableau 13: Coefficients CR et taux de rentabilité

Coefficients ^a								
Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.	Statistiques de colinéarité	
		B	Erreur standard	Bêta			Tolérance	VIF
1	(Constante)	97961146, 014	15025159 4,109		,652	,520		
	La situation financière des startups	8949111,7 85	34993564, 646	,049	,256	,800	,909	1,10 0
	Le ratio dette/CA des startups	- 27223288, 562	27253615, 782	-,191	- ,999	,326	,909	1,10 0

a. Variable dépendante : valeur financement

Après l'analyse des tableaux précédents, nous déduisons les résultats suivants :

Le coefficient de corrélation est significatif mais faible qui se rapproche du 0, ($r = 0,183$), ($\text{sig} = 0,612$)

R-deux = 0.33, cela explique que 33% de la variance de la situation financière et celle de du ratio dette/CA est expliqué par le modèle, ce qui est plutôt faible.

Coefficients standardisés bêta : la valeur de financement contribue positivement avec la situation financière des startups (coef = 0,49), cependant elle contribue négativement sur le ratio dette/CA des startups (coef = -0,191).

Le tableau 14 en annexe, communique les résultats de la corrélation de Pearson entre la valeur financement par CR et :

- La croissance du chiffre d'affaires imputable aux nouveaux produits ou services ;
- Le pourcentage des ventes imputable aux nouveaux produits ou services sur une période donnée ;
- Le nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché ;
- Le retour sur investissement (ROI) des nouveaux produits ou services ;
- La croissance des bénéfices imputable aux nouveaux produits ou services ;
- Le potentiel de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services à atteindre les objectifs de croissance ;
- L'évolution de la part de marché imputable aux nouveaux produits ou services ;
- La valeur actualisée nette de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services.

En générale, nous observons qu'il existe une grande corrélation positive et significative ($\text{sig} = 0,00$) entre l'ensemble des variables.

En détail, la corrélation entre la croissance du CA après le financement par l'ASF imputable aux nouveaux produits ou service et :

- Le nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché après financement est de ($r = 0,707$)
- Le retour sur investissement (ROI) des nouveau produits ou service est ($r = 0,843$)

- La croissance des bénéfices imputable aux nouveaux produits ou services est ($r = 0,804$)
- Le potentiel de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services à atteindre les objectifs de croissance est ($r = 0,848$)

Par ailleurs, la corrélation entre le pourcentage des ventes imputable aux nouveaux produits ou services sur une période donnée après le financement par l'ASF et :

- Le retour sur investissement (ROI) des nouveaux produits ou services est ($r = 0,478$) ;
- La croissance des bénéfices imputable aux nouveaux produits ou services est ($r = 0,445$) ;
- L'évolution de la part du marché imputable aux nouveaux produits ou services est ($r = 0,735$) ;
- La valeur actualisée nette (VAN) de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services est ($r = 0,364$).

On constate également d'autres fortes corrélations positives et significatives, telle que la relation entre nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché et le nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché avec un coefficient de ($r = 0,729$). Et la relation Valeur actualisée nette (VAN) de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services et l'évolution de la part de marché imputable aux nouveaux produits ou services ($r = 0,588$).

Section 02 : Discussion

Cette recherche élargit notre compréhension de l'impact des investissements en capital-risque sur l'innovation, [Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa \(2014\)](#). Rétrospectivement, nous ne pouvons pas différencier le fait que c'est le capital-risque qui choisit les entreprises ayant une plus forte capacité d'innovation pour investir du fait que c'est l'investissement qui améliore la capacité d'innovation des entreprises. ([Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji, 2021](#))

1.3 Hypothèse 1.1 : Le financement par capital-risque a un effet positif sur l'innovation, mesuré par un accroissement du niveau des frais de R&D.

Nos résolutions après l'application du test de corrélation de Pearson pour étudier la relation entre la valeur de financement et la différence entre les deux pourcentages. Nous avons trouvé que les deux variables varient en sens inverse l'une de l'autre, ce qui rejette l'hypothèse 1.1.

Dans les travaux existants sur le sujet, l'investissement en R&D étant une condition de base pour l'innovation dans l'entreprise, nous nous attendons à ce que les entreprises avec une participation de capital-risque aient des niveaux d'investissement en R&D plus élevés, ce qui, à son tour, influencera significativement l'innovation dans l'entreprise.

Les résultats de [Stéphane Koffel, Jonathan Labbé \(2020\)](#) montrent également un effet négatif sur le niveau des dépenses de R&D. L'ampleur de l'innovation ne serait pas seulement due au niveau des dépenses de R&D mais à l'efficacité de ces dernières. L'intervention des CR pourrait répondre à cette recherche d'efficacité pouvant expliquer cet effet négatif.

Cependant, les résultats de la régression de [Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji \(2021\)](#) montrent que l'implication du capital-risque améliore significativement les niveaux d'investissement en R&D des entreprises. Avec l'innovation comme variable dépendante, le capital-risque n'est pas inclus dans les variables dépendantes et l'investissement en R&D a une influence significative sur l'innovation.

En outre, On peut facilement constater qu'après avoir pris en compte les effets de l'investissement en R&D, le coefficient du capital-risque diminue pour atteindre une magnitude de $0,203 - 0,127 = 0,076$, presque équivalente aux effets médiateurs de l'investissement en R&D, c'est-à-dire $0,097 * 0,794 = 0,077$. Nous pouvons donc conclure que l'investissement en R&D sert de médiateur partiel aux effets de promotion du capital-risque sur l'innovation. L'implication du capital-risque peut faciliter l'augmentation des investissements en R&D des entreprises, tandis que ces derniers améliorent les niveaux d'innovation des entreprises. ([Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji, 2021](#))

1.4 Hypothèse 1.2 : Le financement par capital-risque a un effet positif sur l'innovation, mesuré par un accroissement du nombre de dépôts de brevets ou n'importe quel type de document de propriété intellectuelle.

