



## Rapport de projet

# **ÉTUDE DU MARCHÉ DES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS AU CANADA ATLANTIQUE**

### **Rédigé pour**

l'Agence de promotion économique du Canada atlantique

À l'attention de M. Brent Carter

### **Par**

Eric Schibler, associé  
KPMG Consulting

Robin McAdam, directeur  
KPMG Consulting

Halifax  
Le 3 juin 1998  
©Tous droits réservés



---

# Contenu

---

Sommaire .....	i
I Introduction.....	1
A. Contexte	1
B. Objectif et portée	2
C. Approche et méthodologie	3
II Études de cas sur les services de jumelage.....	5
A. Introduction	5
B. Profil des FOSI examinés	6
C. Leçons tirées du Investment Opportunities Project	11
D. Facteurs de succès clés des FOSI	12
III Intermédiaires.....	14
A. Introduction et caractéristiques de l'échantillon	14
B. Services d'intermédiaires financiers	16
C. Honoraires	16
D. Activités promotionnelles	20
E. Causes des transactions infructueuses	20
F. Disponibilité du financement et taux de succès	21
G. Autres caractéristiques du marché	23
H. Suggestions formulées par les intermédiaires	25

---

## **Contenu (suite)**

---

IV	Point de vue de l'entrepreneur .....	26
A.	Introduction et caractéristiques de l'échantillon	26
B.	Recours à des intermédiaires	27
C.	Coût des services d'intermédiaires	29
D.	Mode de sélection des intermédiaires	29
E.	Opinions de l'entrepreneur	30
F.	Suggestions des entrepreneurs	35
V	Conclusions .....	36
A.	La structure actuelle du marché financier des PME	36
B.	L'actuel marché des intermédiaires est-il efficace et efficient?	36
C.	Leçons tirées d'autres initiatives de jumelage	41
D.	Qu'est-ce qui est le plus difficile à trouver? les transactions ou les investisseurs?	42
E.	Incidence des honoraires des intermédiaires	43
F.	Incidence des frais juridiques	44
G.	Incidence des lois sur les valeurs mobilières	44
H.	Recours au régime fiscal pour stimuler les investissements	45
I.	Améliorer le fonctionnement du marché des intermédiaires	46
J.	Favoriser les jumelages - financement d'un projet pilote	46
K.	Formation des intermédiaires financiers	46

---

## **Contenu (suite)**

---

VI	Recommandations.....	48
A.	Groupe de bénévoles du secteur privé	48
B.	Éducation des entrepreneurs	49
C.	Encourager l'expansion des programmes de crédit d'impôt à l'investissement	51
D.	Harmoniser et multiplier les exemptions relatives au prospectus	52
E.	Établir un répertoire des intermédiaires	52
F.	Évaluer l'élaboration d'une base de donnée apparentée au COIN	52

### Annexes

A	Guide des études de cas
B	Guide d'entrevue - Intermédiaires
C	Guide d'entrevue - Entrepreneurs
D	Membres du groupe d'experts
E	Descriptions de fournisseurs officiels de services d'intermédiaires

---

## **Sommaire**

---

### **A. Objectifs et méthodologie**

Dans la présente étude, nous examinons la nature et l'efficacité des services d'intermédiaires financiers au Canada atlantique, pour ce qui est d'aider les petites et moyennes entreprises (PME) à obtenir des capitaux propres de 50 000 \$ à 250 000 \$. L'étude comportait des entrevues structurées auprès de 30 entrepreneurs qui étaient, récemment, à la recherche d'investissements et de 30 intermédiaires financiers d'un peu partout dans la région. Pour faire ressortir les pratiques exemplaires, nous avons fait des études de cas axées sur certaines initiatives de jumelage entrepreneur-investisseur mises en œuvre dans des villes canadiennes, et dans un cas, en Écosse. Un groupe d'experts en financement de KPMG ont contribué à notre étude à intervalles clés.

### **B. La plupart des intermédiaires sont des comptables ou des avocats.**

Au Canada atlantique, le marché des capitaux propres des PME n'a rien d'officiel et il est exploité par un groupe de moins de 100 intermédiaires. Dans la plupart des cas, les intermédiaires sont des comptables agréés qui tirent la majorité de leurs moyens de subsistance d'autres volets de leur pratique comptable. Des avocats servent également d'intermédiaires et ils le font aussi dans le cadre de leur éventail d'activités. Les intermédiaires que nous avons contactés ont indiqué qu'on leur demandait le plus souvent de contribuer à la rédaction du plan d'affaires ou de structurer la " transaction ". Moins de 25 % des intermédiaires ont indiqué qu'ils s'occupaient " habituellement " de trouver des investisseurs potentiels ou de faire des présentations à des investisseurs potentiels. Par contre, dix des douze entrepreneurs qui ont été contactés et qui ont eu recours à un intermédiaire s'étaient tournés vers celui-ci pour trouver des investisseurs.

### **C. Souvent les entrepreneurs obtiennent du financement sans l'aide d'un intermédiaire.**

Aucun intermédiaire n'était en cause dans la majorité des transactions financières réalisées par les entrepreneurs contactés. Parmi les 18 entrepreneurs qui n'ont eu recours à aucun intermédiaire,

huit ont indiqué ne pas en avoir eu besoin, cinq ont renoncé en raison du coût et cinq n'étaient pas au courant du service.

### **D. Le réseau d'intermédiaires est sous-utilisé.**

Dans l'ensemble, nous en arrivons à la conclusion qu'au Canada atlantique, le réseau d'intermédiaires est sous-utilisé. Cette constatation est le résultat, semble-t-il, d'un manque de connaissance à savoir qui fournit

des services intermédiaires, et par certaines préoccupations sur les frais exigés. Les entrepreneurs sont mal informés; ils ne savent pas que les intermédiaires présentent souvent des clients à des investisseurs à peu de frais lorsqu'on leur présente un plan d'affaires intéressant. Un autre point intéressant est ressorti également, soit que nombre d'entrepreneurs à la recherche de financement ne répondent pas aux critères des investisseurs.

### **E. L'éducation des entrepreneurs et l'établissement de “ comités de présélection ” sont nos principales recommandations.**

Nous recommandons que soient adoptées diverses initiatives en matière d'information/ d'éducation pour aider les entrepreneurs à comprendre comment obtenir du financement par capitaux propres et comment les intermédiaires peuvent leur faciliter la tâche. Parmi ces initiatives, mentionnons l'établissement d'un répertoire d'intermédiaires; la diffusion de bulletins, de brochures/dépliants, d'articles; la tenue de présentations destinées aux entrepreneurs et la prestation de programmes de formation pour le personnel gouvernemental qui s'occupe d'aide aux entreprises, surtout de financement. Nous recommandons également l'élargissement (sur les plans géographique et sectoriel) du réseau de comités de présélection des entrepreneurs comme le Forum des entrepreneurs et le soutien de ce réseau par l'APECA. Ces comités devraient être composés de bénévoles de la collectivité professionnelle et leur tâche consisterait à évaluer les plans d'affaires présentés par les entrepreneurs et à formuler des commentaires précis et objectifs sur l'état de préparation des entrepreneurs.

---

# ***I*** ***Introduction***

---

## **A. Contexte**

Depuis plus de vingt ans, la disponibilité de capitaux pour les petites et moyennes entreprises (PME) du Canada atlantique préoccupe les gouvernements. Toute une série de facteurs ont fait qu'historiquement, les gouvernements provinciaux et fédéral ont souvent accordé une importante aide financière aux entreprises de la région. Au cours des dernières années, un certain nombre d'éléments nouveaux ont eu une incidence sur la disponibilité de financement pour les PME et ont provoqué un réexamen des méthodes utilisées. Les gouvernements accordent beaucoup moins de subventions qu'ils ne l'ont fait au cours de la dernière décennie. Les raisons sont multiples : restrictions financières, perturbation possible du marché et contraintes posées par l'exercice d'activités dans un environnement commercial plus libre. Parallèlement à cette tendance, les banques ont resserré leurs règles en matière de prêts en réaction aux pertes qu'elles ont subies pendant la récession du début des années 90, et aux modifications législatives apportées. Les banques ont également été forcées de se réorienter vers les entreprises basées sur le savoir. Ces entreprises ont besoin de financement par capitaux propres parce qu'elles n'ont pas les biens matériels que les prêteurs demandent en garantie.

Dans le but de favoriser le financement des entreprises, tout en souhaitant éviter d'accorder des subventions, l'APECA a examiné le marché des intermédiaires financiers, de même que son coût et son efficacité au Canada atlantique. Le marché des intermédiaires financiers est constitué d'un ensemble d'acteurs et de méthodes qui entrent en interaction pour faire le lien entre les entrepreneurs à la recherche de financement, tout particulièrement de capitaux propres, et les investisseurs.

Le présent projet met surtout l'accent sur les entrepreneurs à la recherche de sommes relativement peu élevées. Il semble que ce segment du marché financier soit le moins développé. Diverses organisations de capital-risque comme le Working Ventures Canadian Fund Inc. et ACF Capital Atlantique Inc. sont très actives et visent des transactions plus importantes (pour le Canada atlantique) de l'ordre de un million de dollars. Dans la présente étude, nous nous sommes donc intéressés aux particuliers et aux organisations du Canada atlantique qui composent le marché des intermédiaires financiers et qui appuient les entrepreneurs à la recherche de capitaux propres de 50 000 \$ à 250 000 \$ ou d'un financement total de moins de 1,5 million de dollars pour leur entreprise.

## B. Objectif et portée

La présente étude vise quatre objectifs :

- procéder à un examen approfondi, sur une base régionale, du marché actuel ou non officiel des intermédiaires au Canada atlantique.
- déterminer les points forts et les lacunes, le rendement et les pratiques exemplaires de certaines initiatives de jumelage entrepreneur-investisseur.
- évaluer les aspects qui ont une incidence sur l'établissement d'un marché d'intermédiaires financiers plus structuré et dynamique dans la région, tout particulièrement, les cadres fiscal, réglementaire et juridictionnel qui le régissent.
- s'il y a lieu, formuler des recommandations sur la façon d'améliorer le marché des intermédiaires financiers de l'Atlantique.

Des questions précises ont également été formulées dans le mandat de notre étude pour mieux structurer les résultats de cette étude. Ces dix questions sont les suivantes :

- Existe-t-il un moyen efficace et efficient de mettre en réseau les PME et entrepreneurs de la région et les investisseurs (marché national et marché de l'Atlantique)? La création de liens est-elle un besoin essentiel?
- Quels sont les points forts, les lacunes et les raisons expliquant l'échec d'initiatives officielles de jumelage antérieures et quels sont les points forts, les lacunes et les pratiques exemplaires des initiatives, officielles et officieuses, en cours dans l'Atlantique ou dans d'autres secteurs de compétence?
- Le problème est-il, comme l'ont affirmé certains entrepreneurs, que les investisseurs non officiels sont extrêmement difficiles à trouver ou le problème est-il, comme l'ont indiqué certains investisseurs non officiels, que les bonnes occasions d'investissement sont difficiles à trouver?
- Les honoraires des intermédiaires financiers ont-ils un effet dissuasif important?
- Les frais juridiques ont-ils un effet dissuasif important? L'élaboration de documents juridiques normalisés permettrait-elle de faire économiser du temps et de l'argent aux PME à la recherche de bailleurs de fonds non officiels?
- Les lois provinciales sur les valeurs mobilières ont-elles une incidence sur la conclusion de transactions financières de moindre importance dans la région de l'Atlantique?
- Comment peut-on ou pourrait-on utiliser le régime fiscal pour stimuler les investissements non officiels dans les PME de la région Atlantique?
- Quel type d'instruments/de mécanismes/de modèles du secteur privé ou public contribuerait à



créer ou à améliorer un marché des intermédiaires de l'Atlantique qui soit en mesure d'aider les intermédiaires financiers à faire le lien entre l'offre et la demande de capitaux propres?

- L'APECA devrait-elle envisager la mise sur pied d'un programme pilote visant à aider les PME de l'Atlantique à absorber le coût des intermédiaires financiers?
- Faut-il donner une formation aux intermédiaires financiers? À quoi ressemblerait cette formation?

La présente étude met principalement l'accent sur les services d'intermédiaires financiers au Canada atlantique, lesquels ne représentent qu'un aspect de l'ensemble du marché des capitaux des PME.

## C. Approche et méthodologie

Le plan de travail adopté pour obtenir de notre étude les résultats mentionnés précédemment comportait trois grands volets :

- Des études de cas axées sur sept fournisseurs/mécanismes officiels de services d'intermédiaires (FOSI) :
  - Investment Matching Service de l'Alberta (IMSA);
  - Commercial Opportunities & Investment Network (COIN) de l'Ontario;
  - Specific Investment Opportunity Program (SIOP) d'Ottawa-Carleton;
  - Halifax Equity Group (HEG);
  - St. John's Investment Opportunities Project (IOP);
  - Business Ventures Limited (BVL) de Glasgow (Écosse);
  - Junior Capital Pool Offerings (JCPO) de l'Alberta.

Ces services existent toujours, à l'exception du service de la Chambre de commerce de St. John's qui a mis un terme à ses activités en septembre 1993.

Vous trouverez à l'Annexe A le guide utilisé pour les études de cas.

- Des sondages téléphoniques auprès de 30 fournisseurs de services d'intermédiaires non officiels tels des comptables, des avocats, des agents d'affaires et des maisons de courtage qui tentent d'aider les entrepreneurs à réunir des fonds, sur demande. Ces personnes comptent beaucoup sur leur clientèle et leur réseau de contacts personnels pour trouver des investisseurs. Vous trouverez à l'Annexe B le guide utilisé pour faire les entrevues.

- Des entrevues téléphoniques auprès de 30 entrepreneurs, provenant d'un peu partout dans la région, qui ont cherché ou cherchent du financement par capitaux propres. Vous trouverez à l'Annexe C le guide utilisé pour faire les entrevues.

Outre ces trois tâches, des consultations ont été menées auprès d'un éventail de sources bien informées. Tout particulièrement, deux séries de consultations ont été tenues auprès d'un groupe d'experts-conseils composé d'associés et de hauts dirigeants de KPMG qui s'occupent activement de chercher du financement pour les entrepreneurs. Vous trouverez à l'Annexe D la liste des membres de ce groupe. Deux associés de l'extérieur du Canada atlantique étaient au nombre des participants.

L'échantillon limité d'entrepreneurs et d'intermédiaires soumis à notre enquête est un reflet de notre approche face à la recherche, celle d'une étude de cas. Nous n'avons pas cherché à produire des résultats statistiquement significatifs. Les lecteurs devront noter la taille des échantillons, en ce qui concerne certaines questions, avant de tirer des conclusions de ces données. Nos conclusions et recommandations s'inscrivent dans un contexte où la recherche est soutenue par l'expérience de notre équipe de projet et de notre groupe d'experts.

---

## ***II*** ***Études de cas sur les services de jumelage***

---

### **A. Introduction**

Un certain nombre d'administrations provinciales et municipales du Canada, d'États américains et de pays européens ont parrainé des projets de jumelage pour aider les entrepreneurs à obtenir du financement par capitaux propres. Sept de ces projets, également désignés sous le nom de fournisseurs officiels de services d'intermédiaires (FOSI) ont été sélectionnés et examinés dans le détail aux fins de notre étude. Ces études de cas avaient pour objet de tirer des leçons de leur expérience et d'essayer de faire ressortir les pratiques exemplaires susceptibles d'être appliquées au Canada atlantique.

Les sept FOSI que nous avons examinés sont les suivants :

- Investment Matching Service de l'Alberta (IMSA);
- Commercial Opportunities & Investment Network (COIN) de l'Ontario;
- Specific Investment Opportunity Program (SIOP) d' Ottawa-Carleton;
- Halifax Equity Group (HEG);
- Investment Opportunities Project (IOP) de St. John's;
- Business Ventures Limited (BVL) de Glasgow (Écosse);
- Junior Capital Pool Offerings (JCPO) de l'Alberta.

Les données nécessaires pour compléter les études de cas ont été rassemblées grâce à un examen de documents connexes, notamment d'études et de matériel promotionnel, ainsi qu'au moyen d'entrevues téléphoniques avec des représentants bien informés de l'organisation.

Vous trouverez à l'Annexe E les exposés narratifs détaillés de chacune de ces organisations. Ces exposés ont été examinés par l'organisation pour en garantir l'exactitude.

### **B. Profil des FOSI examinés**

Bien que six des organisations énumérées dans la partie A s'inscrivent dans la catégorie générale des fournisseurs de services d'intermédiaires, elles utilisent plusieurs stratégies différentes pour atteindre leurs objectifs généraux. Ces différences entre les organisations, leurs politiques et stratégies, donnent à penser

qu'il n'existe pas de modèle “ uniforme ” de services d'intermédiaires qui convienne en toutes circonstances. Les services ont été mis au point et ont évolué pour répondre aux exigences de leurs marchés respectifs. Vous trouverez à la Pièce II-1 un résumé des principales statistiques de fonctionnement de chaque FOSI examiné.

Vous trouverez ci-après des observations sur quelques-unes des différences relevées.

### **1. Taille du projet**

L'ampleur du financement recherché, par projet, variait entre 20 000 \$ et deux millions de dollars pour une moyenne d'environ 500 000 \$ par projet. Trois des sept FOSI ont établi des critères minimums quant à la taille du projet et deux autres FOSI ont fait état d'un minimum non officiel avant de consentir à offrir les services.

### **2. Effectif**

L'effectif le plus nombreux signalé par les FOSI soumis à notre enquête était de cinq équivalents temps plein (ETP). La moyenne était de trois ETP. Pour être efficaces, les services maintiennent un effectif restreint. De façon générale, les entrepreneurs qui ont recours aux services ont une capacité minimale de payer et de générer des recettes pour les services. Les FOSI sont donc forcés de maintenir la structure de coûts la plus basse possible.

### **3. Services**

Plusieurs services sont offerts par l'ensemble des FOSI. Parmi ces services, mentionnons la critique des plans et des prévisions d'affaires; l'identification d'investisseurs potentiels; la présentation d'entrepreneurs à des investisseurs potentiels et l'établissement de contacts avec des investisseurs potentiels au nom de l'entrepreneur. D'autres services ont été mentionnés par au moins cinq des FOSI, soit faciliter les négociations entre les deux parties et mettre des salles de réunion à la disposition des investisseurs et entrepreneurs, pour leur faciliter la tâche.

## #Pièce II-1

## Profils des fournisseurs de services d'intermédiaires

	Investment Matching Service de l'Alberta	Commercial Opportunities & Investment Network	Specific Investment Opportunity Program	Halifax Equity Group	Investment Opportunities Project	Business Ventures Limited	<sup>1</sup> Junior Capital Pool Offerings
Secteur principal	Alberta	Toronto	Ottawa	Halifax	St. John's	Écosse	Alberta
Date de création	1989	1987	1989	1997	1989	1993	1987
Date de clôture	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	Sep-93	s.o.	s.o.
Source du financement	Gouv. provincial	société privée Spectris Corp.	<b>2</b>	Greater Halifax Partnership en collaboration avec Industrie Canada	APECA, Economic Recovery Commission et St. John's Board of Trade	Gouv. régional Glasgow Dev. Agency	investisseurs
Honoraires perçus							
Entrepreneur	0.00 \$	280.00 \$	0.00 \$	hree + conclusion	100.00 \$	400.00 \$	<sup>4</sup> 15-20 %
Investisseur	0.00 \$	185.00 \$	0.00 \$	0.00 \$	0.00 \$	0.00 \$	0.00 \$
Taux de succès estimatif	1 sur 20	1 sur 50	1 sur 5	s.o.	1 sur 12	1 sur 3 ou 4	s.o.
Financement moyen obtenu par projet	100,000 \$ à 1,500,000.00 \$	10 000 \$ à 500,000.00 \$	500,000.00 \$	s.o.	20 000 \$ à 1,000,000.00 \$	600 000 \$ à 2,000,000.00 \$	400 000 \$ à 500,000.00 \$
Statistiques annuelles							
Dépenses estimatives (y compris les salaires)	<sup>5</sup> 155,500.00 \$	<sup>5</sup> 311,000.00 \$	125,000.00 \$	180,000.00 \$	186,100.00 \$	<sup>5</sup> 311,000.00 \$	s.o.
Nombre d'entreprises « jumelées » (transactions réalisées)	12	<sup>6</sup> s.o.	6.25	0	2.8	30	s.o.
Coût estimatif par « jumelage »	12,958.33 \$	s.o.	20,000.00 \$	s.o.	66,464.29 \$	10,366.67 \$	55,000.00 \$
Effectif (ETP)	2.5	5	2	1	3	5	s.o.
Services offerts							
Comm.et présent. plans et prévisions d'affaires	oui	oui	oui	oui	oui	oui	non
Aide directe - plan et prévisions d'affaires	non	oui	non	oui	non	oui	non
Fixation du prix/évaluation de l'investissement	oui	oui	non	oui	non	non	non
Identification d'investisseurs potentiels	oui	oui	oui	oui	oui	oui	non
Présentations entrepreneurs/investisseurs	oui	oui	oui	oui	oui	oui	non
Contacts avec invest. potentiels au nom de l'ent	oui	oui	oui	oui	oui	oui	non
Aide à a négociation entre les deux parties	non	oui	non	oui	oui	oui	non
Structuration de la trans.(plan de fin. et garantie)	non	non	non	oui	oui	non	non
Ébauche de la transaction (accords juridiques)	non	non	non	oui	non	non	non
Autres services d'intermédiaires							
colloques, foires	non	non	oui	non	non	oui	non
gestion des investisseurs	non	non	non	oui	non	non	non
contrôle préalable	non	non	non	oui	non	non	non
Services autres que celui d'intermédiaire							
alliances stratégiques	oui	non	non	non	non	non	non
salles de réunion	non	oui	oui	non	oui	oui	non
audition de présentations	non	oui	oui	non	non	oui	non
fixation de rendez-vous	non	oui	non	non	non	oui	non
planification de la succession	non	non	non	oui	non	non	non

**1** Police no 411 de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta

**2** Surtout par le gouvernement régional (Société de développement économique d'Ottawa-Carleton) en partenariat avec des bailleurs de fonds provenant d'entreprises et d'org. non gouvernementaux

**3** Il s'agit de frais uniques à une seule exception, le COIN; dans ce cas, des frais sont à verser tous les six mois pour s'inscrire dans la base de données.

**4** Entre 15 et 26 % du total des fonds réunis grâce au JCPO.

**5** Dépenses estimatives calculées d'après le coût moyen par ETP consacré aux projets SIOP et IOP.

**6** Le COIN ne calcule pas les jumelages comme les autres FISP. Il établit un lien entre 2 500 entreprises et investisseurs environ chaque année mais se retire ensuite et ignore le nombre d'investissements effectués.

- Moins de la moitié des FOSI offraient les services suivants : aide directe à la rédaction du plan d'affaires, fixation du prix/évaluation de l'investissement, structuration de la transaction (plan de financement et garantie) et rédaction de la transaction (accords juridiques). Toutefois, les FOSI qui n'offraient pas directement ces services étaient en mesure d'aiguiller les gens et de les mettre en contact avec des représentants du milieu des affaires de sorte que les entrepreneurs puissent obtenir l'aide nécessaire. En gros, la taille du projet et de l'effectif semble correspondre généralement à l'étendue des services offerts par chaque FOSI. Plus grande est la taille moyenne du projet, plus l'entrepreneur et l'investisseur attendent des services du FOSI. De même, plus l'effectif est limité, plus la quantité de services qui peuvent être offerts aux entrepreneurs et investisseurs est restreinte. L'une des composantes clés de la stratégie des FOSI qui obtiennent les meilleurs résultats, c'est qu'ils sont disposés à consacrer du temps à leurs clients dès le début pour que les entrepreneurs soient "prêts aux investissements". À long terme, cet investissement en temps profite au FOSI car il rehausse la crédibilité des entrepreneurs comme des investisseurs et, à terme, donne lieu à d'autres succès.

#### **4. Frais**

##### **a) Investisseurs**

Le COIN est le seul fournisseur officiel de services d'intermédiaires (FOSI) inclus dans notre étude de cas qui impose des frais à l'investisseur, bien que ces frais soient considérablement moins élevés que ceux exigés des entrepreneurs. Le COIN est également le seul FOSI examiné à ne toucher aucun financement du gouvernement. L'objectif premier du COIN étant la gestion, à partir d'une base de données, d'un service de présentation pour les investisseurs et les entrepreneurs, des frais de 185 \$ par période de six (6) mois d'inscription dans la base de données sont exigés des investisseurs.

##### **b) Entrepreneurs**

Deux des FOSI inclus dans notre étude de cas (Investment Matching Service de l'Alberta et Specific Investment Opportunity Program d'Ottawa) n'exigent aucun frais des entrepreneurs qui recourent à leurs services. Business Ventures Limited d'Écosse exige des frais de 400 \$ des entrepreneurs pour s'assurer d'un certain niveau de motivation face à leur projet. Dans le cas du St. John's Investment Opportunities Project, les frais sont de 100 \$.

Le COIN exige des entrepreneurs 280 \$ par période de six (6) mois d'inscription dans la base de données. Cette somme est environ 50 % plus élevée que la somme exigée des investisseurs.

L'HEG exige des entrepreneurs qu'ils paient un taux horaire pour tout service offert et il projette d'exiger des frais lorsque les projets aboutissent à un jumelage avec un investisseur. Toutefois, l'HEG exerce ses activités depuis moins d'une année et n'a encore jamais exigé de tels frais.

Dans l'ensemble, il semble que les frais exigés des entrepreneurs représentent de 15 % à 30 % du coût des services offerts par les FOSI.

#### **5. Activités promotionnelles**

Les FOSI doivent se doter d'une bonne stratégie promotionnelle. Les FOSI qui remportent du succès ont su faire de leurs nombreux contacts personnels et du bouche à oreille leur méthode de publicité la

plus efficace et la plus rentable. Pour pouvoir réussir ce genre de publicité, un nouveau FOSI doit s'assurer de disposer d'employés compétents.

## **C. Leçons tirées du Investment Opportunities Project**

L'Investment Opportunities Project (IOP) de St. John's (Terre-Neuve) est le seul FOSI dont nous ayons établi le profil à avoir mis un terme à ses activités. Il vaut la peine de s'intéresser à ce projet compte tenu des leçons qu'on peut en tirer dans le cadre de nos efforts pour mettre en place un marché d'intermédiaires qui fonctionne mieux, au Canada atlantique. La plus importante lacune de l'IOP était son coût relativement élevé compte tenu du nombre de jumelages réalisés. Un certain nombre de facteurs ont contribué à ce résultat :

- Une partie des dépenses ont été engagées dans une campagne de publicité médiatique inutile sur ce marché. Il aurait été moins coûteux de faire la promotion du service par l'intermédiaire des nombreux organismes publics et privés qui s'occupent d'aide aux entreprises. Ces organismes ont des contacts avec la vaste majorité des entrepreneurs susceptibles de chercher du financement par capitaux propres.
- La prémisse de base d'un service de jumelage est que les entrepreneurs ont besoin d'aide pour trouver des investisseurs et vice versa. Il est plus probable que la situation se présente dans les grandes villes où on connaît moins les particuliers ou les entreprises qui pourraient disposer de fonds ou en avoir besoin. Sur un marché comme celui de Terre-Neuve, les chances sont que les investisseurs potentiels sont assez bien connus du milieu des affaires; il est donc inutile de mettre au point un service pour les "repérer". Un marché d'intermédiaires non officiel est normalement en mesure de servir un tel marché.
- Le personnel était nombreux compte tenu du volume d'activités. Si on établit une comparaison, le service albertain exerce ses activités avec moins d'employés sur un marché où les possibilités de transactions sont beaucoup plus grandes.

## **D. Facteurs de succès clés des FOSI**

Chaque marché financier est unique et il en est ainsi de chaque FOSI qui a évolué pour servir ces marchés. En dépit de leurs caractéristiques particulières, leurs facteurs de succès clés ont plusieurs points communs.

### **1. Établir sa crédibilité dès le début**

Le facteur de succès clé le plus souvent mentionné par les FOSI est leur bonne réputation et leur crédibilité bien établie auprès des investisseurs et des entrepreneurs. Les premières histoires de réussite jouent un rôle essentiel dans l'établissement d'un nouveau FOSI sur le marché. En conséquence, lorsqu'on envisage de créer un nouveau FOSI, la quantité de ressources ou d'attention accordées aux projets initiaux devrait être beaucoup plus grande que celle normalement requise pour des projets semblables, dans l'avenir. Cela signifie que les ressources consacrées au nouveau FOSI devraient être plus élevées à l'étape du démarrage.

## **2. Préparer les entrepreneurs à accueillir les investisseurs**

Un autre facteur de succès clé mentionné a été la capacité de rendre les entrepreneurs “ prêts aux investissements ”. Pour y arriver, un certain nombre d'étapes doivent être suivies; elles vont de la gestion des attentes de l'entrepreneur à la prestation d'une aide à la préparation d'un plan d'affaires détaillé. Les entrepreneurs croient souvent, à tort, que les investisseurs privés vont accorder un financement sans exiger un droit de propriété partiel, i.e. un droit sur l'actif. On pense aussi, à tort, que les investisseurs vont être disposés à investir dans un projet sur la base uniquement d'une bonne idée, sans qu'elle soit appuyée par un plan d'affaires solide. Parfois, les entrepreneurs n'ont pas idée de la planification détaillée que requiert le démarrage d'une entreprise et ils sont mal équipés pour approcher les investisseurs avec un produit vendable. La totalité des FOSI que nous avons examinés offraient un service d'aide à la rédaction d'un plan d'affaires ou pouvaient diriger les entrepreneurs vers un conseiller compétent. En outre, les représentants des FOSI s'entendent sur la nécessité d'éduquer les entrepreneurs et de les informer sur la mobilisation de capitaux.

## **3. Présélectionner les projets**

Plusieurs FOSI ont indiqué que la capacité d'identifier rapidement les projets qui ont peu de chances de réussir et de s'en dissocier était un aspect à améliorer. Quatre des FOSI inclus dans notre étude de cas ont mentionné que même si le financement du gouvernement était essentiel à la poursuite de leurs activités, il rendait difficile le rejet des projets qui ont, selon eux, peu de chances de réussir. Lorsqu'ils ont affaire à des organismes financés par le gouvernement, les entrepreneurs ont tendance à penser qu'ils ont droit à une certaine quantité d'aide, peu importe si leur plan d'affaires ou leur idée laisse à désirer. Les organisations financées par le secteur privé ne ressentent pas cette forme de pression puisque le rejet des occasions d'investissement qu'elles estiment peu valables n'a aucune incidence politique.

Les taux de succès des FOSI examinés dans le cadre de notre étude de cas étaient, au mieux, de 1 sur 4 et, au pire, de 1 sur 50. L'éventail très large de ces taux de succès s'explique par les différentes méthodes de “ filtrage ” ou de présélection adoptées par les FOSI pour éliminer les transactions qui ont peu de chances d'attirer des investissements. L'établissement d'un critère quant à la taille minimale des projets est aussi un outil de présélection qu'utilisent les FOSI pour que le coût des services ne prenne pas de proportions démesurées.

## **4. Expérience du personnel**

L'effectif des FOSI est également un élément fondamental. D'après le seul FOSI de notre étude de cas à avoir mis un terme à ses activités, il faut une plus grande expertise des entreprises locales. Plusieurs des autres FOSI ont mentionné que l'expérience personnelle et l'étendue des réseaux personnels étaient des facteurs de succès clés. Dans certains cas, la création de réseaux est appuyée par un comité consultatif ou un conseil d'administration qui évalue les nouveaux projets et donne accès à d'autres réseaux et contacts personnels.

## **5. Soutien financier du FOSI**

Il ne semble pas que la prestation de services d'intermédiaires suffise en elle-même à rendre une organisation autonome. Les organisations de FOSI qui ne touchent aucun financement du gouvernement ou qui souhaitent devenir autonomes offrent aussi des services additionnels à des taux horaires ou, dans le cas du COIN, exigent des redevances d'utilisation. Selon les représentants de FOSI que nous avons consultés, l'attribution de capitaux de démarrage aux fournisseurs de services



d'intermédiaires ne devrait pas perturber le marché. Pour connaître du succès, un FOSI doit toucher du financement d'une source autre que ses activités de jumelage.

---

### III Intermédiaires

---

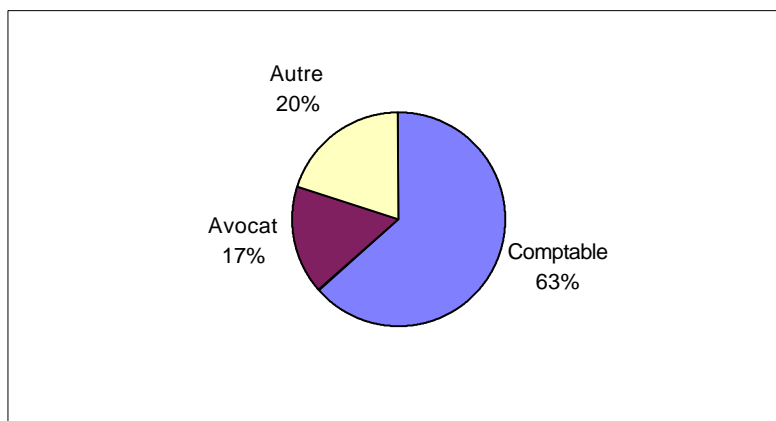
#### A. Introduction et caractéristiques de l'échantillon

Vous trouverez, dans le présent chapitre, les résultats de notre enquête sur les intermédiaires financiers “ non officiels ” (IFNO), ces personnes capables d'aider les entrepreneurs à trouver des investisseurs grâce à leurs contacts d'affaires et à leurs contacts personnels. Pour établir une liste des IFNO de l'ensemble de la région, nous avons effectué un sondage auprès des 34 associés de KPMG dans nos huit bureaux des quatre provinces de l'Atlantique. Nous avons ainsi obtenu une longue liste de personnes qui, selon nous, répondent aux critères des IFNO. Il a été établi que pour être considéré comme un IFNO aux fins de notre sondage, les répondants devaient être intervenus dans deux “ transactions ” au cours de la dernière année.

Trente intermédiaires d'un peu partout au Canada atlantique ont été interviewés. Vous trouverez à l'Annexe B le guide d'entrevue utilisé. Dans la plupart des cas, les répondants étaient au nombre des associés principaux d'un cabinet d'experts-comptables ou d'une étude d'avocats. La plupart des grands cabinets d'experts-comptables et études d'avocats sont représentés dans l'échantillon. D'autres répondants se sont décrits comme des experts-conseils en gestion, des agents d'affaires et des banquiers. La Pièce III-1 donne une ventilation par profession. Très peu de répondants (17 %) ont indiqué que leur travail d'intermédiaire financier était leur principale activité professionnelle. La plupart ont dit offrir des services d'intermédiaires financiers à leurs clients, entre autres services professionnels.

#### Pièce III-1 Ventilation par profession

---



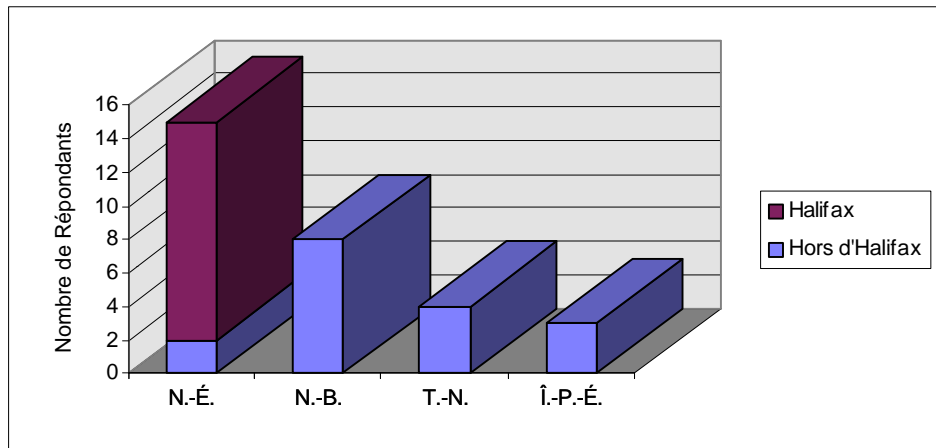
n = 30 intermédiaires

Les répondants provenaient de l'ensemble des provinces de l'Atlantique; toutefois, nombre d'entre eux (43 %) étaient installés à Halifax, comme l'indique la Pièce III-2. Deux facteurs expliquent qu'un fort

pourcentage de répondants proviennent d'Halifax; d'abord, il n'existait aucune liste régionale d'intermédiaires qui aurait pu servir de base de sondage. En conséquence, il est difficile de déterminer si Halifax est surreprésentée. Ensuite, seuls les intermédiaires ayant participé à deux transactions au cours de la dernière année étaient admissibles. Naturellement, les intermédiaires des grands centres, en particulier Halifax, ont été plus actifs. Notre analyse des réponses fournies par les intermédiaires ne révèle aucune différence importante dans les réponses des intermédiaires, selon qu'ils sont installés à Halifax ou ailleurs, ce qui nous autorise à penser qu'il n'y a aucun problème de distorsion.