Nous avons utilisé les demandes de brevets et les documents de PI comme indice d'innovation. Bien que la littérature reconnaisse que la création de brevets est une mesure importante de l'innovation, d'autres indicateurs de l'innovation pourraient être utilisés dans des analyses futures, tels que les licences, les marques déposées, le nombre de nouveaux produits sur le marché, les droits d'auteur, etc. ([Yannis Pierrakis, George Saridka, 2017](#))

D'après notre étude, nous avons constaté une faible corrélation et peut significative, entre le financement par capital risque et le nombre est peut significative, et faible car elle se rapproche du 0. Donc l'hypothèse 1.2 est partiellement rejetée.

Ces résultats sont conformes aux conclusions de [Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa \(2014\)](#), en abordant explicitement la relation endogène potentielle entre le capital-risque et l'innovation et en contrôlant la persistance dans les séries de brevets, les résultats montrent que les demandes de brevets sont en fait influencées par le capital-risque. Ces résultats donnent aux décideurs politiques une image claire de l'impact réel du capital-risque sur l'innovation et de ce qu'ils peuvent attendre et ne pas attendre des capital-risque concernant leur rôle dans le soutien à l'innovation.

Elles montrent un fort degré de persistance des demandes de brevets, comme prévu, et un coefficient non significatif sur les investissements en capital-risque. ([Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa, 2014](#))

D'autre part, une relation positive et statistiquement significative entre les investissements de capital-risque et les demandes de brevet dans le modèle de [Sunny Li Sun, Victor Z. Chen, Sanwar A. Sunny, Jie Chen \(2019\)](#). En termes de signification économique, toutes choses égales par ailleurs, une augmentation de 1% du nombre d'investissements de capital-risque entraînerait une augmentation de 3,70% du nombre de demandes de brevet ($p < 0,001$). Par conséquent.

Pour [Stéphane KOFFEL, Jonathan LABBÉ \(2020\)](#), le Capital investissement* montant sont corrélés positivement avec Brevets. Ils ont observé un effet positif, mais celui-ci n'est pas significatif, et ne permettant pas de confirmer leurs hypothèses.

1.5 Hypothèse 1.3 : Le financement par capital-risque basée sur les modalités de financement appropriées à l'innovation peut contribuer à la rentabilité des startups

Notre analyse à prouver qu'il existe une très forte relation positive et significative entre le financement par capital risque via l'ASF et le taux de rentabilité des projets innovants, et plusieurs autres ratios financiers étudiée. Nous déduisons qu'après avoir obtenu le financement par l'ASF ; la VAN, le ROI et la part du marché des startups ont constaté une augmentation remarquable. Notre hypothèse 1.3 reçoit une forte validation

Les grandes entreprises ont tendance à posséder des ressources financières et des ressources d'innovation abondantes, et ont une plus grande capacité à supporter les risques liés à l'innovation. [Jiang Cailou, Liu DeHai \(2022\)](#)

Les résultats de [Han \(2021\)](#), ont rapporté que les investissements en capital de risque ont un impact positif et significatif sur les petites entreprises et les startups en fonction de la performance financière ainsi que de la croissance des entreprises.

Effet de l'actif total sur la performance est positivement lié de manière significative au bénéfice net ($r = 0,920$, $p < 0.01$).

1.6 Hypothèse 1 : Le capital-risque a un impact positif et significatif sur l'innovation des startups.

Le capital-risque a un impact positif et significatif sur l'innovation des entreprises, et l'hypothèse H1 est établie.

Le capital-risque se concentre sur les rendements à long terme et peut guider l'innovation des entreprises en injectant des capitaux dans l'entreprise et en fournissant des services de gestion à valeur ajoutée. ([Jiang Cailou, Liu DeHai, 2022](#))

CONCLUSION

1 Aperçu et résumé

Ce mémoire étudie l'impact du financement par capital-risque sur l'innovation des startups en Algérie, Nous avons choisis comme lieu d'étude la société « Algerian Startup Fund » et leurs startups associés comme échantillon de recherche.

Le financement par capital-risque est le plus approprié pour ce type d'entreprise, avec des risques élevés, non coté en bourse, et sans garentie de rentabilité financière prévisionnelle. c'est un type partuculier de financement destiné principalement aux jeunes entreprises innovantes, qui ont besoin de capital pour financer le développement de leur produit et leur croissance et qui doivent, par la nature de leur activité, obtenir ce capital en grande partie sous forme de fonds propres

Ce qui contre dit l'apport du crédit bancaire, qui ne soutient pas les startups.

Avant d'entamer le cadre conceptuel, nous avons ressortie de la littérature la question de recherche en se basant sur les études quantitatives qui mesure identiquement le sujet de notre thématique.

Dans le présent document, la méthode IMRAD est utilisé. En premier lieu, L'introduction qui nous donne un aperçu sur le problème de recherche et le déroulement de l'étude.

Le chapitre I concerne le cadre théorique, celui-ci aborde la revue de littérature et la cadre conceptuelle.

Le chapitre II présent la méthode de recherche, où on a opté pour une démarche quantitative à l'aide du logiciel de statistique BIM SPSS.

L'analyse des résultats et la discussion se trouve au niveau du chapitre III.

2 Principaux résultats obtenus

Contrairement au rôle de catalyseur joué par les sociétés de capital-risque dans les marchés développés, les sociétés de capital-risque jouent un rôle plus proactif en tant qu'ingénieur de l'écosystème pour créer et transformer la dynamique de variation-sélection-rétention de l'écosystème d'innovation dans un contexte de marché émergent,

où les institutions de soutien et les intermédiaires professionnels sont relativement absents et où l'écosystème d'innovation est inefficace.

Il est intéressant de noter que les estimations montrent que seul le capital-risque à un stade avancé a un impact significatif sur l'innovation. Ce résultat suggère que les capital-risqueurs ne sont plus disposés à soutenir l'innovation qu'après avoir surmonté la phase initiale et plus incertaine du développement technologique. ([Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa, 2014](#))

Le résultat le plus pertinent que nous avons obtenu, et qui valide l'hypothèse 1.3. Il y a une relation positive et significative entre le financement par CR depuis l'ASF et la rentabilité des projets innovants

3 Limites

Nous avons choisi de mesurer l'effet sur l'innovation. Cependant plusieurs limites sont à noter :

La recherche et développement constitue une mesure indirecte de l'innovation. Elle constitue un « input » pour l'innovation mais ne représente pas totalement une innovation concrète.