### Pièce III-2 Province des répondants

---



n = 30 intermédiaires

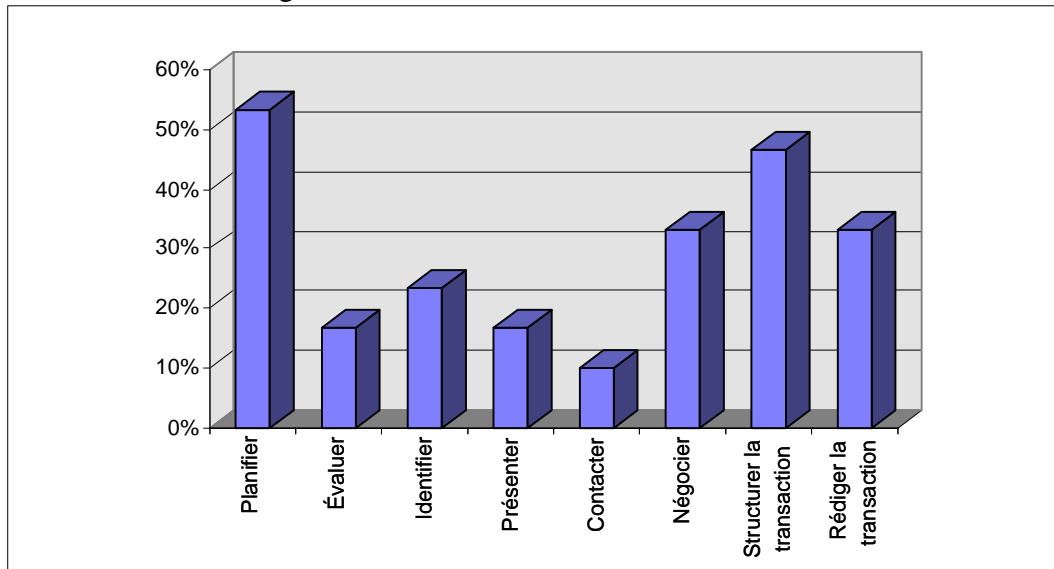
## B. Services d'intermédiaires financiers

Les IFNO qui ont participé à notre enquête offrent un éventail complet de services aux clients. Chacun des huit éléments recensés du service d'intermédiaire était offert "habituellement" ou "occasionnellement" par 60 % ou plus des répondants. Comme l'illustre la Pièce III-3, les intermédiaires sont très susceptibles de participer à la rédaction des plans d'affaires, à la structuration ou à la négociation des transactions. Par comparaison, ils ont indiqué intervenir moins dans l'identification des investisseurs, les contacts avec les investisseurs, la présentation des entrepreneurs aux investisseurs, l'évaluation des investissements et la rédaction des transactions.

### Pièce III-3 Ventilation des services d'intermédiaires

---

Pourcentage des intermédiaires offrant “ habituellement ” le service



n = 30 intermédiaires

### C. Honoraires

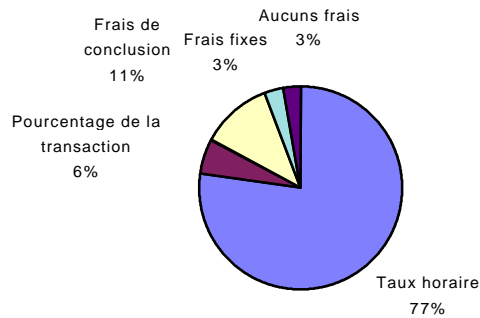
La plupart des répondants (77 %) fixent un taux horaire ou une indemnité journalière. Certains combinent le taux horaire à un pourcentage de la transaction ou à des frais de conclusion de la transaction. Un seul intermédiaire s'en tenait exclusivement à un pourcentage de la transaction et aucun intermédiaire n'exigeait exclusivement des frais de conclusion de la transaction.

Ce sont les normes professionnelles qui dictent les frais qu'exigent les comptables et les avocats. Par exemple, à la suite de restrictions imposées par l'Institut canadien des comptables agréés, ces derniers ont des limites à respecter en ce qui concerne les honoraires conditionnels ou frais de conclusion qu'ils peuvent exiger.

## Pièce III-4 Modalités de paiement

---

34 réponses (plus d'une réponse par répondant)



Les intermédiaires interrogés ont indiqué que le partage des honoraires est peu courant. Six répondants seulement (20 %) ont été témoins d'un partage des honoraires. Un répondant estimait qu'il était difficile de contrôler la qualité avec un partage d'honoraires; un autre craignait que le partage des honoraires ne compromette son autonomie.

Nombre des IFNO qui ont participé à l'enquête (42 %) n'obtiennent pas toujours les recettes escomptées lorsqu'ils se lancent dans la prestation d'un service d'intermédiaire financier. Plusieurs raisons les motivent à offrir ce service en l'absence de gains financiers immédiats :

- Beaucoup le font pour assurer la loyauté du client et l'empêcher d'établir une relation avec d'autres professionnels. Ces répondants estimaient que les clients s'attendent à tout un éventail de services de la part de leur comptable ou avocat. En conséquence, ils estimaient sensé d'offrir le service pour satisfaire le client.
- Plusieurs répondants croient qu'il faut donner du service aux petits clients dans l'espoir qu'ils grossissent et qu'il en résulte une relation à long terme et rentable. Ils considèrent donc ce travail comme un investissement qui rapportera dans l'avenir.

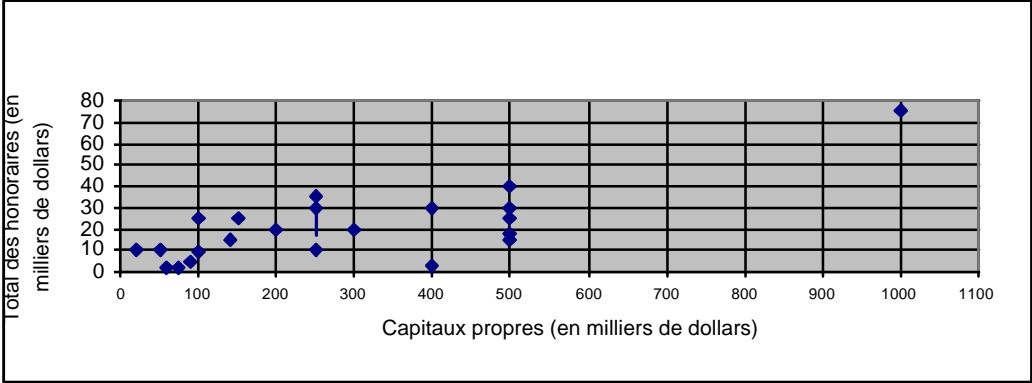
Comme l'indiquent les Pièces III-5 et III-6, les honoraires totalisent habituellement entre 10 000 \$ et 40 000 \$. La somme augmente légèrement en fonction du montant des capitaux propres ou de l'ampleur de la transaction. Nombre d'intermédiaires et d'entrepreneurs n'ont fait aucune

distinction entre la source de la dette ou des capitaux propres; ainsi, les honoraires sont plus probablement fonction du financement global que du montant des capitaux propres.

Les répondants ont élaboré des transactions dans toute une gamme de secteurs notamment le commerce de détail, la fabrication, la haute technologie et la distribution, selon les niveaux d'honoraires indiqués.

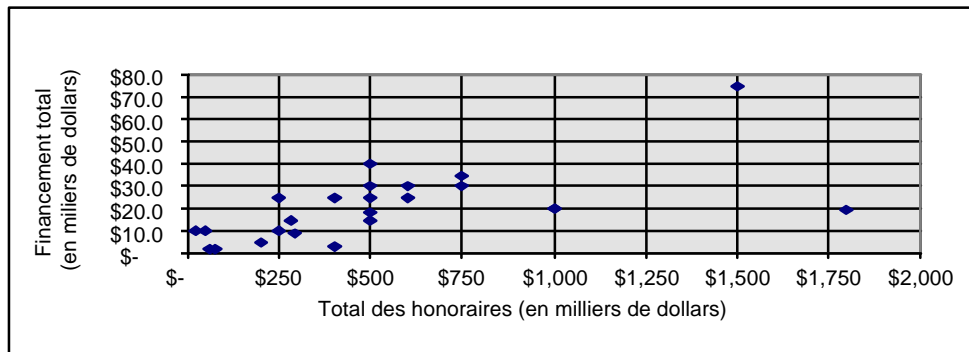
**Pièce III-5**  
**Honoraires et capitaux propres recherchés\***

---



\*n = 24 - les répondants n'ont pas tous fourni des données pour cette question.

## Pièce III-6 Honoraires et financement\*



\*n = 24 - les répondants n'ont pas tous fourni des données pour cette question.

### D. Activités promotionnelles

Peu d'IFNO font la promotion de leurs services :

- Dix-sept répondants (57 %) ne publicisent d'aucune façon leurs services d'intermédiaires.
- Neuf répondants (30 %) ne font aucune publicité officielle de leurs services; toutefois, ils font connaître leurs services en se créant un réseau et en faisant du bouche à oreille.
- Quatre répondants (13 %) s'en remettent à la publicité imprimée, par exemple ils diffusent des articles dans des revues spécialisées. Parmi ces quatre répondants, deux sont des comptables, un est directeur d'une société municipale de développement économique et le dernier est avocat.

### E. Causes des transactions infructueuses

Nous avons demandé aux IFNO d'indiquer les facteurs qui, selon leur expérience, risquent le plus de faire échouer les transactions, c'est-à-dire de n'attirer aucun investisseur. Dans presque la moitié des cas mentionnés, il s'agissait d'un problème de qualité de l'entreprise. Dans 30 % des réponses, le problème le plus courant en est un de "mauvaise gestion". Et d'après un autre 17 % des réponses, il semblerait que l'entreprise ou le plan d'affaires était la source du problème.

D'autres réponses ont été données, entre autres :

- La réticence des entrepreneurs à céder du contrôle.

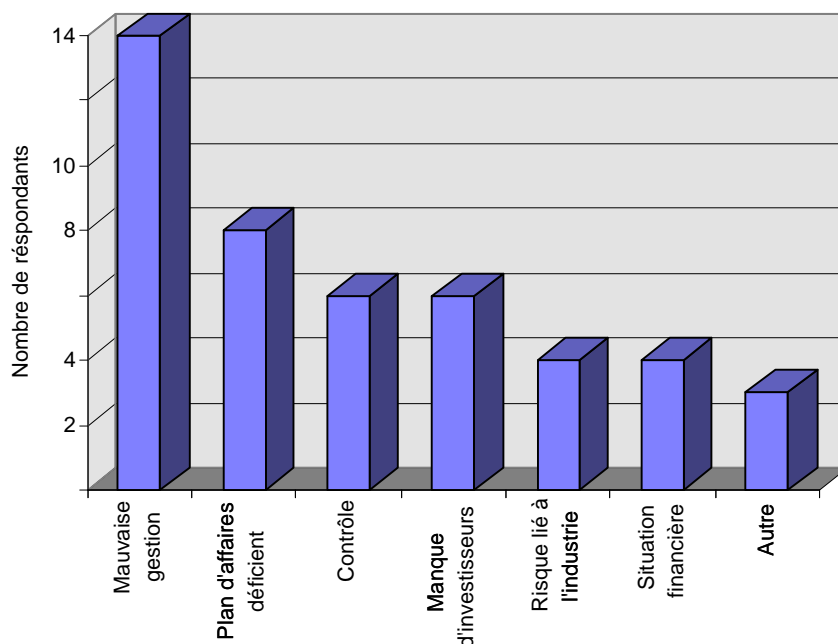
- Un manque d'investisseurs dans l'économie du Canada atlantique.
- Le risque que représente l'industrie. Les répondants ont indiqué que les investisseurs hésitaient à investir dans une industrie (haute technologie surtout) qu'ils ne comprenaient pas.
- La situation financière difficile que suscite l'investissement décourageait certains investisseurs.
- Parmi les autres réponses, mentionnons le peu de capitaux propres de la part de l'entrepreneur et le manque de synergie entre l'entrepreneur et l'investisseur.

La Pièce III-7 illustre l'importance relative des facteurs les plus susceptibles de faire échouer les transactions.

### Pièce III-7 Facteurs expliquant l'échec des transactions

---

47 réponses (maximum de deux par intermédiaire).

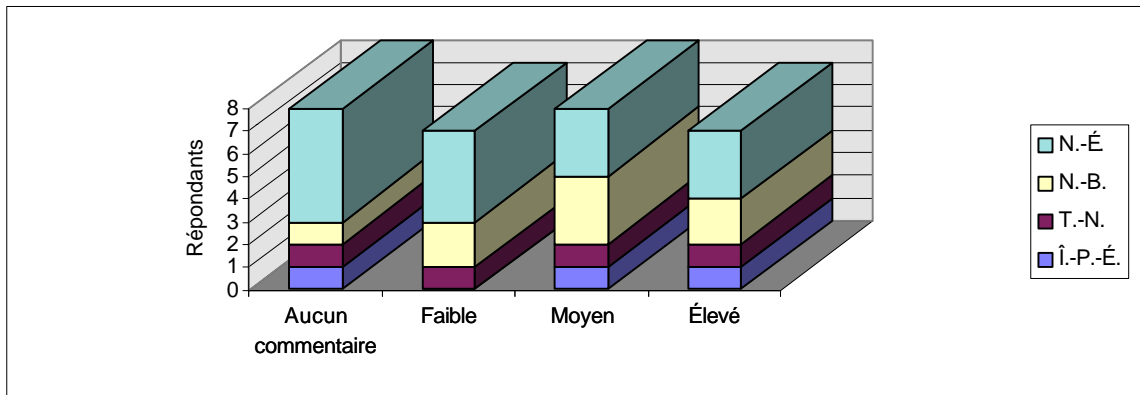


## F. Disponibilité du financement et taux de succès

Les répondants ne sont pas tous également capables de trouver des investisseurs. La moitié ont rapporté un taux de succès de 50 % ou plus. Le taux de succès variait peu d'une région à l'autre. Trois répondants ont étoffé leur réponse en ajoutant qu'ils "triaient sur le volet" (sélectionnaient) les entreprises, c'est-à-dire qu'ils ne travaillaient que pour les entreprises ayant de bonnes chances de trouver du financement. Un certain nombre de répondants hésitaient à indiquer un taux de succès.



**Pièce III-8**  
**Taux de succès**

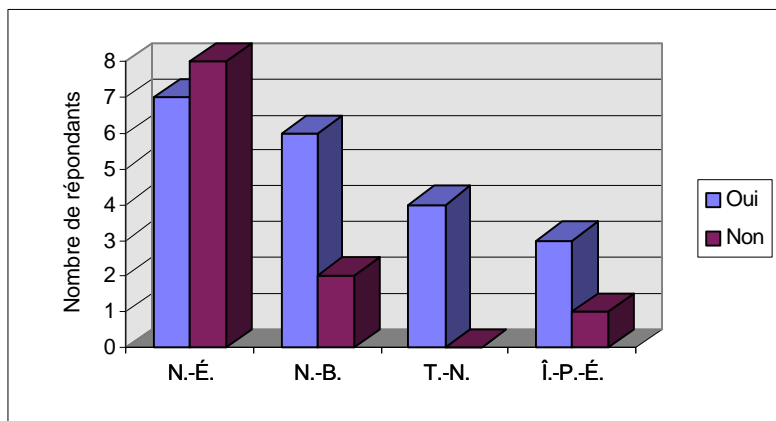


n = 30 intermédiaires

Les taux de succès signalés par les IFNO contactés figurent à la Pièce III-8.

Nombre de répondants (19 répondants ou 63 %) estimaient qu'il est difficile de trouver du financement au Canada atlantique<sup>1</sup>. Toutefois, les répondants sont divisés sur cette question et ils ont tous des opinions bien arrêtées. Comme l'indique la Pièce III-9, les répondants d'Halifax étaient beaucoup plus susceptibles de dire qu'il n'est pas difficile de trouver du financement au Canada atlantique.

**Pièce III-9**  
**Est-il difficile de trouver du financement pour les bons projets, au Canada atlantique?**



n = 30 intermédiaires

<sup>1</sup> Cette question portait sur le financement en général, pas particulièrement sur les emprunts ou sur les capitaux propres.

## **G. Autres caractéristiques du marché**

### **1. Surévaluation des capitaux propres**

Une imposante majorité (87 %) des intermédiaires ont indiqué que les entrepreneurs étaient peu réalistes quant à la quantité de capitaux propres ou de contrôle qu'ils doivent céder pour attirer un investisseur. De nombreux répondants ont signalé que les entrepreneurs surévaluaient leurs avoirs. Par exemple, plusieurs ont indiqué que les entrepreneurs voulaient céder de 10 % à 15 % alors que les investisseurs en attendaient 25 % à 50 %. Un répondant a expliqué qu'il devait constamment expliquer aux entrepreneurs que ce sont " les banques qui gèrent l'argent des autres ". Cette tendance des entrepreneurs à surévaluer leurs avoirs propres n'est pas unique au Canada atlantique. Une recherche effectuée récemment par notre entreprise de l'Ouest du Canada a fait ressortir cette même tendance.

### **2. Liquidités**

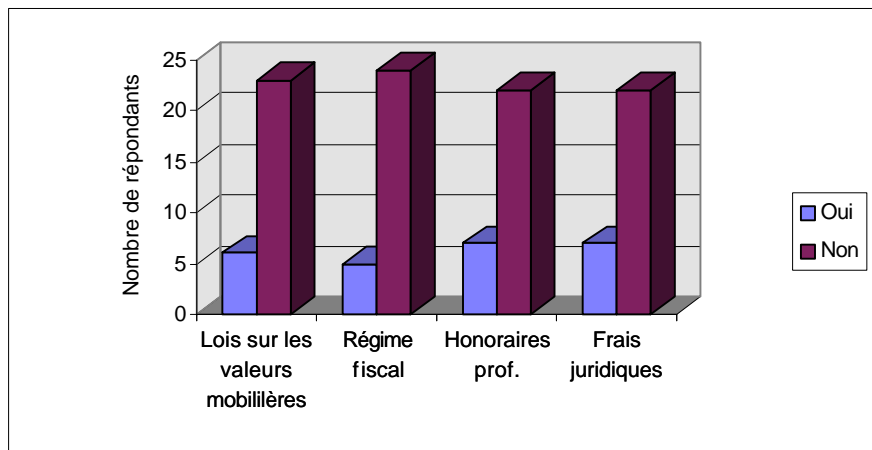
L'avis des répondants est partagé lorsqu'on leur demande si les liquidités (ou l'absence de liquidités) dissuadent les investisseurs. Bien qu'il s'agisse manifestement d'un problème important, seize (55 %) répondants n'estimaient pas qu'il s'agissait d'un élément dissuasif. La plupart d'entre eux ont exprimé l'avis que les investisseurs devaient " penser à long terme ". Ils ont ajouté que dans certains cas, l'investissement pouvait représenter une source d'emploi à long terme pour l'investisseur. Ce genre d'investisseur serait beaucoup moins préoccupé par la possibilité de convertir son investissement en liquidités.

### **3. Lois et honoraires**

La plupart des répondants (80 %) estimaient que les lois actuelles et les honoraires professionnels ne sont pas des obstacles majeurs à la mobilisation de capitaux. Ces répondants ont affirmé que le régime fiscal encourageait les investissements et que les honoraires professionnels ne décourageaient que les entrepreneurs peu sérieux. Vous trouverez à la Pièce III-10 la structure des réponses.

Les 20 % de répondants ayant mentionné que les lois sur les valeurs mobilières, les régimes fiscaux ou les honoraires étaient des obstacles ont appuyé leur réponse par des arguments convaincants.

- Les répondants ont fait observer que le coût était le même, peu importe l'ampleur de la transaction. Ainsi, les honoraires professionnels représentent un pourcentage beaucoup plus élevé du financement dans le cas d'une transaction de moindre importance.
- Certains répondants ont indiqué que les crédits d'impôt à l'investissement ne servaient souvent qu'à attirer les fonds du Canada atlantique vers les fonds d'investissement ontariens.
- D'après certains répondants, les lois actuelles sur les valeurs mobilières rendent trop coûteuses les petites transactions privées.



#### 4. Autres obstacles

D'autres obstacles perçus à la mobilisation de capitaux, au Canada atlantique, ont été mentionnés :

- Le manque de ressources en gestion au Canada atlantique.
- Le manque de capitaux.
- La taille restreinte du marché et le manque d'occasions de croissance.
- L'absence de bourse des valeurs mobilières.
- La nature des lois sur la faillite<sup>2</sup>.
- Le fait que les Canadiens de l'Atlantique sont peu enclins à courir des risques.

#### H. Suggestions formulées par les intermédiaires

En général, les IFNO contactés ont fait preuve d'un grand intérêt à l'égard de notre étude et ils ont généreusement donné de leur temps pendant l'entrevue. Nous avons demandé à ces personnes quels conseils elles avaient à offrir au gouvernement fédéral pour favoriser le développement d'un marché des capitaux plus efficace pour les PME de la région. D'après ces réponses, des démarches devraient être envisagées dans quatre grands domaines :

---

<sup>2</sup> Les lois sur la faillite protègent les fournisseurs avant les actionnaires minoritaires. Dans les cas de faillite, les fournisseurs ont un droit de priorité sur tout inventaire expédié au cours des 30 derniers jours. Les entreprises qui ont une rotation rapide ne sont peut-être pas en mesure d'offrir un inventaire en garantie aux investisseurs.

- Éduquer les entrepreneurs à divers égards notamment sur la façon de mobiliser des capitaux.
- Recourir au régime fiscal pour stimuler les investissements dans les PME.
- Favoriser la création d'un service de jumelage entrepreneurs-investisseurs.
- Subventionner les frais d'intermédiaires.

---

## IV Point de vue de l'entrepreneur

---

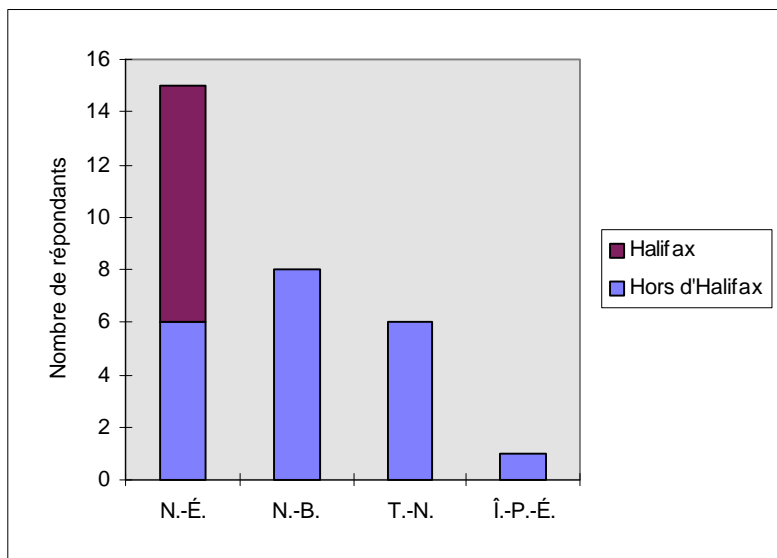
### A. Introduction et caractéristiques de l'échantillon

Nous sommes entrés en contact avec trente entrepreneurs ayant récemment fait des démarches pour obtenir un apport de capitaux afin de connaître leur point de vue sur le fonctionnement de l'actuel marché financier. Les opinions de ce groupe sont essentielles puisqu'il s'agit en fait des clients de notre étude. On peut seulement considérer que le marché financier et les services d'intermédiaires fonctionnent efficacement lorsque les entrepreneurs dignes d'intérêt ont accès au financement nécessaire à un coût raisonnable.

L'échantillon d'entrepreneurs a été tiré de la liste de noms fournis par les associés de KPMG de l'ensemble de la région et les bureaux de l'APECA. Les entrepreneurs contactés étaient répartis dans l'ensemble des provinces de l'Atlantique, comme l'indique la Pièce IV-1. Neuf des répondants (30 %) provenaient d'Halifax.

#### Pièce IV-1 Répartition des répondants

---



n = 30 entrepreneurs

Dix-neuf répondants (63 %) ont trouvé des capitaux propres; 11 n'en ont pas trouvé. La Pièce IV-2 donne la ventilation géographique des répondants selon les résultats de leur démarche de financement. De ces 19 personnes, 11 provenaient de la Nouvelle-Écosse dont sept d'Halifax.

Parmi les 19 répondants qui ont trouvé des capitaux propres, 17 ont indiqué leur source et précisé avoir

trouvé des capitaux propres auprès :

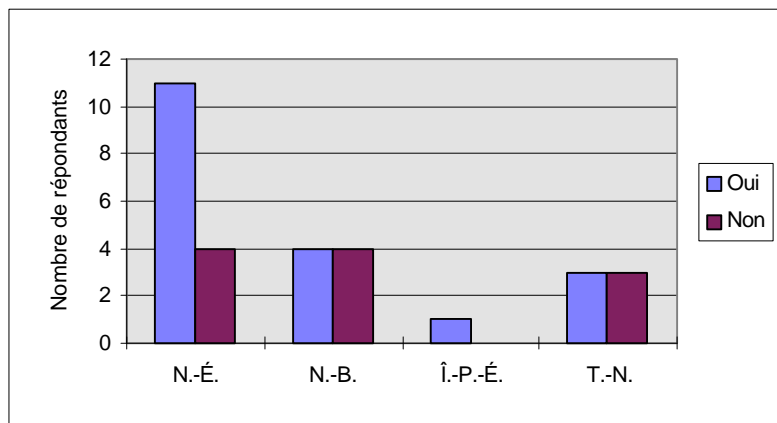
- 1 d'investisseurs (11 cas);
- 2 d'amis et de membres de la famille (4 cas);
- 3 des actionnaires actuels (2 cas).

Les investisseurs provenaient non seulement du Canada atlantique mais encore de l'Ontario, de l'Alberta, du Québec et de l'Europe.

## Pièce IV-2

### Avez-vous trouvé des capitaux propres?

---



n = 30 entrepreneurs

## B. Recours à des intermédiaires

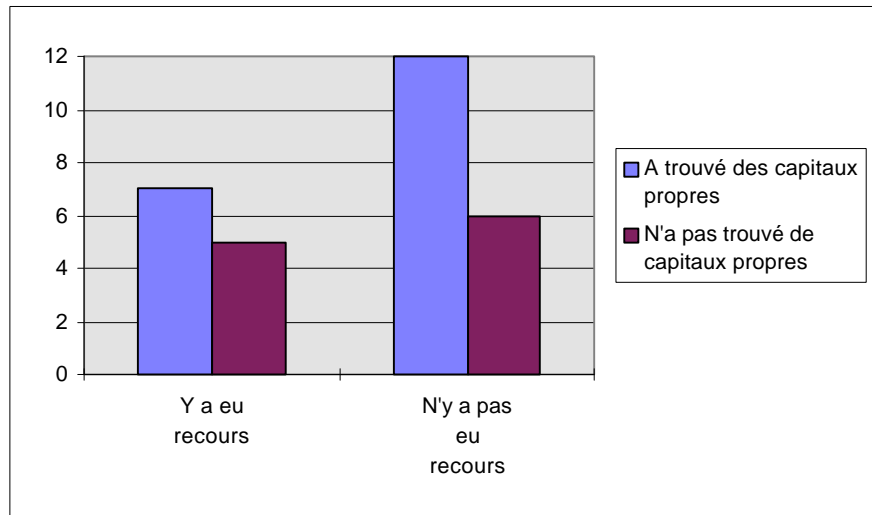
Dix-huit répondants (60 %) n'ont eu recours à aucun intermédiaire pour trouver des capitaux propres.

La Pièce IV-3 indique dans quelle mesure les entrepreneurs ont réussi à trouver du financement selon qu'ils ont eu recours, ou non, à un intermédiaire. Il s'agit du résultat escompté. Les entrepreneurs sont plus susceptibles de payer les frais d'un intermédiaire s'ils considèrent que leur projet est difficile à vendre. Toutefois, nous avons été étonnés de constater le nombre d'entrepreneurs qui ont réussi à se passer d'un intermédiaire. Voilà qui donne à penser que du financement est disponible pour une partie au moins des entrepreneurs qui savent comment l'obtenir.

### Pièce IV-3

#### Avez-vous eu recours à un intermédiaire?

---



n = 30 entrepreneurs

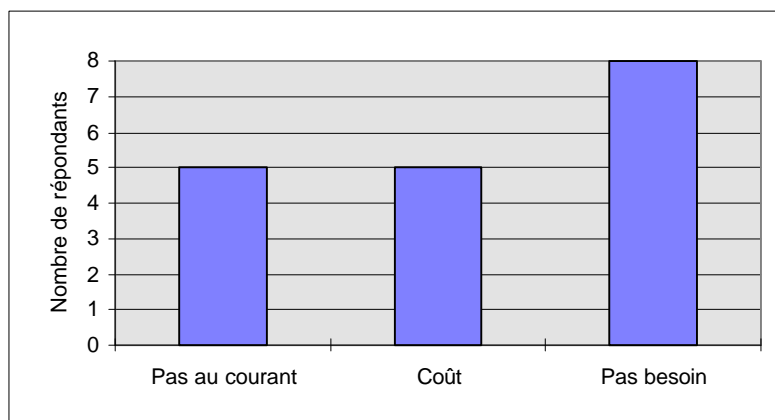
Les entrepreneurs qui n'ont eu recours à aucun intermédiaire ont donné plusieurs raisons différentes pour expliquer leur démarche. La Pièce IV-4 donne les grandes catégories de réponses. Le facteur premier était l'absence de besoin; toutefois, le coût et le peu de sensibilisation à cet égard ont aussi été mentionnés. Deux entrepreneurs ayant fait état du coût ont précisé que ces services n'étaient pas offerts à un coût raisonnable sur leur marché. Deux répondants ont indiqué qu'ils ne sauraient pas comment trouver un intermédiaire.

Deux entrepreneurs n'ayant pas eu recours à un intermédiaire ont exprimé du regret. Ils estimaient avoir sous-évalué leur entreprise et cédé à un investisseur trop de contrôle pour trop peu d'argent.

### Pièce IV-4

#### Raisons expliquant l'absence de recours à un intermédiaire

---



n = 18 entrepreneurs

## **C. Coût des services d'intermédiaires**

Le coût des services d'intermédiaires correspondait habituellement à un pourcentage du financement total obtenu. En proportion du financement, les honoraires versés allaient de 2 % (plus la somme versée à titre d'acompte) à 8 %. En moyenne, les honoraires étaient de 5 %. Un répondant seulement a versé un pourcentage des capitaux propres. Ce répondant a payé 10 % des fonds propres (la moitié en espèces et la moitié en actions). Trois intermédiaires ont travaillé gratuitement. L'un d'eux était un fonctionnaire, un autre était un ami et le troisième intermédiaire était payé par l'investisseur.

## **D. Mode de sélection des intermédiaires**

Huit des 12 répondants ont “ magasiné ” avant de choisir un intermédiaire. En moyenne, ils repéraient trois entreprises avant de choisir un intermédiaire. Ils ont tous trouvé leur intermédiaire par le bouche à oreille. Les honoraires mentionnés allaient de 2 % (plus la somme versée à titre d'acompte) à 8 %.

Selon les entrepreneurs, les raisons suivantes ont motivé leur choix d'intermédiaire :

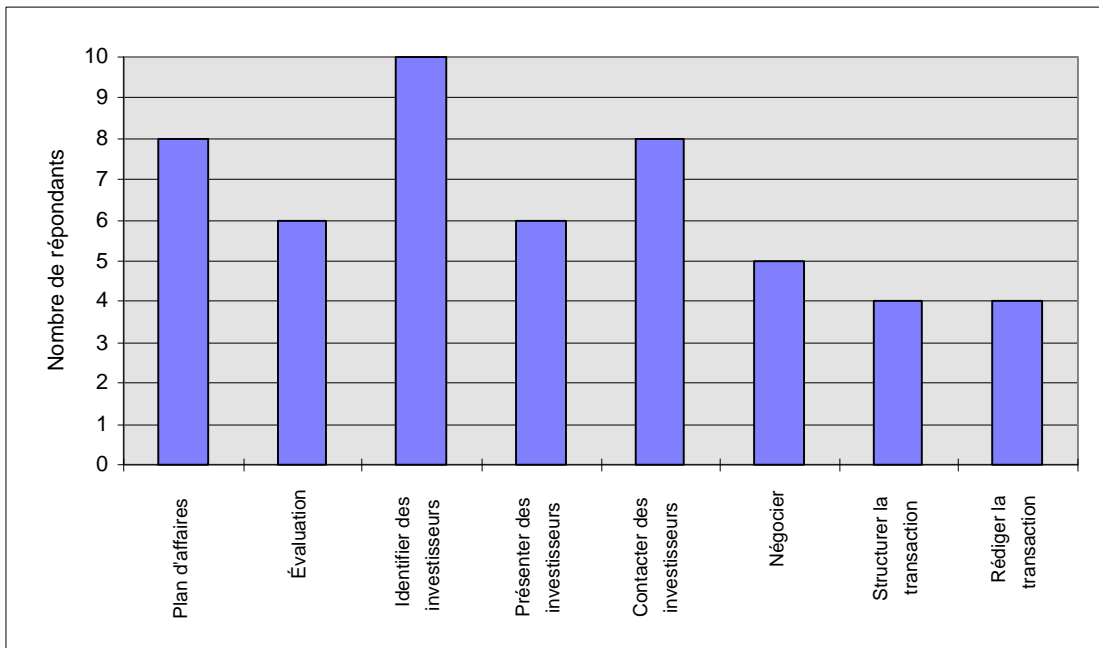
- 1 L'intermédiaire a été le premier à mettre de l'argent sur la table (Raison donnée par trois entrepreneurs. En pareilles situations, il est évident que les entrepreneurs retenaient provisoirement plus d'un intermédiaire).
- 2 L'intermédiaire jouissait d'une bonne réputation (raison donnée par deux entrepreneurs).
- 3 L'entrepreneur avait déjà une relation avec l'intermédiaire.
- 4 L'intermédiaire était la seule entreprise en ville à envisager la conclusion d'une transaction de moindre importance.

Comme l'indique la Pièce IV-5, les intermédiaires offraient tout un éventail de services aux entrepreneurs. Dans la plupart des cas, les services d'intermédiaires ont été retenus pour trouver ou contacter des investisseurs.



## Pièce IV-5 Services rendus par un intermédiaire

---



n = 12 entrepreneurs

### E. Opinions de l'entrepreneur

#### 1. Disponibilité du financement

Nous avons posé aux entrepreneurs toute une série de questions sur le marché financier du Canada atlantique, par exemple :

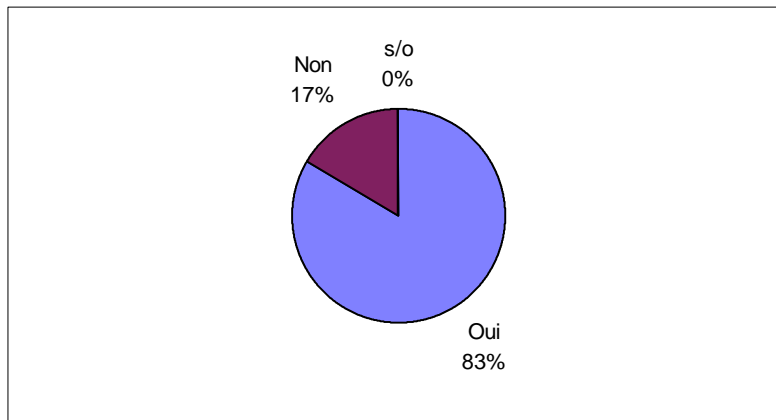
- Est-il difficile d'y trouver du financement?
- Les investisseurs sont-ils raisonnables?
- Quelle est l'incidence des lois sur les valeurs mobilières?
- L'incidence des lois fiscales?
- L'incidence des honoraires professionnels?