La mesure de l'innovation par le dépôt de brevets peut constituer une mesure imprécise. En effet, l'ensemble des innovations ne font pas nécessairement l'objet d'un dépôt de brevets. L'annonce du dépôt de brevets pourrait permettre l'utilisation illégale de l'innovation par des concurrents. ([Stéphane Koffel, Jonathan Labbé, 2020](#))

4 Prolongements possibles de la recherche

Il serait plutôt intéressant d'analyser les effets du financement par CR en fonction du stade de développement de l'entreprise, ce qui permettrait d'affiner les résultats, appelant ainsi des recherches futures sur ce point. ([Stéphane Koffel, Jonathan Labbé, 2020](#))

Enfin, une recherche plus approfondie pourrait contrôler d'autres caractéristiques de l'entreprise qui peuvent affecter ses résultats en matière d'innovation, comme la taille de

l'entreprise, la propriété étrangère, l'activité d'exportation, l'ouverture, la structure et l'activité de R&D. (Yannis Pierrakis, George Saridka, 2017)

Bibliographie

- ABDELBAKI, S. (2010). *Guide de l'investisseur sur la définition et l'activité du capital risque*.
- Abdellah Kellouch, Hamid Hakem. (2021, 07 02). Emerging institutions' financing strategies in risk capital in Algeria. *Journal of Contemporary Business and Economic Studies*, 04(02).
- Ahlem Boulchrab, Sihem Hdaous. (2021). L'efficacité du capital risque dans le financement des petites et moyennes entreprises - étude de cas sur l'Algérie-. *Mémoire de fin d'étude afin d'obtention d'un master dans les science financière et comptable (LMD)*. Centre Universitaire abdelhafid Boulssaf Mila.
- Ahmed Hikmi, Miia Parnaudeau. (2008). Le role du financement bancaire dans le processus d'innovation: Le cas de quatre pays Européens. *Vie & Science de l'entreprise*(178), pp. 91 - 112. doi:10.3917/vse.178.0091
- Aidin Salamzadeh; Hiroko Kawamorita. (2015, 08 28). Startup Companies: Life Cycle and Challenges. *ResearchGate*. doi:10.13140/RG.2.1.3624.8167
- Ali Semay, Laila Ouled Brahim. (2018). Les sociétés de capital risque comme une technique moderne pour le financement des PME en Algérie. *Revue es recherches économiques modernes* (1), p. 100.
- Alvarez-Garrido, E. (2020). Uncovering the impact of venture capital firms on startyp innovation.

- Ana Paula Faria, Natàlia Barbosa. (2014, 02). Does venture capital really foster innovation? *Documentos de Trabalho : Working Paper Series*, 122, pp. 129 - 131. doi:<https://doi.org/10.1016/j.econlet.2013.11.014>
- Asf.dz. (2022, 02 22). Récupéré sur <https://asf.dz/>
- Ashraf Elsafty, Dalia Abadir, Ashraf Shaarawy. (2020, 09). How does the entrepreneurs financial, human, social and psychological capital impact entrepreneur's success? *Business and managment studies*, 6(3). doi:<https://doi.org/10.11114/bms.v6i3.4980>
- Asicom.dz. (2022, 03 06). Récupéré sur <http://www.asicom.dz/index.php/fr/>
- Battini, P. (1998). *Capital risque ; mode d'emploi*. Paris: Edition d'Organisation.
- Baygan G ; Freudenberg M. (2000, 07). the Internationalisation of Venture Capital Activity in OECD Countries. *Technology and Industry Working Papers*.
- Beztouh, D. (2021, 03 30). Le capital investissement moyen alternatif de financement pour les PME et les startup. *Revue recherche économique contemporaine*, 40(1), pp. 135-149.
- Brett A. White ; John Dumay. (2017, 02 07). Business angels: a research review and new agenda. *Venture Capital: an international journal of entrepreneurial finance*. doi: 10.1080/13691066.2017.1290889
- Brush, C. G., Carter, N. M., Gatewood, E. J., Greene, P. G., & Hart, M. M. (2006). The use of bootstrapping by women entrepreneurs in positioning for growth. *Venture Capital*, 8(1), pp. 15 - 31.
- BRUTON, G ; V. H FRIED ; S. MANIGART . (2019). An institutional view of the development of venture capital in the US, Europe and Asia.
- Burnett, M. (2011). Measuring Innovation. *Sustaining competitive advantage by turning ideas into value*. BearingPoint : Management & Technology Consultants.
- Canada statistics. (2019). Enquête sur l'innovation et les stratégies d'entreprise.

- Carla V. Bustamante, Santiago Mingo, Sharon Matusik. (2021). Institutions and venture capital market creation: The case of an emerging market. (ScienceDirect, Éd.) *Journal of Business Research*, 127, pp. 1 - 12.
- Casimiro A. Nigro· Jörg R. Stahl. (2021, 03 16). Vnture Capital-Backed Firms, Unavoidable Value-Destroying Trade Sales, and Fair Value Protection. *European Business Organization Law Review*. doi:<https://doi.org/10.1007/s40804-020-00196-7>
- CHEVALLIER, M. (2014). La capital-investissement, carburant des PME. In *Alternative économiques*(337), p. 2.
- Chien-Chi Chu, Yong-Li Li, Shi-Jie Li, Yun Ji. (2021, 05 27). Uncertainty, venture capital and entrepreneurial enterprise innovation - Evidence from companies listed on China's GEM. (Elsevier, Éd.) *Pacific-Basin Finance Journal*. doi:<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101576>
- CIEPLY, Sylvie; NADANT, Anne-Laure LE. (2016, 2). Le crowdfunding: modèle alternatif de financement ou généralisation du modèle de marché pour les startup-ups et les PME ? *REVUE D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE*, pp. 255 - 272. doi:10.3917/ecofi.122.0255
- Claude Bekolo, E. B. (2009). Le financement par capital risque dans les PME innovantes: le cas spécifique des PME innovantes Camerounaises. (CAIRN.INFO, Éd.) *De Boeck Supérieur*, pp. 169 - 195.
- Cumming, D., Fleming, G., & Schwienbacher, A. (2004, 06). Legality and Venture Capital Exits. *CAFR Symposium*, p. 05.
- Dagobert Ngongang , Annette Mostsoguem. (2017). Analyse du recours au capital risque par les PME Camerounaises. *Journal of Academic Finance (J.A.F.)*(8).
- Décret exécutif N° 20-254. (s.d.). 27 Moharram 1442 correspondant au 15 septembre 2020 portant création du comité national de labélisation des " Start-up", des "Projet innovants" et des "incubateurs" et fixant ses missionsn sa composition et son fonctionnement. Récupéré sur <https://www.joradp.dz/FTP/jo-francais/2021/F2021084.pdf>

- Décret exécutif n° 21-170. (s.d.). 16 Ramadhan 1442 correspondant au 28 avril 2021 fixant les conditions et les modalités d'octroi des avantages fiscaux accordés aux entreprises disposant du label « start-up » ou du label « incubateur ». Récupéré sur https://www.douane.gov.dz/IMG/pdf/decret_executif_no_21-170_du_16_ramadhan_1442.pdf
- Deloitte. (2016). *Diagnoza ekosystemu startupów w Polsce*. Récupéré sur <https://www2.deloitte.com/pl/pl/pages/zarzadzania-procesami-i-strategiczne/articles/innowacje/startup-ankieta2016-2.html>
- Deradji, K. (2013). les sociétés de capital risque comme mécanisme de financement des entreprises. *Revue de la nouvelle économie*(09).
- Duan Yongqian, Chen Jin. (2021, 01 20). How does Venture Capital Influence Firm Innovation? A Literature Review and Prospects. 43, pp. 136 - 152. doi:<https://doi.org/10.16538/j.cnki.fem.20200714.401>
- Eldjazair-istithmar.dz. (2022, 03 02). Récupéré sur <https://www.eldjazair-istithmar.dz/>
- Ernest Asamoah, Edward Kofi Sasa Buckman. (2022). *Theory and practice of venture capital financing*. Exceller Open. doi:10.36426/EXCELLEROPEN/2020/EOAUG19-03
- Fatima Shuwaikh, Emmanuelle Dubocage. (2022). Access to the Corporate Investors' Complementary Resources: A Leverage for Innovation in Biotech Venture Capital-Backed Companies. *Technological Forecasting & Social Change*. doi:<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121374>
- Finalep.dz. (2022, 03 02). Récupéré sur Fianlep Spa: <https://www.finalep.dz/>
- GAUJARD, C. (2008, Avril). L'idéal type de la start-up : une synthèse de l'organisation du travail et de l'emploi d'un contexte de ruptures. *CAHIERS DU LAB.RII – DOCUMENTS DE TRAVAIL* –(178).
- Giang Nguyen, Vinh Vo. (2021). Asset liquidity and venture capital investment. (ScienceDirect, Éd.) *Journal of Corporate Finance*, 69.
- Gilles Copin, Florence Morell . (1985). Enquête sur les Sociétés de capital-risque et de capital développement. France: ESC de Lyon.

- Guillaume Andrieu, Alexander Peter Groh. (2021). Strategic exits in secondary venture capital markets . (ScienceDirect, Éd.) *Journal of Business Venturing*, 36.
- Hafied, F. (2019). *CAPITAL-RISQUE ET FINANCEMENT DE L'INNOVATION : évaluation des startups, mode de financement, montage*. Paris: De Boek Supérieur s.a.
- Han, B. (2021, 12 09). le rôle du capital-risque dans l'innovation des entreprises et à renforcer la capacité de développement des entreprises. (Y. J. Wu, Éd.) *ORIGINAL RESEARCH*, 12(750348). doi:<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.750348>
- Harrison, R. T., Mason, C. M., & Girling, P. (2004). Financial bootstrapping and venture development in the software industry. *entrepreneurship & Regional development*, 16(4), pp. 307 - 333.
- Helmut Kraemer-Eis; Frank Lang. (2012). The importance of leasing for SME finance. *EIF Working Paper*.
- INSEE. (2010). ENQUÊTE ACCÈS AU FINANCEMENT. *Statistique publique*.
- INSEE. (2012). Enquête communautaire sur l'innovation . *Statistique publique*.
- Institute de recherche sur les PME. (s.d.). 2000. *Le financement des PME Canadiennes: satisfaction, accès, connaissance et besoins*.
- Jiang Cailou, Liu DeHai. (2022). Does Venture Capital stimulate the innovation of China's new energy enterprises ? *Energy*, 244. doi:<https://doi.org/10.1016/j.energy.2021.122704>
- Joern Block, Christian Fisch, Silvio Vismara, René Andres. (2019). Prive equity investment criteria: An experimental conjoint analysis of venture capital, business angels, and family offices. *Journal of Corporate Finance*. Récupéré sur <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119918307132>
- Joseph Schumpeter. (1934). *The theory of Economic Development*.
- Joseph Schumpeter. (1942). *Capitalisme, Socialisme et Démocratie*.