Vous trouverez ci-après un résumé des réponses.

Les répondants étaient généralement d'avis qu'il est difficile de trouver du financement au Canada atlantique, comme l'indique la Pièce IV-6.

**Pièce IV-6**  
**Est-il difficile de trouver du financement au Canada atlantique?**

---



n = 30 entrepreneurs

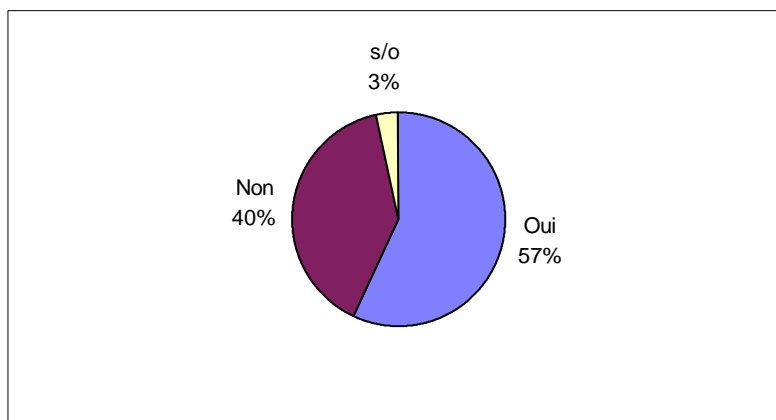
**2. Attentes de l'investisseur**

En général, les répondants ont trouvé les investisseurs raisonnables en ce qui concerne les évaluations et les exigences au chapitre des avoirs propres, comme l'indique la Pièce IV- 7. Les entrepreneurs qui les ont trouvés peu raisonnables ont mentionné qu'ils voulaient trop de contrôle. Voici quelques commentaires des entrepreneurs :

- “ L'investisseur avait sous-évalué l'entreprise de 200 % et exigeait un RCI de 30 % pour un investissement de 49 %.
- La plupart des investisseurs voulaient un droit de 80 % sur l'actif, mais réglèrent finalement pour 50 %.
- Les investisseurs voulaient 90 %; il offrait 15 % ”.

**Pièce IV-7**  
**Les investisseurs sont-ils raisonnables?**

---



n = 30 entrepreneurs

### 3. Lois sur les valeurs mobilières

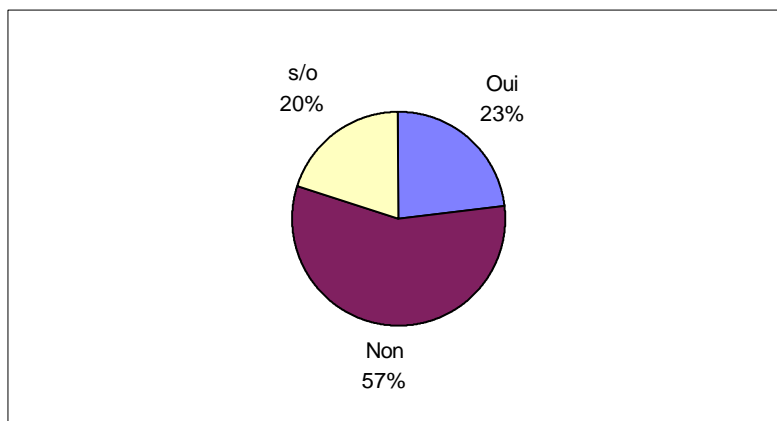
Une majorité de répondants ont indiqué que les lois sur les valeurs mobilières ne faisaient pas obstacle à la mobilisation de capitaux. La Pièce IV-8 présente une ventilation des réponses. Certaines plaintes précises ont tout de même été formulées au sujet des lois sur les valeurs mobilières, notamment :

- La restriction de 150 000 \$, c'est trop pour " l'investisseur averti " (Nouvelle-Écosse).
- Il faudrait établir des règles plus précises en ce qui concerne l'émission initiale d'actions.
- Les lois sur les valeurs mobilières varient d'une province à l'autre, ce qui rend difficile l'obtention de capitaux.

#### Pièce IV-8

#### Les lois sur les valeurs mobilières font-elles obstacle à la mobilisation de capitaux?

---



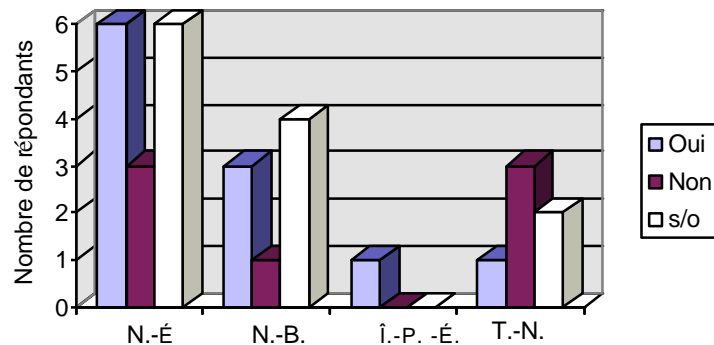
n = 30 entrepreneurs

### 4. Régime fiscal

Comme l'indique la Pièce IV-9, les opinions des répondants sont partagées lorsqu'on leur demande si le régime fiscal favorise la mobilisation de capitaux. Les réponses varient principalement selon la province. Les Néo-Écossais ont indiqué que le crédit d'impôt à l'investissement était utile tandis que d'autres ont souligné l'utilité du crédit de R-D.

**Pièce IV-9**  
**Le régime fiscal est-il utile pour la mobilisation de capitaux?**

---



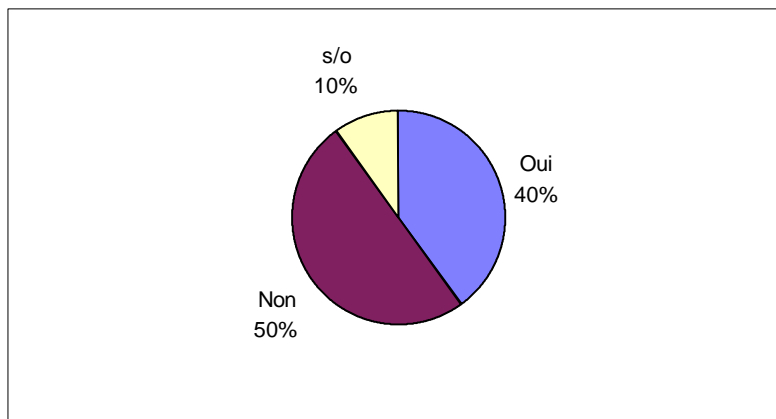
n = 30 entrepreneurs

**5. Honoraires professionnels**

Une faible majorité de répondants ne considéraient pas les honoraires professionnels ou frais juridiques comme un obstacle à l'utilisation de services d'intermédiaires. Les Pièces IV-9 et IV-10 donnent la ventilation exacte des réponses. Plusieurs répondants ont eu besoin d'une expertise juridique spécialisée pour l'émission initiale d'actions ou pour régler les questions de propriété intellectuelle et ils ont trouvé cette expertise très coûteuse.

**Pièce IV-10**  
**Les honoraires professionnels font-ils obstacle au recours à un intermédiaire?**

---

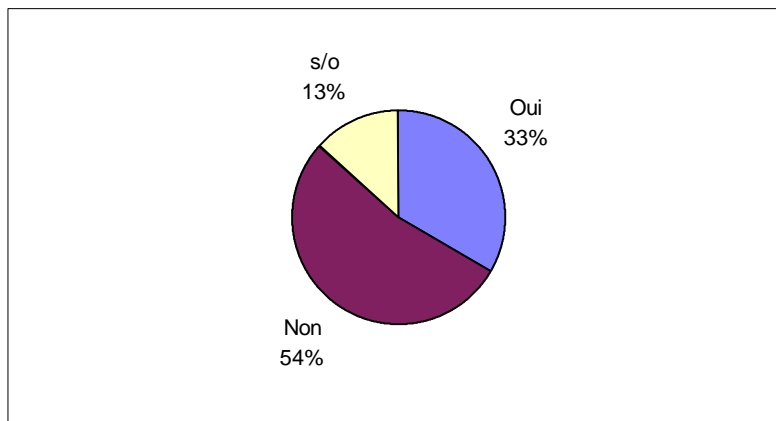


n = 30 entrepreneurs

#### Pièce IV-11

#### Les frais juridiques font-ils obstacle au recours à un intermédiaire?

---



n = 30 entrepreneurs

#### F. Suggestions des entrepreneurs

Nous avons demandé aux entrepreneurs que nous avons sondés de formuler des suggestions à l'intention d'autres entrepreneurs qui souhaiteraient mobiliser des capitaux, ou à l'intention du gouvernement fédéral. Le principal point à ressortir des réponses est le besoin d'information sur les services d'intermédiaire disponibles.

---

## V Conclusions

---

Les conclusions de notre étude sont présentées sous forme de réponses aux dix questions proposées dans le mandat, en tant que “ résultats escomptés de l'étude ”. Les réponses sont précédées d'une section qui décrit le marché des intermédiaires au Canada atlantique. Le chapitre VI donne le détail de nos recommandations.

### A. La structure actuelle du marché financier des PME

#### 1. Il s'agit d'un marché non structuré

Actuellement, au Canada atlantique, le lien entre les entrepreneurs et les investisseurs se fait à la fois grâce aux contacts directs que les entrepreneurs établissent avec les investisseurs et aux efforts que déploient les intermédiaires pressentis par les entrepreneurs. Il semble que le “ réseau ” d'intermédiaires du Canada atlantique soit composé d'un petit groupe de moins de 100 comptables, avocats, agents d'affaires et spécialistes des investissements. Lorsque des entrepreneurs à la recherche de financement entrent en contact avec elles, ces personnes font des démarches auprès d'investisseurs potentiels ou encore aident les entrepreneurs à bien se préparer aux investisseurs ce qui, souvent, se traduit par la rédaction d'un plan d'affaires. Au Canada atlantique, les intermédiaires sont généralement associés à un groupe d'investisseurs connu.

#### 2. Nombre d'entrepreneurs à la recherche de capitaux ne sont pas prêts aux investissements

L'un des grands défis que doivent relever les intermédiaires, c'est l'éventail des entrepreneurs qui les contactent pour obtenir de l'aide. Le degré de préparation des entrepreneurs, tout comme le potentiel réel de leur entreprise, varient considérablement. Certains connaissent des sources de capitaux, d'autres non. Certains savent quoi attendre d'un intermédiaire, d'autres non. Certains entrepreneurs sont prêts à recevoir des investissements, d'autres non.

Par “ prêt aux investissements ”, nous entendons toute une série de conditions qui influencent la perception que l'investisseur aura de l'entreprise. Une entreprise peut avoir un marché intéressant et de bonnes possibilités de croissance et n'être toujours pas “ prête aux investissements ”. Elle devra peut-être recruter des compétences en gestion, instaurer des systèmes de rapports et de contrôle améliorés, réorganiser sa structure d'actionnaires ou améliorer son bilan, tout particulièrement la dette de l'entreprise. Peut-être des poursuites judiciaires ou des problèmes environnementaux doivent-ils être réglés? Les attentes du propriétaire face à la valeur de l'entreprise manquent peut-être de réalisme.

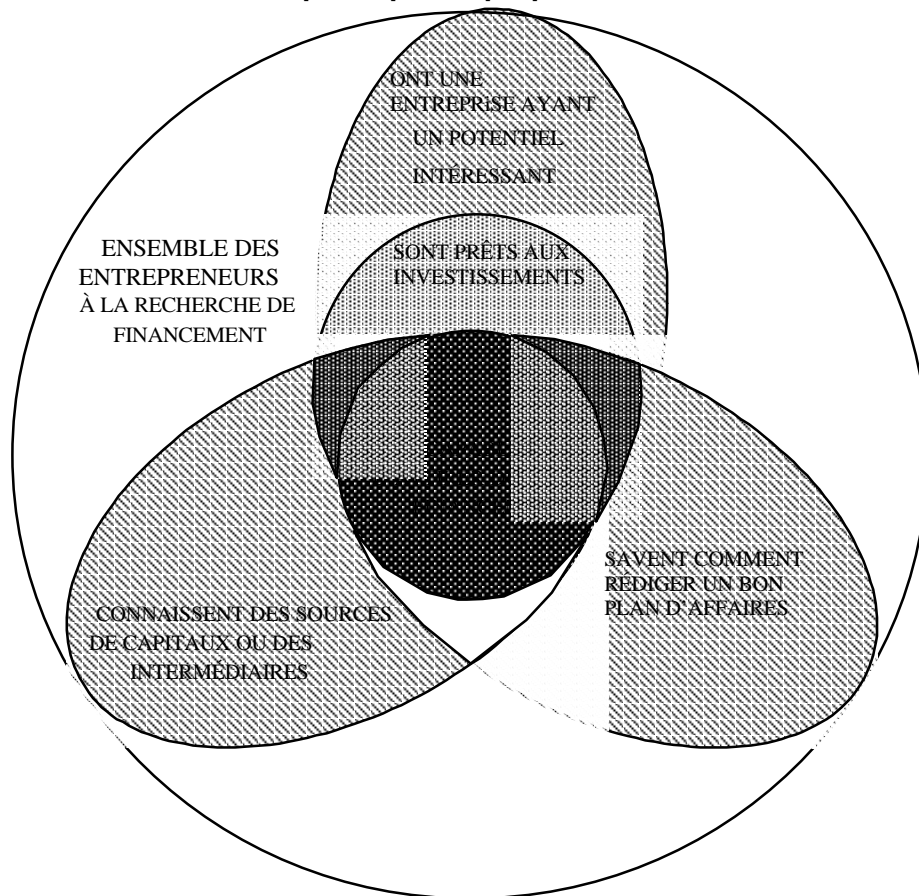
Ce qu'il faut retenir, en l'occurrence, c'est que sur l'ensemble des entrepreneurs à la recherche d'un financement, seul un sous-ensemble dispose d'un marché solide offrant des possibilités de croissance et seul un sous-sous-ensemble peut être considéré “ prêt aux investissements ”. Autrement dit, ces entrepreneurs se sont attaqués à l'ensemble des risques et des exigences susceptibles de préoccuper un

investisseur. La Pièce V-1 présente une illustration graphique de la population totale d'entrepreneurs et du sous-ensemble des investisseurs prêts aux investissements et capables d'attirer du financement des investisseurs.

### Pièce V-1 Catégories d'entrepreneurs

---

#### Catégories d'entrepreneurs à la recherche de financement par capitaux propres



### **3. Les exigences des investisseurs varient également**

Les intermédiaires ont un autre défi à relever, celui de la diversité de l'offre des investisseurs. Le profil de ces derniers varie à de nombreux égards, notamment :

- la connaissance du secteur
- l'importance souhaitée de l'investissement
- l'intérêt que présente pour eux la fourniture de compétences et de fonds, et leur capacité à cet égard
- le goût du risque

Ces facteurs varient également dans le temps. Pour être efficaces, les intermédiaires s'efforcent de rester à jour en ce qui concerne la situation des investisseurs auxquels ils sont susceptibles d'offrir des occasions.

### **4. Le marché actuel produit divers résultats**

Le marché financier non officiel des PME, tel qu'il existe au Canada atlantique, manque d'efficacité et d'efficacités dans le cas des entrepreneurs qui ne connaissent aucun investisseur ni les nombreux intermédiaires qui pourraient les aider, notamment leur présenter des investisseurs. Il semble que le réseau d'intermédiaires de la région soit sous-utilisé parce qu'on est mal informé de l'existence des intermédiaires, de leurs services et de leurs contacts.

Même si l'actuelle structure du marché peut paraître lourde à certains entrepreneurs, elle offre des avantages à d'autres participants. Comme de nombreux entrepreneurs trouvent du financement sans l'aide d'intermédiaires, on est autorisé à penser que le marché a, pour eux, un certain degré d'efficacité et d'efficacités. En outre, les entrepreneurs qui connaissent des intermédiaires sont souvent en mesure d'accéder à un certain nombre d'investisseurs avec un minimum d'efforts et de coûts. Les intermédiaires à qui on présente de solides plans d'affaires n'exigent généralement pas des honoraires considérables pour transmettre ces plans à des investisseurs potentiels.

Du point de vue d'un investisseur, l'actuel réseau d'intermédiaires représente un mécanisme efficace de présélection qui leur épargne l'effort de traiter avec de nombreux entrepreneurs qui ne sont pas prêts aux investissements. Le travail de présélection qu'effectuent les intermédiaires assure également la confidentialité des investisseurs. Il s'agit d'un avantage compte tenu de la taille restreinte de l'économie du Canada atlantique et de la proximité de la collectivité. Chaque fois qu'un investisseur peut éviter qu'un entrepreneur sache qu'il a rejeté un projet, il évite peut-être de rompre des liens avec une personne de la collectivité. Ce régime de confidentialité joue également en faveur du réseau d'intermédiaires. Dans certains cas, il est beaucoup plus facile pour un intermédiaire d'apprendre à un entrepreneur qu'aucun des investisseurs potentiels contactés n'était intéressé à conclure une transaction que de lui dire directement qu'il n'est pas prêt aux investissements. Certains entrepreneurs préfèrent l'enthousiasme à l'objectivité et n'apprécieront pas qu'un intermédiaire formule ce genre d'opinion.



L'une des difficultés à surmonter lorsqu'on veut évaluer l'efficacité du marché actuel, c'est d'isoler les raisons qui expliquent l'échec des transactions. Nombre de transactions n'aboutissent pas parce que l'entrepreneur n'est pas prêt aux investissements. Toutefois, il arrive également qu'elles n'aboutissent pas parce que l'entrepreneur, ou l'intermédiaire qui agit en son nom, n'a pas contacté suffisamment d'investisseurs pour trouver celui qui a le profil répondant aux besoins du projet en question.