- Jun-Koo Kang, Yingxiang Li, Seungjoon Oh. (2022). Venture Capital Coordination in Syndicates, Corporate Monitoring, and Firm Performance. (ScienceDirect, Éd.) *Journal of Financial Intermediation*, 50.
- Kazuaki, W. (2021, 03). Venture Capital and Startup Innovation —Big Data Analysis of Patent Data—. *BOJ Reports & Research Papers*.
- Kisse, A. K. (1992, Aout). Evaluation d'un investissement en capital-risque dans les petites et moyennes entreprises innovatrices Québécoises. L'UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À CHICOUTIMI.
- Klonowski. (2007). The venture capital investment process in emerging markets. 2, pp. 361 - 382.
- Klonowski, D. (2010). *The Venture Capital Investment Process*. Palgrave macmillan. doi:<http://dx.doi.org/10.1057/9780230110076>
- Lachmann, J. (1999). *Capital-risque et capital investissement*. Paris: ECONOMICA.
- Lamia AMIRAT; Tayeb CHABI. (2020, 12 12). LE CAPITAL – INVESTISSEMENT EN ALGERIE : ETAT DE SITUATION ET PISTES D'AMELIORATION. *Revue d'Economie & de Gestion*, 04(01), pp. 129 - 143.
- Larousse. (s.d.). Récupéré sur <https://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/innovation/43196>
- Latrech, S. (2020 , 07 01). Le rôle des sociétés de capital-risque dans le financement des petites et moyennes entreprises : Étude de cas de la société Algérie d'investissement. *Revue des sciences humaines et sociales*, pp. 76 - 97.
- Loi n° 06-11. (s.d.). 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement. Récupéré sur <https://www.droit-afrique.com/upload/doc/algerie/Algerie-Loi-2006-11-societes-investissement.pdf>
- Mahfud, T., Triyono, M. B., Sudira, P., and Mulyani, Y. (2020). The influence of social capital and entrepreneurial attitude orientation on entrepreneurial intentions: the mediating role of psychological capital. *ScienceDirect*, 26, pp. 33 - 39. doi:10.1016/j.iiedeen.2019.12.005

- Manchanda, K., & Muralidharan, P. (2014, 01). Crowdfunding: a new paradigm in start-up financing. *In Global Conference on Business & Finance Proceedings*, pp. 369 - 347.
- Manuel d'Oslo. (1996). LA MESURE DES ACTIVITÉS SCIENTIFIQUES. *PRINCIPES DIRECTEURS PROPOSÉS POUR LE RECEUIL ET L'INTERPRÉTATION DES DONNÉES SUR L'INNOVATION TECHNOLOGIQUE*, 2^{em}. OCDE? Eurostat.
- Manuel d'Oslo. (2018). Oslo Manual , The Measurement of Scientific, Technological and innovation Activities. *GUIDELINES FOR COLLECTING, REPORTING AND USING DATA ON INNOVATION*, 4^{em}. OCDE , Eurostat.
- McKinsey & Company. (2019). Creating high-performance innovation teams at scale. *Strategy & Corporate Finance Practice*.
- Michel Ewens, Alexander Gorbenko, Arthur Korteweg. (2022). Venture capital contracts. (ELSEVIER, Éd.) *Journal of Financial Economics*, 143, pp. 131 - 158.
- Mohamed Berrag, Mohamed Benzouai. (2012, 04 18 et 19). Stratégies d'organisation et d'accompagnement des PME en Algérie. *Structure auxiliaires et d'accompagnement dans le marché de capital risque en Algérie*. Récupéré sur <https://dspace.univ-ouargla.dz/jspui/bitstream/123456789/2531/1/6.pdf>
- Mohammed Himrane; Mohammed Sahli. (2019, 04 30). Le financement des PME par des Sociétés de Capital Risque en algerie. 05(01). Consulté le Avril 2021, sur <http://revues.univ-biskra.dz/index.php/LFBM/>
- Monika Sady, Piotr Buła. (2020). Dual mission of startups: defining and situating the concept. doi:<http://dx.doi.org/10.18778/8220-333-2.06>
- Moussaoui, M. (2020). *Vers un framwork de mesure de l'innovation*.
- Nahata, R. (2019). Success is good but failure is not so bad either: Serial entrepreneurs and venture capital contracting. (ELSEVIER, Éd.) *Journal of corporate finance*, pp. 624 - 649.
- OCDE. (1996). *Organisation de coopération de de développement économique*.
- OCDE. (2015). *Organisation de coopération et de Développement économique*.

- OCDE. (2016). *Organisation de coopération et de développement économiques*.
- OCDE. (2017). *Organisation de coopération et de développement économique*.
- OCDE. (2018). *Organisation de coopération et de développement économique*.
- Paulré, B. (2003). Le capital-risque aux Etats-Unis: Structure et évolution du système. *HAL open science*. Récupéré sur <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00135483>
- POUGUE Y-A. et BERNASCONI M. (2013). Capital-Investissement et financement. *La Revue des Sciences de gestion*, pp. 69 - 75.
- Povaly, S. (2007). *Private Equity Exits : Divestment Process Management for Leveraged Buyouts*. Berlin: Germany: Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
- Puck D. Hegeman , Roger Sørheim. (2021, 02 10). Why do they do it? Corporate venture capital investments in cleantech startups. *Journal of Cleaner Production*(294). doi:<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126315>
- Rédis, J. (2019). En quoi l'apparition de nouveaux acteurs du financement en capital peut-elle répondre au déficit d'investissement dans les jeunes entreprises de croissance? pp. 91-104. Récupéré sur <https://www.cairn.info/variations-autour-des-pme-et-entreprises-de-taille---page-91.htm>
- Ries, E. (2011). *The lean startup: How today's entrepreneurs use continuous 40 innovation to create radically successful businesses*. New York: Crown Books.
- S.N, Kaplan, P. Stromberg. (2003). Financial contracting thory meets the real world: An Empirical Analysis of venture capital contracts. *Review of Economic Studies*, 70, pp. 281 - 2003.
- Sarfaraz Javed, Baaeth AtAllah Elias Aldalaien and Uvesh Husain. (2019). Performance of Venture Capital Firms in UK: Quantitive Research Approach of 20 UK Venture Capitals. *Middle-East Journal of Science research*, 27(5), pp. 432-438. doi:10.5829/idosi.mejsr.2019.432.438
- Sheng Xu, Danni Song. (2020, 01). Research on the Impact of Venture Capital on Green Technology Innovation from the Prespective of Regional Heterogeneity. *Finance*, pp. 23 - 29. doi:<https://doi.org/10.12677/fin.2020.101003>