Il s'agit en l'occurrence de l'aspect qui constitue la principale lacune de l'actuelle structure du marché. De nombreux entrepreneurs ne comprennent pas :

- la nécessité d'établir un contact avec de nombreux investisseurs pour trouver celui qui a le bon profil;
- que souvent, les intermédiaires peuvent établir des contacts avec des investisseurs potentiels (généralement ceux qui comptent parmi leur clientèle) ou leur faire parvenir un solide plan d'affaires en n'exigeant qu'un minimum de frais, parfois aucun;
- la nécessité d'insister pour que l'intermédiaire recherche un investisseur hors de son bassin d'investisseurs ou de son réseau de contacts habituels;
- la nécessité d'établir un lien avec un certain nombre d'intermédiaires pour avoir accès à plus d'un bassin d'investisseurs;
- la nécessité de chercher des capitaux à l'extérieur de la région de l'Atlantique parce qu'il n'y a peut-être pas, dans la région, d'investisseur ayant le profil qui convient.

Ces lacunes que nous avons relevées chez les entrepreneurs et l'efficacité du marché sont, d'après nous, les principaux défis à relever.

Dans le reste du présent chapitre, nous répondons aux dix questions énumérées dans le mandat qui correspondent aux résultats escomptés de notre étude.

## **B. L'actuel marché des intermédiaires est-il efficient et efficace?**

*Existe-t-il un moyen efficace et efficient de mettre en réseau les PME et entrepreneurs de la région et les investisseurs (marché national et marché de l'Atlantique)? La création de liens est-elle un besoin essentiel?*

L'actuel mécanisme de jumelage entre les chercheurs de capitaux d'investissement et les fournisseurs de tels capitaux fonctionne bien pour certains entrepreneurs et moins bien pour d'autres. Certains entrepreneurs arrivent à trouver des fonds sans l'aide, ou presque, des intermédiaires. Parallèlement, d'autres entrepreneurs ne savent pas vers qui se tourner pour obtenir du financement par capitaux propres ou pour qu'on les aide à en trouver. D'autres encore rapportent avoir versé des honoraires à des intermédiaires pour aboutir à

des résultats qu'ils qualifient d'insatisfaisants. Nous en arrivons à la conclusion qu'il est possible d'améliorer le fonctionnement du marché des intermédiaires et formulons des recommandations en ce sens dans le prochain chapitre.

### **C. Leçons tirées d'autres initiatives de jumelage**

*Quels sont les points forts, les lacunes et les raisons expliquant l'échec d'initiatives officielles de jumelage antérieures et quels sont les points forts, les lacunes et les pratiques exemplaires des initiatives, officielles et officieuses, en cours dans l'Atlantique ou d'autres secteurs de compétence?*

Nous avons examiné six services de jumelage; cinq sont toujours en opération et un a mis un terme à ses activités. Grâce à un examen de leur mode de fonctionnement, nous avons pu obtenir une image assez uniforme des critères de succès de ce genre de service. Vous en trouverez une description détaillée au chapitre II. Les points saillants sont les suivants :

#### **1. Crédibilité**

Les services de jumelage doivent établir leur crédibilité au sein de la collectivité des investisseurs dès le début de leur existence. Pour y arriver, il faut deux choses. D'abord, les premières transactions présentées à la collectivité des investisseurs doivent être de qualité raisonnable. Il faudra démontrer que le service en question comprend ce que signifie être "prêt aux investissements". Ensuite, pour avoir de la crédibilité, la réputation et le comportement du personnel de l'organisation doivent être impeccables. On note une énorme différence lorsque le personnel du service jouit d'une grande crédibilité dans la collectivité des investisseurs et exerce une profession reconnue au sein de cette collectivité.

#### **2. Présélection et aide**

Les services de jumelage qui remportent du succès ne présentent à la collectivité des investisseurs que des projets "prêts aux investissements". Cela signifie que le service trie efficacement les projets et offre à l'entrepreneur l'aide dont il a besoin pour se préparer aux investissements, ou encore il prend les mesures nécessaires pour qu'il obtienne cette aide. En l'occurrence, ses tâches principales consistent à :

- améliorer le plan d'affaires;
- rajuster les attentes des entrepreneurs, soit leur expliquer ce que sont des conditions d'investissement raisonnables;
- inciter l'entreprise à s'occuper des risques qui sont susceptibles d'inquiéter les investisseurs potentiels.

### 3. Coûts et structure

La taille du service de jumelage doit être raisonnable par rapport à ses niveaux d'activités. Dans l'entreprise de St. John's qui a mis un terme à ses activités, les coûts étaient élevés relativement au nombre de transactions offertes et conclues. Ce résultat s'explique à la fois par une promotion excessive et des niveaux de dotation excessifs également. Les services qui remportent du succès exercent leurs activités avec seulement une poignée d'employés très compétents aidés d'un minimum d'employés de soutien.

#### D. Qu'est-ce qui est le plus difficile à trouver les transactions ou les investisseurs?

*Le problème est-il, comme l'ont affirmé certains entrepreneurs, que les investisseurs non officiels sont extrêmement difficiles à trouver ou le problème est-il, comme l'ont indiqué certains investisseurs non officiels, que les bonnes occasions d'investissement sont difficiles à trouver?*

Les deux. Comme nous l'avons signalé dans d'autres sections, les investisseurs sont parfois difficiles à trouver en raison de la structure de l'actuel marché financier. Les entrepreneurs sont souvent mal informés et ne savent pas comment repérer des investisseurs, ce qui nuit au fonctionnement du marché; il n'y a peut-être pas, au Canada atlantique, d'investisseur ayant le profil qui convient et enfin, les intermédiaires ont tendance à rester dans leur bassin habituel d'investisseurs pour tenter de faire un jumelage. D'autre part, nous avons déjà indiqué que le nombre d'entrepreneurs prêts aux investissements est manifestement constitué d'un sous-ensemble des entrepreneurs à la recherche de financement. Il semble que de nombreux entrepreneurs aient de la difficulté à comprendre que la personne qui investit des capitaux propres prend davantage de risques et qu'il lui faut plus d'information sur les plans d'affaires que ne l'exige un établissement financier, par exemple une banque. Il semble également que les entrepreneurs aient de la difficulté à comprendre que les investisseurs sont réticents face aux entrepreneurs qui ne voient pas la nécessité d'établir un solide plan d'affaires et des conditions acceptables (attrayantes) pour l'investisseur.

En ce qui a trait au comportement des investisseurs, le marché financier du Canada atlantique a les caractéristiques qu'on pourrait attendre d'une région dont la population est relativement disséminée et dont l'économie repose depuis toujours sur les ressources. Ainsi, il en résulte sans doute un manque d'investisseurs ayant un savoir-faire dans certains secteurs comme la haute technologie. La plupart des particuliers qui disposent de capitaux, au Canada atlantique, ont cumulé ces capitaux dans des secteurs peu technologiques. Les gouvernements et entrepreneurs doivent abandonner l'idée que la faute revient aux investisseurs en question. On semble croire que parce que certains particuliers ont des capitaux, ils devraient être disposés à les risquer dans des entreprises qu'ils ne comprennent pas. C'est illogique. Le financement devrait être considéré de la même manière que tout autre facteur de production. Par exemple, les entreprises de haute technologie du Canada atlantique s'adressent à des fournisseurs de l'industrie de haute technologie de l'extérieur de la région pour obtenir d'autres facteurs de production nécessaires à l'entreprise. Il n'est que logique que ces entreprises soient disposées à se tourner vers les marchés financiers de l'industrie de la haute technologie - qui sont manifestement hors du Canada atlantique - pour répondre à leurs besoins de capitaux. Les fonds les plus profitables pour une PME sont toujours assortis d'un savoir-faire pertinent. Les entrepreneurs doivent se rendre compte qu'ils ne recherchent pas uniquement des fonds, mais également un savoir-faire.

## **E. Incidence des honoraires des intermédiaires**

*Les honoraires des intermédiaire financiers ont-ils un effet dissuasif notable?*

La majorité des entrepreneurs et des intermédiaires sondés ont indiqué que les honoraires professionnels n'ont pas d'effet dissuasif notable sur le recours à des intermédiaires financiers. Certains ont indiqué que les honoraires ne sont un obstacle que pour les entrepreneurs peu sérieux quant à la croissance de leur entreprise. Nonobstant les résultats de notre enquête, d'après l'expérience de notre entreprise, les entrepreneurs ont davantage recours à des services professionnels lorsque le coût de ces services est subventionné ou soutenu par quelque autre partie. Les participants à notre enquête, tant chez les entrepreneurs que les intermédiaires, ont reconnu ce fait.

Nous soulevons ce point non pas parce que nous défendons ce genre d'aide financière, mais pour établir une distinction entre la possibilité d'utiliser les honoraires comme un outil de présélection des entrepreneurs et le fait de les encourager à chercher un savoir-faire susceptible de les rendre prêts aux investissements.

## **F. Incidence des frais juridiques**

*Les frais juridiques ont-ils un effet dissuasif notable? L'élaboration de documents juridiques normalisés permettrait-elle de faire économiser du temps et de l'argent aux PME à la recherche de bailleurs de fonds non officiels?*

Les frais juridiques sont une préoccupation, pour les entrepreneurs surtout. Le problème c'est que pour susciter un changement important dans ce domaine, il faudrait modifier considérablement l'ensemble du cadre juridique à l'intérieur duquel fonctionnent les entreprises au Canada.

Des frais juridiques sont surtout engagés lorsqu'une transaction est sur le point de se concrétiser. Il est plus facile de justifier l'engagement de fonds pour conclure une transaction lorsqu'il est clair que cette transaction va se produire. Effectivement, les frais juridiques finissent souvent par être financés par le nouvel investisseur.

L'élaboration d'une documentation juridique davantage normalisée pour réduire les frais juridiques pose des difficultés. La plupart des avocats qui effectuent ce genre de transactions commerciales disposent déjà de documents normalisés qu'ils utilisent comme point de départ pour les accords juridiques à signer. Ils finissent par investir des sommes importantes dans l'adaptation de ces modèles normalisés pour assurer une protection convenable aux parties concernées dans chaque transaction particulière. Même sur le plan conceptuel, des transactions similaires finissent par se révéler assez différentes, en ce qui concerne les détails juridiques, et nécessitent une importante personnalisation des documents.

## **G. Incidence des lois sur les valeurs mobilières**

*Les lois provinciales sur les valeurs mobilières ont-elles une incidence sur la conclusion de transactions financières de moindre importance dans la région de l'Atlantique?*

Les entrepreneurs hésitent généralement à faire une émission d'actions parce que les exigences relatives au prospectus rendent la démarche coûteuse et fastidieuse. L'article 77 de la Nova Scotia Securities Act, *Exemption from Prospectus Requirements*, dresse une liste des exemptions pour la Nouvelle-Écosse. Dans plusieurs cas, les entrepreneurs ont profité de ces exemptions pour contourner les exigences de l'émission initiale d'actions.

L'une de ces exceptions est généralement désignée sous le nom d'exemption des investisseurs avertis. Par exemple, dans le cas de la Nouvelle-Écosse, si un investisseur risque 150 000 \$ ou plus, on peut le qualifier d'investisseur averti. L'entreprise qui cède des avoirs propres peut donc être exemptée des exigences de l'émission d'actions. Parmi les différences entre les lois provinciales, mentionnons les seuils à respecter pour être un investisseur averti. Le seuil est de 150 000 \$ en Nouvelle-Écosse, de 100 000 \$ au Nouveau-Brunswick, de 97 000 \$ à Terre-Neuve et de 97 000 \$ à l'Île-du-Prince-Édouard. Ainsi, l'investisseur de la Nouvelle-Écosse doit être l'objet d'un traitement différent de l'investisseur d'une autre province et des frais juridiques additionnels devront être engagés.

Les dispositions et le libellé précis des lois suscitent également de la confusion. Par exemple, la *Nova Scotia Act* prévoit une exemption, généralement désignée sous le nom d'exemption pour capitaux de démarrage : la cession de capitaux propres à un maximum de 25 investisseurs, lorsqu'un maximum de 50 investisseurs ont été sollicités fait l'objet d'une exemption. Toutefois, plusieurs entrepreneurs et intermédiaires ne savaient pas trop combien d'investisseurs pouvaient être sollicités.

À la lumière de notre examen préliminaire de cette question, nous concluons qu'il serait profitable de procéder à un examen plus détaillé des lois sur les valeurs mobilières. Si ces lois étaient plus uniformes d'une région à l'autre et rédigées pour être bien comprises par des non-spécialistes du droit, les coûts s'en trouveraient réduits pour les entrepreneurs.

## **H. Recours au régime fiscal pour stimuler les investissements**

*Comment peut-on ou pourrait-on utiliser le régime fiscal pour stimuler les investissements non officiels dans les PME de la région atlantique?*

Le programme néo-écossais de crédits d'impôt à l'investissement s'est révélé plutôt efficace pour canaliser les investissements vers les PME. L'Île-du-Prince-Édouard a un programme semblable pour les investisseurs de capitaux propres. Le ministère des Finances de la Nouvelle-Écosse rapporte que plus de 100 entreprises ont profité du programme néo-écossais et qu'il en est résulté des investissements de 60 millions de dollars en capital-risque dans les PME. Il semble que les règles du crédit d'impôt à l'investissement soient bien pensées et peu susceptibles d'être l'objet d'abus. Selon nous, le régime fiscal est très important pour encourager les amis et la famille à investir dans les PME. Il est beaucoup plus facile pour un entrepreneur de convaincre un ami, un membre de la famille ou un tiers ayant des capitaux d'investir dans l'entreprise lorsqu'un crédit d'impôt garantit effectivement une plus-value en capital de 50 %, en deux ans. Nous encourageons le Nouveau-Brunswick et Terre-Neuve à envisager l'instauration d'un crédit d'impôt à l'investissement du même genre.

## **I. Améliorer le fonctionnement du marché des intermédiaires**

*Quel type d'instruments/de mécanismes/de modèles du secteur privé ou public contribuerait à créer ou à améliorer un marché des intermédiaires de l'Atlantique qui soit en mesure d'aider les intermédiaires financiers à faire le lien entre l'offre et la demande de capitaux propres?*

Un certain nombre de démarches pourraient être entreprises pour améliorer le fonctionnement du marché des intermédiaires de la région. Nous en donnons le détail au Chapitre VI.

## **J. Favoriser les jumelages - financement d'un programme pilote**

*L'APECA devrait-elle envisager la mise sur pied d'un programme pilote visant à aider les PME de l'Atlantique à absorber le coût des intermédiaires financiers?*

Nous ne recommandons pas que l'APECA envisage d'établir un programme pilote qui aiderait les PME à assumer le coût des intermédiaires financiers. La nécessité de réunir suffisamment de fonds pour pouvoir travailler avec un intermédiaire, ou du moins préparer un dossier pour les investisseurs, est un mécanisme de présélection. Les entrepreneurs qui n'arrivent pas à réunir ces fonds ne seront probablement pas en mesure de générer les niveaux de profit qu'exige un investisseur de capitaux propres.

Avant de formuler cette recommandation, nous avons également tenu compte du vaste réseau des services d'aide aux entreprises qui existe déjà au Canada atlantique. Mentionnons entre autres les centres de services aux entreprises financés par le gouvernement provincial et les centres de développement de la petite entreprise exploités par les universités. Ces services offrent nombre des composantes de la gamme des services qu'offrent les intermédiaires, pour un coût minimal ou nul. En outre, les entrepreneurs qui disposent d'un plan d'affaires transparent auront un minimum de frais à engager (parfois aucun) s'ils ont recours à un intermédiaire pour identifier des investisseurs ou contacter les investisseurs potentiels que connaît l'intermédiaire.

## **K. Formation des intermédiaires financiers**

*Faut-il donner une formation aux intermédiaires financiers? À quoi ressemblerait cette formation?*

Nous ne recommandons pas l'instauration de quelque nouveau système officiel de formation des intermédiaires financiers. Les meilleurs intermédiaires financiers du Canada atlantique et d'ailleurs ont trois caractéristiques clés : une grande expérience, de nombreux contacts et une grande crédibilité. Il est difficile d'améliorer ces caractéristiques par la formation. De plus, si le gouvernement s'occupait de la formation des intermédiaires, on pourrait y voir une forme d'approbation. Nous recommandons que le gouvernement évite ce genre d'intervention. Toutefois, un système ou même un bulletin semi-annuel diffusant de l'information sur les fonds de capital-risque, les services d'intermédiaires à l'extérieur du Canada atlantique ou même les secteurs de spécialisation des autres intermédiaires pourraient être utiles aux fins d'élargir le réseau de contacts des intermédiaires.

---

## VI

### ***Recommandations***

---

Nous croyons que l'APECA ou d'autres organismes gouvernementaux pourraient prendre un certain nombre de mesures pour améliorer l'accès aux services d'intermédiaires et l'efficacité du marché des capitaux propres des PME du Canada atlantique. En élaborant nos recommandations, nous avons écarté toute approche qui comporterait le versement de subventions directes pour un aspect quelconque du processus de financement.

#### **A. Groupes de bénévoles du secteur privé**

Nous recommandons la création de “ groupes de présélection ” partout dans la région; ils auraient pour tâche d'écouter les présentations des entrepreneurs et de formuler des commentaires sur leur degré de préparation aux investissements. Nous croyons que les cabinets d'experts-comptables, les études d'avocats et autres entités actives ou potentiellement actives sur le marché des intermédiaires seraient disposés, sans frais, à fournir du personnel d'expérience pour constituer les groupes proposés. Le Forum des entrepreneurs est un exemple de ce genre de service ou de fonction qui existe déjà dans la région. Le Forum des entrepreneurs met l'accent sur les entreprises “ fondées sur le savoir ” et il est parrainé par diverses sources publiques et privées. Essentiellement, nous croyons que ce concept pourrait être appliqué à l'ensemble de la région, inclure tous les secteurs et être l'objet d'une plus grande publicité.

Ces groupes pourraient tenir une ou deux réunions par mois, selon le nombre de présentations. Les entrepreneurs disposeraient de quelque 45 minutes pour présenter leur plan d'affaires. Les membres du groupe rempliraient un formulaire indiquant si l'entrepreneur est prêt aux investissements et s'il ne l'est pas, quels aspects de l'entreprise ou du plan d'affaires doivent être améliorés. Dans les centres plus peuplés, le groupe pourrait être divisé en sections. On encouragerait les membres du groupe à profiter de l'occasion pour indiquer à l'entrepreneur s'ils connaissent un investisseur qui pourrait lui être présenté ou vers qui il pourrait l'orienter. Le processus permettrait donc à la fois d'obtenir un service de présélection et de présentation gratuit.