- Slaimi, F. S. (s.d.). Le factoring: technique de recouvrement des créances. *ASJP*. Consulté le 03 2022, sur <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/32/32/1/97736>
- Sofinance.dz. (2022, 03 02). Récupéré sur <https://sofinance.dz>
- Sophie Pommet, Jean-François Sattin. (2016). Le développement des start-up françaises : un problème de financement. *ISTE OpenScience*.
- Stéphane KOFFEL, Jonathan LABBÉ. (2020, 12). Analyse comparée des financements par capital-investissement ou Business Angel: En effet sur l'innovation? *ResearchGate*.
- St-Pierre, J. (2004). *La gestion du risque: comment améliorer le financement des PME et faciliter leur développement*. Québec: Presse de l'Université du Québec.
- Sunny Li Sun, Victor Z. Chen, Sanwar A. Sunny, Jie Chen. (2019). Venture capital as an innovation ecosystem engineer in an emerging market. *International Business Review*, 28.
- Tamim, A. (2020, 06). LE QUESTIONNAIRE ET L'ENTRETIEN COMME INSTRUMENTS DE RECHERCHE DANS LES SCIENCES HUMAINES ET SOCIALES. *RECHERCHE DANS LES SCIENCES HUMAINES ET SOCIALES*, 1(1).
- Uliana Andrusiva, Iryna Kinasha, Anzhela Cherchatab, Alla Polyanskaa, Oleh Dzobaa, Tatiana Tarasovaa, Halyna Lysakal. (2019, 11 16). Experience and prospects of innovation development venture capital financing. *Management Science Letters*, pp. 782-790.
- Vanessa Chan, Chris Musso, Venkatesh Shankar. (2009). COMMENT LES ENTREPRISES MESURENT L'INNOVATION. *L'Expansion Management Review*(132), pp. 76 - 81. doi: 10.3917/emr.132.0076
- Willem van Windena, Luís Carvalho. (2019, 07 19). Intermediation in public procurement of innovation: How Amsterdam's. *ScienceDirect*, 48(9). doi:10.1016/j.respol.2019.04.013
- Yannis Pierrakis, George Saridka. (2017, 06). Do publicly backed venture capital investments promote innovation? Differences between privately and publicly backed funds in the UK venture capital market. (ScienceDirect, Éd.) *Journal of*

Business Venturing Insights, 7, pp. 55 - 64.
doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2017.02.002>

Yvonne Giordano, Alain Jolibert. (2016). Pourquoi je préfère la recherche quantitative/Pourquoi je préfère la recherche qualitative. (E. E.–I. SARL, Éd.) *Revue internationale P.M.E*, 29(2). doi:<https://doi.org/10.7202/1037919ar>

Zadourk, M. (2019 , 12 13). Venture Capital As A Mechanism Of Financial Engineering To Finance Investment Projects -Study of the Venture Capital- Market in Algeria. *Revue d'économie et le développement humain* , pp. 130 - 144.

ANNEXES

Annexe 01 : Questionnaire en version françaises

Questionnaire : l'impact du financement par capital-risque sur l'innovation des startups

[FR]

Cher(e)s Entrepreneur(e)s, Propriétaires de Startup,

Ce questionnaire est dans le cadre de la réalisation de notre projet de fin d'étude, dans la spécialité Entrepreneuriat et Management de Projet, à l'Ecole National Supérieure de Management ENSM, Pôle Universitaire de Koléa.

L'enquête vise à mesurer l'impact du financement par capital-risque sur l'innovation des startups. La société de capital-risque ciblé est l'Algerian Startup Fund ASF, et l'échantillon de la recherche est les startups partenaires financés.

Votre réponse à ce questionnaire prendra de 5 à 10 minutes.

Les informations recueillies via ce questionnaire sont anonymes, confidentielles et ne seront pas utilisées que pour des fins purement scientifiques.

Nous vous remercions pour votre aide.

Khadidja MORSLI.

***Obligatoire**

1. Veuillez choisir la langue qui vous convient *

Une seule réponse possible.

☐

Francais

Passer à la question 2

☐

English

Passer à la question 36

Information sur la start-up

2. 1. Quelle est l'année de création de l'entreprise ? *

3. 2. Quel est le statut légal de l'entreprise ? *

Électronique et composants

Industrie

Robotique

Geomatisation et Digitalisation

Intelligence artificielle

Autre :

5. Dans quelle phase de son développement considérez-vous que se trouve * présentement l'entreprise ?

Une seule réponse possible.

- ☐ Création (L'entreprise n'a pas encore de clientèle et son projet est en développement)
- ☐ Démarrage (Le projet est clairement défini ou le prototype est terminé et l'entreprise commence la commercialisation).
- ☐ Croissance lente (Les ventes augmentent légèrement).
- ☐ Croissance rapide (Les ventes augmentent plus vite que la croissance de l'économie).
- ☐ Maturité (Les ventes sont stables et l'entreprise n'a plus de nouveaux clients).
- ☐ Déclin (Les ventes ont commencé à décroître).
- ☐

Passer à la question 7

Financement par Capital-risque

1. Veuillez indiquer la date de l'obtention du Label Startup *

Exemple : 7 janvier 2019

2. Veuillez indiquer la date d'obtention du financement par l'ASF *

Exemple : 7 janvier 2019

3. Veuillez indiquer la valeur du financement par capital risque accordé (DZD)

4. Veuillez indiquer le pourcentage d'acceptation à une participation au capital * c
-

5. Quel est le but de ce financement ? *

Plusieurs réponses possibles.

- ☐ Maintenir l'activité
- ☐ Financer la croissance des activités en Algérie
- ☐ Financer les ventes à l'exportation
- ☐ Financer l'innovation et la R&D
- ☐ Financer des fusions ou des acquisitions
- ☐ Financer le développement des activités à l'international
- ☐ Autre : _____

6. Pourquoi avez-vous opté le financement capital-risque? *

Plusieurs réponses possibles.

- ☐ Les banques n'accordent pas des crédits aux startups
- ☐ Augmentation des chances d'obtenir un financement bancaire
- ☐ Grande flexibilité financière
- ☐ Obtenir des conseils
- ☐ Augmentation des fonds propres
- ☐ Moyen de s'introduire en bourse
- ☐ Confidentialité d'informations
- ☐ Partage des
- ☐ risques Réputation de
- ☐ qualité Autre : _____

13. 7. Pour le dernier financement obtenu auprès d'une société de capital de * risque durant la période 2020-2022, veuillez indiquer votre niveau de satisfaction face aux éléments suivants :

Une seule réponse possible par ligne.