L'un des aspects clés de ces groupes, c'est qu'ils donnent à leurs membres l'occasion de formuler, à l'intention des entrepreneurs, des commentaires anonymes sur les étapes à suivre pour devenir prêts aux investissements. Avec une tribune de ce genre, les entrepreneurs ont plus de chances d'obtenir des commentaires objectifs qu'au cours d'échanges directs avec des intermédiaires. Si l'APECA devait organiser de tels groupes, nous recommandons qu'ils soient composés de quatre à cinq participants. L'APECA aurait comme rôle d'exercer, en coulisses, un certain nombre d'activités organisationnelles :

- accepter les demandes de comparution devant le groupe présentées par des entrepreneurs;

- coordonner le recrutement des membres des groupes;
- faire la promotion du service;
- prévoir un endroit pour les réunions;
- conseiller les entrepreneurs qui font une présentation sur la marche à suivre, sur ce qu'il faut préparer et comment il faut le présenter;
- assurer le suivi des entrepreneurs qui font une présentation et du succès qu'ils remportent;
- produire un bulletin qui serait diffusé à tous les entrepreneurs ayant comparu devant ces groupes, de même qu'aux membres des groupes et aux intermédiaires de la région. Le bulletin indiquerait le taux de succès des entrepreneurs (recherche d'investisseurs) qui ont fait une présentation devant un groupe;
- transmettre aux entrepreneurs les commentaires anonymes formulés par des membres du groupe;
- établir des lignes directrices sur le fonctionnement de l'ensemble du processus, notamment des règles sur le nombre de fois qu'un entrepreneur peut comparaître devant un groupe (nous proposons deux fois par année pour la même entreprise).

Les recherches effectuées dans le cadre du présent projet n'ont permis de faire ressortir que des exemples de réussite avec ces types de groupes. Il faut constamment faire la promotion de ces groupes et leur offrir un soutien organisationnel, ce qui s'avère difficile sans l'aide du secteur public.

## **B. Éducation des entrepreneurs**

Un certain nombre de mesures pourraient être prises pour aider les entrepreneurs à mieux comprendre comment, pourquoi et quand chercher des investissements par capitaux propres.

### **1. Produire un guide du financement par capitaux propres à l'intention des entrepreneurs**

Notre recherche a clairement démontré que certains entrepreneurs comprennent mal les avantages du financement par capitaux propres ou ne savent que faire pour attirer ce genre d'investissements. Nous recommandons que l'APECA publie certains documents pour les entrepreneurs, et qu'on y trouve :

- une description des avantages du financement par capitaux propres;
- des exemples d'entreprises de la région qui ont du succès et qui ont prospéré grâce à un financement par capitaux propres;



- ce que signifie généralement être prêt aux investissements en donnant des exemples d'entreprises hypothétiques qui ne sont pas prêtes aux investissements;
- les choix possibles pour trouver des investisseurs - contacts directs, contacts par le biais d'intermédiaires, de services de jumelage, de contacts avec l'industrie et de fournisseurs particuliers;
- les règles à suivre pour évaluer les entreprises de sorte qu'elles aient des attentes réalistes quant à l'approche des investisseurs face à cette question;
- ce qu'il faut rechercher chez un investisseur et les types d'investisseurs qu'ils sont susceptibles de rencontrer;
- le point de vue qu'adoptent les investisseurs concernant une transaction, notamment leur tolérance habituelle face aux risques.

Cette information pourrait être communiquée dans une brochure ou un dépliant ou encore dans les journaux ou revues commerciales de la région. Il faudra veiller à utiliser des formats et des médias qui permettront de rejoindre les entrepreneurs.

Industrie Canada a récemment publié une importante trousse de documents sur la mobilisation de capitaux de croissance. Il s'agit d'une excellente ressource pour la production d'un dossier plus réduit, pour le Canada atlantique, dont le format permettrait de rejoindre une plus grande partie des PME de la région.

## **2. Ateliers sur le financement par capitaux propres**

Le genre de document dont il est question ci-dessus pourrait être présenté devant certaines tribunes telles les organisations de la Chambre de commerce de la région.

## **3. Formation officielle des fonctionnaires**

De nombreux fonctionnaires jouent un rôle d'aide aux entreprises au sein d'organismes et de ministères municipaux, provinciaux et fédéraux dans la région. Nombre de ces employés croient par habitude que le gouvernement est un important fournisseur de capital-risque. Il est probable que la forte participation du gouvernement à cet égard a considérablement réduit la demande d'investissements privés et nuit au développement d'un marché financier privé plus actif. Nous pensons qu'il serait bon de trouver une façon d'éduquer les fonctionnaires de tous niveaux qui s'occupent d'aide aux entreprises quant aux avantages du financement privé et à ce que peuvent faire les entrepreneurs pour obtenir ce type de financement.

Cette formation permettrait à un important groupe d'employés ayant des contacts réguliers avec les entrepreneurs de devenir des experts en financement par capitaux propres. Les entrepreneurs avec lesquels ils traitent en profiteraient directement. Nous ne préconisons pas que tous les employés tentent de devenir des intermédiaires, mais seulement qu'ils acquièrent les connaissances nécessaires pour décrire le mode de fonctionnement du marché financier privé et les avantages d'une stratégie de financement par capitaux propres pour les entrepreneurs.

### **C. Encourager l'expansion des programmes de crédit d'impôt à l'investissement**

Le crédit d'impôt à l'investissement de la Nouvelle-Écosse illustre l'efficacité de ce genre de programme à rendre les capitaux accessibles à la petite entreprise. Il semble que ce programme mérite d'être examiné attentivement par le Nouveau-Brunswick et Terre-Neuve. Nous reconnaissons que l'APECA n'exerce aucune influence directe sur la politique fiscale provinciale. L'Agence pourrait néanmoins faire une évaluation plus détaillée des programmes de la Nouvelle-Écosse et de l'Île-du-Prince-Édouard en ce qui concerne les conditions, la participation, les types d'investisseurs, le manque à gagner en recettes fiscales et la prospérité des entreprises qui touchent les capitaux. Grâce à cette évaluation, les autres provinces devraient pouvoir évaluer plus facilement s'il y a lieu d'adopter un programme semblable et la Nouvelle-Écosse devrait pouvoir établir s'il serait bon d'apporter des changements à son programme. Par exemple, il serait peut-être avantageux pour la Nouvelle-Écosse d'autoriser un crédit d'impôt pour les plus gros investissements.

### **D. Harmoniser et multiplier les exemptions relatives au prospectus**

Il conviendrait d'harmoniser davantage les lois sur les valeurs mobilières dans l'ensemble des provinces. Il y aurait lieu également d'examiner si on devrait élargir les conditions en vertu desquelles des fonds peuvent être mobilisés sans qu'il soit obligatoire d'établir un prospectus. Le Junior Capital Pool de l'Alberta illustre les possibilités à cet égard.

### **E. Établir un répertoire des intermédiaires**

Nous recommandons que l'APECA établisse un répertoire des intermédiaires financiers du Canada atlantique. Pour établir ce répertoire, nous suggérons d'expédier des formules de demande à l'ensemble des cabinets d'experts-conseils, des études d'avocats, des entreprises de courtage et agents d'affaires de la région et, par la suite, de compléter cette démarche par une quelconque publicité imprimée pour que le plus grand nombre d'intermédiaires possible ait accès au répertoire. Des frais devraient être exigés de tous ceux qui souhaitent être répertoriés. L'APECA devrait fixer les critères que devront respecter les intermédiaires pour être inscrits dans le répertoire; elle pourrait, par exemple, exiger une certaine expérience ou un certain profil de compétences et une vérification des références.

Des copies de ce répertoire seraient distribuées à tous les bureaux d'aide aux entreprises du gouvernement, à toutes les bibliothèques des succursales de la Chambre de commerce et à tous les services professionnels de la région. Il serait également possible de le consulter sur Internet.

L'une des caractéristiques clés de ce répertoire devrait être l'existence d'une section sur les services de jumelage de l'extérieur de la région, notamment ceux des États-Unis, où seraient indiqués les noms de personnes-ressources. Les entrepreneurs doivent avoir des contacts avec les marchés financiers de l'extérieur du Canada atlantique.

## **F. Évaluer l'élaboration d'une base de données apparentée au COIN**

Spectris Corp., l'entreprise qui exploite le système ontarien COIN, aimerait étendre ses services à l'échelle nationale. Pour figurer dans les listes du COIN et décrire leurs besoins en capitaux sur une courte formule normalisée, les entrepreneurs doivent verser 280 \$. Les investisseurs examinent les listes et, s'ils sont intéressés, ils en informent le COIN. L'entrepreneur est alors informé de l'intérêt manifesté par l'investisseur et peut, à sa discrétion, y donner suite. Spectris rapporte qu'il met la dernière main à une entente conclue avec le gouvernement de la Saskatchewan et qu'il est en voie d'établir les caractéristiques d'un système semblable avec le gouvernement de la Colombie-Britannique.

Spectris est disposée à rédiger, pour l'APECA, une proposition détaillée indiquant le coût à prévoir pour étendre les services dans l'Atlantique. Ce genre de proposition est attrayante parce qu'elle permettrait aux entrepreneurs de l'Atlantique d'établir un lien avec des investisseurs de l'extérieur. Elle viendrait en outre compléter et non remplacer les autres types d'activités recommandées. L'APECA devrait évaluer la proposition des auteurs du COIN en tenant compte de la franchise d'exclusivité qu'elle sous-entend et déterminer si d'autres fournisseurs de services souhaiteraient également faire une proposition.

Nous avons des inquiétudes quant au nombre de personnes qui aimeraient profiter de ce genre de service au Canada atlantique. Nous croyons qu'il y a place pour un intervenant tout au plus sur ce marché, si on souhaite que le service fonctionne sur le principe du recouvrement des coûts ou de la rentabilité. Peut-être l'APECA serait-elle tenue de soutenir le service. En conséquence, il faudrait que l'APECA évalue ce que coûterait annuellement ce service par rapport aux prévisions d'inscriptions et qu'elle trouve les coûts unitaires raisonnables.

---

## ***Annexes***

---

---

***Annexe A***

***Guide des études de cas sur les services de jumelage***

---

Interviewer \_\_\_\_\_

Organisation \_\_\_\_\_

Date \_\_\_\_\_

Téléphone \_\_\_\_\_

Titre \_\_\_\_\_

1. Date de création.

\_\_\_\_\_

2. Source du financement (subventions, honoraires, contributions, etc.).

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

3. Mission générale.

Taux de succès visé en ce qui concerne les entreprises qui reçoivent de l'aide et définition du succès (délais).

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

4. Secteur géographique.

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

5. Date de clôture (si les activités ont cessé).

\_\_\_\_\_

6. Services offerts

- a. Aide à la rédaction du plan et des prévisions d'affaires?
- b. Fixation du prix/évaluation de l'investissement (c.-à-d. nombre de parts ou % de l'entreprise)?
- c. Identification d'investisseurs potentiels?
- d. Présentation d'entrepreneurs à des investisseurs potentiels?
- e. Contacts avec des investisseurs potentiels au nom de l'entrepreneur?
- f. Aide à la négociation entre l'entrepreneur et l'investisseur potentiel?
- h. Structuration de la transaction (c.-à-d. plan de financement et garantie)?
- i. Rédaction de la transaction (accords juridiques relatifs à la transaction)?
- j. Autres services d'intermédiaire?
- k. Autres services fournis par l'organisation (autres que les services d'intermédiaire)?

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

7. Frais exigés/honoraires (taux horaire, %, frais de conclusion de la transaction, etc.).

---

---

8. Nombre total d'entreprises qui ont reçu de l'aide (ont trouvé des capitaux propres).

---

---

9. Taux de succès réel (entreprises qui ont obtenu du financement/entreprises qui cherchaient du financement).

---

---

10. Nombre d'entreprises qui ont reçu de l'aide et dont le coût total du projet se situe entre **250 000 \$** et 1 500 000 \$.

---

---

11. Taille du projet le plus facile à financer.

---

---

12. Nombre d'employés qui exercent directement des fonctions d'intermédiaire.

---

---

13. Nombre d'employés affectés à d'autres activités.

---

---

14. Scolarité et années d'expérience pertinente des employés qui jouent un rôle d'intermédiaire.

---

---

15. Deux employeurs précédents de chacun des employés qui exercent des fonctions d'intermédiaire.

---

---

16. Coût estimatif par entreprise ayant reçu de l'aide.

---

---

17. Stratégie promotionnelle.

---

---

18. Selon vous, quels aspects ont bien fonctionné et pourraient être considérés comme un point fort de votre service?

---

---

19. Avec un peu de recul, quelles sont, d'après vous, les lacunes de votre service?

---

---

20. Raisons expliquant la cessation des activités (le cas échéant).

---

---



21. Conseils à l'intention **du gouvernement fédéral**.

---

---

---

***Annexe B***

***Guide d'entrevue - Intermédiaires***

---

Interviewer \_\_\_\_\_ Intermédiaire \_\_\_\_\_

Date \_\_\_\_\_ Téléphone \_\_\_\_\_

Heure de rappel \_\_\_\_\_

Je m'appelle Mike Rankin. Je travaille pour KPMG, à Halifax. \_\_\_\_\_ m'a donné votre nom.

Nous exécutons, pour le gouvernement fédéral, un projet qui a pour but d'établir comment les petites entreprises trouvent des investissements. Nous mettons surtout l'accent sur les entreprises à la recherche de capitaux propres de 50 000 \$ à 250 000 \$ dans le cadre de projets dont le coût total varie entre 250 000 \$ et 1 500 000 \$. Le gouvernement s'intéresse aux particuliers ou entreprises qui aident les entrepreneurs à trouver des investisseurs de capitaux propres. Nous appellerons ces particuliers ou entreprises des intermédiaires financiers. Les objectifs du projet consistent à déterminer les obstacles que doivent surmonter les entrepreneurs pour attirer des capitaux propres, à établir quel genre d'entreprises les aident à trouver des investisseurs potentiels, à déterminer le coût de ces services et à évaluer si le gouvernement pourrait, par quelque moyen, faciliter leurs démarches.

Avez-vous quelques minutes à me consacrer, maintenant ou à un quelconque autre moment, pour répondre à certaines questions sur ce sujet? Vos réponses resteront confidentielles. Nous avons toutefois l'intention de rendre compte globalement des réponses données par les trente personnes environ avec lesquelles nous nous entretenons.

1. Avez-vous déjà offert un service d'intermédiaire financier, c'est-à-dire avez-vous déjà aidé des entrepreneurs à trouver des investisseurs?

(Dans la négative, mettre un terme à l'entretien).

- |  | Oui | Non |
|--|-----|-----|
| a. Est-ce votre champ d'activités principal?                     |     |     |
| b. Dans la négative, quel est votre champ d'activités principal? |     |     |

2. Les services suivants font généralement partie du travail d'un intermédiaire financier. Veuillez indiquer les services que vous offrez habituellement, occasionnellement ou rarement.

- |  |              |            |          |
|--|--------------|------------|----------|
| a. Aide à la rédaction d'un plan et de prévisions d'affaires?                                      | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| b. Fixation du prix/évaluation de l'investissement (c.-à-d. nombre de parts ou % de l'entreprise)? | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| c. Identification d'investisseurs potentiels?  | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| d. Présentation d'entrepreneurs à des investisseurs potentiels?                                    | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| e. Contacts avec des investisseurs potentiels au nom de l'entrepreneur?                            | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| f. Aide à la négociation entre l'entrepreneur et l'investisseur potentiel?                         | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| g. Structuration de la transaction (c.-à-d. plan de financement et garantie)?                      | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| h. Rédaction de la transaction (accords juridiques relatifs à la transaction)?                     | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |
| i. Autre?  | Habituellem. | Occasionn. | Rarement |

Commentaires additionnels.

3. Quel est le tarif de vos services?
- |    |   |              |                |           |                 |
|----|---|--------------|----------------|-----------|-----------------|
| a. | Aide à la rédaction d'un plan et de prévisions d'affaires?                                      | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| b. | Fixation du prix/évaluation de l'investissement (c.-à-d. nombre de parts ou % de l'entreprise)? | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| c. | Identification d'investisseurs potentiels?  | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| d. | Présentation d'entrepreneurs à des investisseurs potentiels?                                    | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| e. | Contacts avec des investisseurs potentiels au nom de l'entrepreneur?                            | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| f. | Aide à la négociation entre l'entrepreneur et l'investisseur potentiel?                         | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| g. | Structuration de la transaction (c.-à-d. plan de financement et garantie)?                      | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| h. | Rédaction de la transaction (accords juridiques concernant la transaction)?                     | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |
| i. | Autre?  | Taux horaire | % de la trans. | Taux fixe | Frais de concl. |

Commentaires additionnels.

---

---

4. Le partage des honoraires, c'est-à-dire un partage entre les intermédiaires qui représentent l'entrepreneur et l'investisseur, est-il chose courante?

---

---

5. Touchez-vous les recettes souhaitées lorsque vous offrez des services d'intermédiaire aux clients ayant la taille à laquelle s'intéresse notre étude?
- Habituellem. Occasionn. Rarement

Si les honoraires sont souvent insuffisants, pourquoi offrez-vous des services d'intermédiaire?

---

---

6. Faites-vous la promotion de vos services d'intermédiaire? Comment?

---

---

7. Veuillez établir le profil des deux derniers cas où vous avez offert des services d'intermédiaire financier fructueux (c'est-à-dire l'entrepreneur a obtenu du financement).

	Cas n° 1	Cas n° 2
a.	Province de l'entreprise à la recherche de financement	
b.	Secteur de l'entreprise	
c.	Total du financement recherché (en \$)	
d.	Capitaux propres recherchés (en \$)	
e.	Services offerts	
i.	Aide à la rédaction d'un plan et de prévisions d'affaires	
ii.	Fixation du prix/évaluation de l'investissement (c.-à-d. nombre de parts ou % de l'entreprise)	
iii.	Identification d'investisseurs potentiels	
iv.	Présentation d'entrepreneurs à des investisseurs potentiels	
v.	Contacts avec des investisseurs potentiels	
vi.	Aide à la négociation	
vii.	Structuration de la transaction (c.-à-d. plan de financement et garantie)	
viii.	Rédaction de la transaction (accords juridiques relatifs à la transaction)	
f.	Honoraires à payer par l'entrepreneur	
i.	Frais de comptabilité (pour les prévisions et le plan d'affaires)	
ii.	Frais à payer à l'intermédiaire	
iii.	Frais juridiques	
iv.	Frais à payer à l'investisseur	
v.	Frais bancaires	
vi.	Autres frais	
g.	Province de l'investisseur de capitaux propres	
h.	Type d'investisseur de capitaux propres	
i.	A surtout fourni des capitaux - ou	
ii.	Offre d'autres avantages importants	
i.	Nombre d'investisseurs de capitaux propres qu'à titre d'intermédiaire, vous avez pressentis au nom de l'entrepreneur.	