	Totalement insatisfait(e)	Insatisfait(e)	Neutre	Satisfait(e)	Totalement satisfait(e)
Les documents exigés	☐	☐	☐	☐	☐
Le délai pour obtenir une réponse	☐	☐	☐	☐	☐
Le coût du financement	☐	☐	☐	☐	☐
La contribution de l'investisseur à la gestion générale de l'entreprise	☐	☐	☐	☐	☐
L'intégration de l'entreprise dans le réseau de l'investisseur	☐	☐	☐	☐	☐
Globalement	☐	☐	☐	☐	☐

14. 8. Indiquez votre point de vue sur les affirmations suivantes : *

Une seule réponse possible par ligne.

	Totalement pas d'accord	Pas d'accord	Neutre	D'accord	Totalement d'accord
Le dirigeant détient une part importante du capital de notre entreprise.	☐	☐	☐	☐	☐
Les actionnaires sont les seuls à détenir les capitaux de l'entreprise.	☐	☐	☐	☐	☐
Nous diffusons régulièrement des informations financières de notre entreprise.	☐	☐	☐	☐	☐

Passer à la question 15

Innovation

15. 1. Quels types d'innovation votre organisation poursuit-elle ? *

Plusieurs réponses possibles.

☐

Produit

☐

Procédé

☐

Modes de production

☐

Service

☐
☐
☐
☐

Modèle économique

débouchés Matières

premières Autre :

16. 2. _____
Quels types d'innovation votre organisation soumet-elle à évaluation ? *

Plusieurs réponses possibles.

☐

Produit

☐

Procédé

☐

Mode de production

☐

Service

☐

Modèle économique

☐

Débouchés

☐

Matière première

☐

Aucun

☐

Autre :

3. Au cours de la période de financement par l'ASF, cette entreprise a-t-elle * utilisé
ou introduit sur le marché des biens ou des services d'entreprise nouveaux ou améliorés ?

Une seule réponse possible par ligne.

	Oui	Non
Bien nouveaux ou améliorés	☐	☐
Service nouveaux ou améliorés	☐	☐
Une nouvelle méthode organisationnelle dans les pratiques commerciales, l'organisation du lieu de travail ou les relations externes	☐	☐
Une nouvelle façon de vendre les biens ou services	☐	☐

4. Au cours de la période de financement par l'ASF, l'une ou l'autre des * innovations de cette entreprise a-t-elle constitué une nouveauté au sein de l'un de ses marchés ou au sein de l'entreprise même ?

Une seule réponse possible.

☐

Oui

☐

Non

5. Au cours de l'exercice financier dans la période de financement par l'ASF, cette entreprise a-t-elle mené une ou plusieurs des activités d'innovation précédentes ?

Une seule réponse possible.

- ☐ Oui
- ☐ Non

6. L'entreprise est-elle engagée dans des activités de recherche et * développement (R-D) ou d'amélioration systématique liées à ses équipements, ses procédures de gestion, ses procédés de fabrication et/ou ses produits *Une seule réponse possible.*

- ☐ Oui
- ☐ Non

7. Si oui, Indiquez le total de dépenses en activités d'innovation de cette entreprise, veuillez estimer le pourcentage attribuable à l'élaboration ou au lancement de chaque type d'innovation.

7.1. Avant le financement par l'ASF, Si le pourcentage est nul, veuillez indiquer "0%".

7.2. Après le financement par l'ASF, Si le pourcentage est nul, veuillez indiquer "0%".

8. Au cours de la période de financement par l'ASF, quelle a été la croissance annuelle moyenne des ventes ou des revenus totaux de votre entreprise ? (Donnez une estimation aussi juste que possible)

Une seule réponse possible.

- ☐ Moins de 0 % (croissance négative des ventes)
- ☐ 0 % (aucune croissance)
- ☐ Entre 1 % et 10 % par année
- ☐ Entre 11 % et 20 % par année
- ☐ 20 % ou plus par année

9. Au cours de la période de financement par l'ASF, votre entreprise a-t-elle * possédé l'un ou l'autre des types suivants de propriété intellectuelle :
Sélectionnez toutes les réponses appropriées.

Plusieurs réponses possibles.

- ☐ Marque de commerce déposées
- ☐ Brevets
- ☐ Dessins industriels déposés
- ☐ Secrets commerciaux
- ☐ Accord de non-divulgence
- ☐ Aucun
- ☐ Autre :

21. 10. Veuillez indiquer votre niveau d'accord par rapport aux déclarations suivantes: Après l'obtention de financement par l'ASF, les ratios suivants ont constaté une augmentation

Une seule réponse possible par ligne.

	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	Neutre	D'accord	Tout à fait d'accord
Croissance du chiffre d'affaires imputable aux nouveaux produits ou services	☐	☐	☐	☐	☐
Satisfaction du client sur les nouveaux produits ou services	☐	☐	☐	☐	☐
Nombre d'idées ou de concepts « dans les tuyaux »	☐	☐	☐	☐	☐
Investissement en R&D exprimé en pourcentage des ventes	☐	☐	☐	☐	☐
Pourcentage des ventes imputable aux nouveaux produits ou services sur une période donnée	☐	☐	☐	☐	☐
Nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché	☐	☐	☐	☐	☐
Retour sur investissement (ROI) des nouveaux produits ou services	☐	☐	☐	☐	☐
Nombre de projets de R&D	☐	☐	☐	☐	☐
Nombre de personnes dédiées à l'innovation	☐	☐	☐	☐	☐
Croissance des bénéfices imputable aux nouveaux produits ou services	☐	☐	☐	☐	☐
Potentiel de l'ensemble du portefeuille de nouveaux	☐	☐	☐	☐	☐

Produits ou services à
atteindre les objectifs de
croissance

Evolution de la part de
marché imputable aux
nouveaux produits ou
services

☐☐☐☐☐

Valeur actualisée nette
(VAN) de l'ensemble du
portefeuille de nouveaux
produits ou services

☐☐☐☐☐

11. Comment les éléments suivants ont-ils changé après le financement par * capital risque ?

Cocher une case par ligne

Une seule réponse possible par ligne.

	Très mal	Mal	Inchangé	Bien	Très bien
La situation financière de votre entreprise	☐	☐	☐	☐	☐
Le coût (financier ou autre) pour obtenir des financements	☐	☐	☐	☐	☐
Le ratio dette/CA de votre entreprise	☐	☐	☐	☐	☐
Les autres termes ou conditions de financement (maturité, conditions de remboursement)	☐	☐	☐	☐	☐
L'effort nécessaire pour obtenir un financement	☐	☐	☐	☐	☐
La volonté des banques à distribuer du crédit	☐	☐	☐	☐	☐

Passer à la question 27

Information sur le répondant

22. 1. Vous êtes ? *

Une seule réponse possible.

☐☐

Homme

Femme

23. 2. Quel est votre âge ? *

Une seule réponse possible.

☐☐☐☐☐

Moins de 25 ans

26 - 35 ans

36 - 45 ans

46 - 55 ans

Plus de 55 ans

3. Quelle est votre wilaya de résidence ? * *Une seule réponse possible.*

- ☐ Adrar
- ☐ Chlef
- ☐ Laghouat
- ☐ Oum El Bouaghi
- ☐ Batna
- ☐ Bejaïa
- ☐ Biskra
- ☐ Béchar
- ☐ Blida
- ☐ Bouira
- ☐ Tamanrasset
- ☐ Tébessa
- ☐ Tlemcen
- ☐ Tiaret
- ☐ Tizi Ouzou
- ☐ Alger
- ☐ Djelfa
- ☐ Jijel
- ☐ Sétif
- ☐ Saïda
- ☐ Skikda
- ☐ Sidi Bel Abbès
- ☐ Annaba
- ☐ Guelma
- ☐ Constantine
- ☐ Médéa
- ☐ Mostaganem
- ☐ M'sila
- ☐ Mascara
- ☐ Ouargla

Oran

El-Bayad

☐

Illizi

☐

Bordj Bou Arreridj

☐

Boumerdès

☐

El

☐

Taref

☐

Tindouf

☐

Tissemsilt

☐

El Oued

☐

Khenchla

☐

Souk Ahras

☐

Tipaza

☐

M

☐

ila

☐

Ain

☐

Defla

☐

Naama

☐

Ain Témouchent

☐

Ghardaïa

☐

Relizane

☐

Timimoune

☐

Bordj Badji Mokhtar

☐

Ouled Djellal

☐

Béni Abbès

☐

In Salah

☐

In Guezzam

☐

Tougg

☐

ourt Djanet

El M'Ghair

El Meniaa

30. 4. Quel est votre niveau d'éducation de plus élevé ? *

Une seule réponse possible.

- ☐ Primaire
- ☐ Secondaire
- ☐ Lycéen
- ☐ Universitaire

31. 5. Avez-vous créé ou participé à la création de cette entreprise ? *

Une seule réponse possible.

- ☐ Oui
- ☐ Non

32. 6. Le propriétaire principal est-il également le dirigeant principal de l'entreprise ? *

Une seule réponse possible.

- ☐ Oui
- ☐ Non

33. 7. Depuis combien d'années dirigez-vous la présente entreprise ? *

34. 8. Indiquez le nombre d'années d'expérience que vous avez dans ce secteur d'activités (incluant l'expérience acquise dans la présente entreprise) : *

35. 9. Avez-vous des commentaires à propos de ce questionnaire ? Entrez vos commentaires, Ou contactez l'adresse email suivante : khadidja.morsli03@gmail.com

NOUS VOUS REMERCIONS POUR VOTRE COLLABORATION

Annexe 02 : Tableau 14: corrélation rentabilité financière des projets innovants

Corrélations									
		Croissance du chiffre d'affaires imputable aux nouveaux produits ou services	Pourcentage des ventes imputable aux nouveaux produits ou services sur une période donnée	Nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché	Retour sur investissement des nouveaux produits ou services	Croissance des bénéfices imputable aux nouveaux produits ou services	Potentiel de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services à atteindre les objectifs de croissance	Evolution de la part de marché imputable aux nouveaux produits ou services	Valeur actualisée nette de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services
Croissance du chiffre d'affaires imputable aux nouveaux produits ou services	Corrélation de Pearson	1	,478**	,707**	,843**	,804**	,848**	,468**	,245
	Sig. (bilatérale)		,006	,000	,000	,000	,000	,007	,177
Pourcentage des ventes imputable aux nouveaux produits ou services sur une période donnée	Corrélation de Pearson	,478**	1	,288	,478**	,445*	,296	,735**	,364*
	Sig. (bilatérale)	,006		,110	,006	,011	,100	,000	,040
Nombre de nouveaux produits ou services mis sur le marché	Corrélation de Pearson	,707**	,288	1	,729**	,718**	,794**	,275	,389*
	Sig. (bilatérale)	,000	,110		,000	,000	,000	,128	,028
Retour sur investissement des nouveaux produits ou services	Corrélation de Pearson	,843**	,478**	,729**	1	,837**	,767**	,578**	,299
	Sig. (bilatérale)	,000	,006	,000		,000	,000	,001	,096
Croissance des bénéfices imputable aux nouveaux produits ou services	Corrélation de Pearson	,804**	,445*	,718**	,837**	1	,703**	,505**	,292
	Sig. (bilatérale)	,000	,011	,000	,000		,000	,003	,104
Potentiel de l'ensemble du portefeuille de nouveaux produits ou services à atteindre les objectifs de croissance	Corrélation de Pearson	,848**	,296	,794**	,767**	,703**	1	,374*	,399*
	Sig. (bilatérale)	,000	,100	,000	,000	,000		,035	,024
Evolution de la part de marché imputable aux nouveaux produits ou services	Corrélation de Pearson	,468**	,735**	,275	,578**	,505**	,374*	1	,588**
	Sig. (bilatérale)	,007	,000	,128	,001	,003	,035		,000
Valeur actualisée nette de l'ensemble du	Corrélation de Pearson	,245	,364*	,389*	,299	,292	,399*	,588**	1