Commentaires additionnels.

---

---

8. Dans les cas où vous n'avez pas réussi à trouver un investisseur, quels sont, d'après vous, les deux plus importants facteurs qui ont empêché la transaction d'aboutir?

---

---

9. Pouvez-vous nous indiquer dans quelle proportion vous avez réussi à trouver des investisseurs lorsque vous êtes activement intervenu pour faire une recherche au nom d'un client?

< 50 %                      50 % à 75 %                      >75%

10. Est-il difficile de trouver du financement pour les bons projets, au Canada atlantique?

---

---

11. Les entrepreneurs sont-ils réalistes quant au montant des avoirs propres ou du contrôle qu'ils doivent céder pour attirer un investisseur?

---

---

12. Les liquidités sont-elles une préoccupation qui réduit considérablement l'intérêt des investisseurs?

---

---

13. Existe-t-il des obstacles à la mobilisation de capitaux au Canada atlantique?

- a. Lois sur les valeurs mobilières?
- b. Régime fiscal?
- c. Honoraires professionnels?
- d. Frais juridiques?
- e. Autres obstacles?

---

---

14. Avez-vous des suggestions à faire au gouvernement fédéral pour qu'il rende les services d'intermédiaires financiers plus accessibles aux entrepreneurs?

---

---

15. Le régime fiscal pourrait-il servir à stimuler les investissements de capitaux propres dans les petites et moyennes entreprises?

---

---

16. Pouvez-vous nommer d'autres personnes dans votre province qui s'occupent activement de fournir des services d'intermédiaires financiers?

---

---

17. Pouvez-vous nommer des entrepreneurs qui, à votre connaissance, étaient à la recherche d'investissements par capitaux propres et avec lesquels nous pourrions communiquer aux fins de la présente étude?

---

***Annexe C***

***Guide d'entrevue - Entrepreneurs***

---

Interviewer \_\_\_\_\_

Entrepreneur \_\_\_\_\_

Date \_\_\_\_\_

Téléphone \_\_\_\_\_

Je m'appelle Mike Rankin. Je suis expert-conseil en gestion chez KPMG, à Halifax. \_\_\_\_\_ m'a donné votre nom.

Nous exécutons, pour le gouvernement fédéral, un projet qui a pour but d'établir comment les petites entreprises trouvent des investissements. Nous mettons surtout l'accent sur les entreprises à la recherche de capitaux propres de 50 000 \$ à 250 000 \$ dans le cadre de projets dont le coût total varie entre 250 000 \$ et 1 500 000 \$. Le gouvernement s'intéresse aux particuliers ou entreprises qui aident les entrepreneurs à trouver des investisseurs de capitaux propres. Nous appellerons ces particuliers ou entreprises des intermédiaires financiers. Les objectifs de notre projet consistent à déterminer les obstacles que doivent surmonter les entrepreneurs désireux d'attirer des capitaux propres, à établir quel genre d'entreprises les aident à trouver des investisseurs potentiels, à déterminer le coût de ces services et à évaluer si le gouvernement pourrait, par quelque moyen, faciliter leurs démarches.

Avez-vous quelques minutes à me consacrer, maintenant ou à un quelconque autre moment, pour répondre à certaines questions sur ce sujet? Vos réponses resteront confidentielles. Nous avons toutefois l'intention de rendre compte globalement des réponses données par les trente personnes environ avec lesquelles nous nous entretenons.

1. Au cours des quelques dernières années, avez-vous réussi à obtenir des investissements par capitaux propres ou tenté d'en obtenir? Le financement total recherché entrait-il dans la catégorie des 250 000 \$ à 1 500 000 \$ sur laquelle porte notre étude?

Oui Non

*Continuer, à condition que le financement recherché soit inférieur à 2 000 000 \$.*

2. Avez-vous réussi à trouver des capitaux propres?

Oui Non

a. Pourquoi avez-vous échoué?

---

---

3. Quels conseils auriez-vous à donner à un autre entrepreneur à la recherche de capitaux propres?

---

---

4. Avez-vous vous-même cherché un investisseur ou avez-vous eu recours aux services d'un particulier ou d'une entreprise pour vous aider?

Oui Non

*Si aucune aide n'a été utilisée, passer à la question 5.  
Dans les cas de recours à un intermédiaire, passer à la question 6.*

5. On désigne parfois sous le nom d'intermédiaire financier les entreprises qui aident à trouver des investisseurs. Pourquoi ne pas avoir eu recours aux services d'un intermédiaire?

Coût?  
Aucun besoin?  
Pas au courant?

Autres raisons?

---

---

Passer à la question 18.

6. Pouvez-vous me donner le nom et la province du particulier ou de l'entreprise qui vous a servi d'intermédiaire?



---

---

8. Quels services, parmi les suivants, l'intermédiaire offrait-il? Quel était le coût des services?

		Coût
a.	Rédaction du plan et des prévisions d'affaires?	Oui _____
b.	Fixation du prix/ évaluation de l'investissement (c.-à-d. nombre de parts ou % de l'entreprise)?	Oui _____
c.	Identification d'investisseurs potentiels?	Oui _____
d.	Présentation à des investisseurs potentiels?	Oui _____
e.	Contacts avec des investisseurs potentiels en votre nom?	Oui _____
f.	Aide aux négociations entre vous et l'investisseur potentiel?	Oui _____
g.	Structuration de la transaction (c.-à-d. plan de financement et garantie)?	Oui _____
h.	Rédaction de la transaction (accords juridiques relatif à la transaction)	Oui _____
	Total	_____

10. Pouvez-vous me dire quel a été le coût total de l'aide dispensée par l'intermédiaire, en pourcentage du montant total des capitaux mobilisés/recherchés?

---

---

11. Pouvez-vous me dire quel a été le coût total de l'aide dispensée par l'intermédiaire, en pourcentage des capitaux propres mobilisés/recherchés?

---

---

12. Le coût des services de l'intermédiaire était-il lié au montant d'argent recherché? Par exemple, devait-il s'agir d'un certain pourcentage de la transaction?

Oui Non

a. Dans l'affirmative, comment cela fonctionnait-il (c.-à-d. quel pourcentage de quoi?)

---

---

13. Comment avez-vous trouvé l'intermédiaire auquel vous avez eu recours?

---

---

14. Avez-vous "magasiné" avant de retenir les services de l'entreprise qui vous a aidé?

Oui Non

a. Dans l'affirmative, combien d'autres entreprises avez-vous pressenties?

1 2 3

15. Qu'est-ce qui vous a décidé à choisir l'entreprise en question?

---

---

16. Semblait-il y avoir une grande différence en ce qui concerne le coût associé à l'aide recherchée?

Oui Non

17. Auriez-vous des conseils additionnels à donner aux autres entreprises à la recherche de capitaux ou des services d'un intermédiaire?

---

---

18. Est-il difficile de trouver du financement pour les bons projets, au Canada atlantique, c'est-à-dire les projets qui, selon vous, représentent des investissements raisonnables pour des intérêts de l'extérieur?

Oui Non

19. Selon vous, les investisseurs sont-ils généralement raisonnables quant au pourcentage d'avoirs propres demandé?

Oui Non

Dans la négative, en quoi ont-ils été peu raisonnables?

---

---

20. Les lois sur les valeurs mobilières font-elles obstacle à la mobilisation de capitaux au Canada atlantique?

Oui Non

21. Le régime fiscal de la région aide-t-il les entrepreneurs à mobiliser des capitaux ou leur fait-il plutôt obstacle?

Oui Non

22. Croyez-vous que les honoraires professionnels empêchent les entrepreneurs de recourir aux services d'intermédiaires?  
Oui Non

23. Croyez-vous que les honoraires juridiques empêchent les entrepreneurs de recourir aux services d'intermédiaires?  
Oui Non

24. Avez-vous des suggestions à faire au gouvernement fédéral pour qu'il rende les services d'intermédiaires financiers plus accessibles aux entrepreneurs?  
Oui Non

---

---

25. Êtes-vous en mesure de nommer des entreprises ou des particuliers qui, selon vous, sont actifs dans la prestation des services d'intermédiaires financiers?  
Oui Non

---

---

26. Êtes-vous en mesure de nommer d'autres entrepreneurs qui ont cherché des services d'intermédiaires financiers ou des investissements par capitaux propres?  
Oui Non

---

---

---

## ***Annexe D***

### ***Membres du groupe d'experts***

---

#### **Groupe d'experts en financement**

---

Associé/cadre dirigeant	Bureau	Années d'expérience approximatives	Secteur privilégié
Alan Barkhouse	Halifax	30	Distribution, Technologie
David French	St. John's	25	Construction, Transformation du poisson
Gerard Fitzpatrick	Charlottetown, Beaton Fitzpatrick Murray	20	Agriculture, Commerce de détail
Paul Goodman	Halifax	25	Commerce de détail, Accueil
James MacDonald	Fredericton	30	Fabrication, Transformation des aliments
Eric Schibler	Halifax (auparavant Sydney)	25	Tourisme, Transformation du poisson
Bob Smith	Saint John	25	Services, Technologie

---

## **Annexe E**

### **Descriptions de fournisseurs officiels de service d'intermédiaires**

---

#### **Investment Matching Service de l'Alberta (IMSA)**

L'IMSA est financé uniquement par le gouvernement de l'Alberta. Il s'agit principalement d'un service de jumelage qui permet aux investisseurs potentiels d'obtenir les profils des entreprises à la recherche d'investissements. L'IMSA établit des profils de deux pages, en se basant sur le plan d'affaires de l'entreprise. Il n'offre aucune aide pour la rédaction des plans d'affaires, l'établissement de prévisions ou les négociations entre les investisseurs et les entrepreneurs. L'un des services particuliers qu'offre l'IMSA, c'est la production d'un catalogue bisannuel des profils d'entreprises qu'il distribue à l'ensemble de son réseau de contacts (environ 3 000 personnes). L'IMSA a aussi son propre site Web; on y trouve des renseignements sommaires sur les occasions d'affaires actuelles. Il est mis à jour deux fois par mois.

Pour recourir aux services de l'IMSA, ni les entrepreneurs ni les investisseurs n'ont à payer des frais. Le financement recherché doit être d'au moins 100 000 \$ avant qu'un projet puisse être inscrit. De façon générale, les niveaux de financement recherchés vont du minimum de 100 000 \$ à un maximum de 1 500 000 \$ par transaction.

Jusqu'ici, l'IMSA a permis de conclure 12 transactions par année, en moyenne; son taux de succès moyen est d'une transaction concrétisée sur 20 projets de recherche de fonds. L'IMSA effectue plus de 3 000 jumelages par année. Il ne fait aucun suivi des transactions réalisées, mais peut rendre compte d'environ 12 transactions connues par année. On estime qu'il en coûte environ 18 000 \$ pour réussir un jumelage. L'IMSA a été créé en 1989 par le gouvernement albertain pour favoriser la croissance des entreprises de cette province en attirant des investissements directs et en créant des alliances stratégiques. En outre, l'IMSA est un outil clé qui sert à faire la promotion de l'Alberta en tant qu'endroit où on peut faire des affaires et investir. Le personnel s'occupe de la promotion des investissements. L'IMSA travaille exclusivement auprès des entreprises albertaines, mais il dispose d'un vaste réseau d'investisseurs répartis partout en Amérique du Nord. Environ la moitié des investisseurs qui saisissent des occasions d'affaires recensées par l'IMSA résident à l'extérieur de l'Alberta. Le personnel de l'IMSA a considérablement diminué au cours des quelques dernières années. Il y a trois ans, onze employés à plein temps y travaillaient. En raison de coupures du financement, le service fonctionne maintenant avec seulement deux employés et demi à temps plein.

## **Commercial Opportunities & Investment Network (COIN)**

Le COIN a été établi en 1987, en Ontario, par la Chambre de commerce de l'Ontario et on lui a donné une envergure nationale au début de 1989. Ses bureaux sont installés à Toronto et depuis janvier 1997, il est exploité et financé par Spectris Corporation (une entreprise privée). Le COIN est le seul intermédiaire financier examiné dans le cadre de notre étude de cas à n'être pas financé par le gouvernement. Il s'agit d'une base de données nationale qui facilite l'établissement de liens ou les " présentations " entre les investisseurs et les chercheurs de capitaux. Au moment de la collecte de l'information, les inscrits expliquent leurs objectifs, leurs besoins en investissement et leurs préférences dans un questionnaire. Lorsque sont relevées des possibilités de jumelage, le COIN remet à l'investisseur un " profil " de l'occasion d'investissement. Cette information permet aux investisseurs de voir à l'avance, et de façon anonyme, les occasions susceptibles de les intéresser. S'ils sont toujours intéressés, ils en informent le personnel du COIN qui établit le contact entre les deux parties. D'autres services sont offerts (aux inscrits du COIN et à d'autres clients commerciaux) par Spectris, notamment une aide à la rédaction des plans d'affaires, une évaluation des investissements, une aide à la négociation entre entrepreneurs et investisseurs, l'utilisation de salles de réunion et l'audition de présentations. La caractéristique particulière du COIN est qu'il améliore constamment sa base de données électroniques, très encombrée en raison du grand nombre de petits entrepreneurs inscrits (les frais étaient auparavant peu élevés).

Les entrepreneurs doivent verser 280 \$ par période d'inscription de six mois et les investisseurs paient 185 \$ pour la même période. Spectris met actuellement au point un programme selon lequel des frais uniques de 2 500 \$ seraient exigés des particuliers qui représentent le COIN et tentent de recruter un plus grand nombre d'inscrits au sein de leurs collectivités. Ces frais sont appelés redevances d'utilisation du logiciel, bien qu'il s'agisse en fait de droits d'inscription. En moyenne, les montants du financement recherché varient entre 10 000 \$ et 500 000 \$ et il n'y a pas de critère minimum pour la taille des entreprises à la recherche de financement. Les redevances d'utilisation du logiciel (2 500 \$) nouvellement adoptées devraient dissuader les petits entrepreneurs de recourir au service.

Le taux de succès estimatif de ce programme, soit d'environ 1 sur 50, est attribué à l'absence de présélection et à l'ancien barème de droits. Toutefois, il a également, et de loin, le plus faible coût estimatif par présentation, soit seulement 170 \$, compte tenu du nombre élevé de présentations effectuées chaque année. Il semble que le COIN soit un service stable comme en témoignent ses onze années d'existence et ses cinq employés à plein temps; il se targue d'avoir réalisé un total de 25 000 présentations. Toutefois, il s'agissait dans la majorité des cas de projets relativement petits, certains étant évalués à moins de 10 000 \$.

## **Specific Investment Opportunity Program (SIOP)**

Le SIOP a été mis sur pied en 1989 par la Société de développement économique d'Ottawa-Carleton, organisme qui s'occupe de conclure des partenariats entre le secteur privé et le secteur public; il est au nombre des initiatives qui accordent une attention particulière à l'accès aux capitaux en tant qu'outil essentiel du développement économique régional. Entre autres objectifs, le SIOP cherche par divers moyens à stimuler les industries nouvelles et axées sur la croissance, les industries de haute technologie par exemple, notamment en collaborant avec des investisseurs anonymes de la vallée d'Ottawa qui ont fait leurs preuves. Cette activité s'est révélée d'autant plus cruciale qu'on sortait de plus d'une décennie de restrictions financières du gouvernement fédéral, lesquelles ont eu des répercussions négatives sur les niveaux d'emplois publics dans les régions. La majorité du financement du SIOP provient du gouvernement régional, plus particulièrement de la Société de développement économique d'Ottawa-Carleton, en partenariat avec certaines entreprises et organismes non gouvernementaux. Le SIOP offre une aide essentielle à l'infrastructure d'investissement, par exemple de l'encadrement, de la formation et des ressources connexes et il mise fortement sur l'expérience et le savoir-faire de bénévoles du monde des affaires et des finances de la collectivité. D'autres services sont offerts, notamment des conseils sur les plans d'affaires et des présentations investisseurs/entrepreneurs. Le SIOP n'intervient pas directement dans les négociations ou la structuration des transactions, mais il offre des salles de réunion et entend, sur demande, des présentations. Nous considérons que l'élément le plus particulier de ce programme, si on le compare aux autres que nous avons examinés dans notre étude, c'est le recours à des bénévoles, qui jouent un rôle de mentors, pour critiquer les plans d'affaires et offrir des services consultatifs.

Le SIOP n'exige aucun frais pour ses services et les entrepreneurs doivent être à la recherche d'un financement d'au moins 150 000 \$. Le SIOP a déjà une durée de vie relativement longue (neuf ans); au cours de cette période, 50 investissements " se sont concrétisés " (ce qui représente un taux de succès d'environ 1 sur 5) et plus de 25 millions de dollars ont été mobilisés. Ce taux de succès est relativement élevé puisque le SIOP n'accepte que les projets considérés comme " prêts aux investissements ". Historiquement, le montant de financement moyen recherché, par projet, a été d'environ 500 000 \$, mais les montants varient entre 150 000 \$ et 1,5 million de dollars. Toutefois, après 1996, la SDEOC a décidé que le SIOP allait se concentrer sur de plus petites transactions, soit les projets de 25 employés ou moins et les jeunes entreprises pour qui le financement représente un obstacle important.

Les coûts estimatifs par jumelage sont de 20 000 \$. Il s'agit du plus petit service examiné dans notre étude de cas; il compte uniquement deux employés à plein temps qui concentrent leurs activités de promotion sur les entreprises nouvelles et en développement, surtout des entreprises qui démarrent ou qui en sont encore à leurs débuts. Les antécédents professionnels des deux employés sont une combinaison d'entrepreneuriat, de services bancaires privés et de services de consultation. On a fait ressortir l'importance des communications interpersonnelles pour mener à bien une entreprise de jumelage de cette nature. Le SIOP organise également une foire annuelle dans le but d'accroître les niveaux de sensibilisation. L'événement sert également à déterminer les intérêts particuliers des investisseurs en les rencontrant un à un pour établir de solides relations qui jettent les bases de présentations futures à des entreprises commerciales. Le programme vise à aider les entreprises d'Ottawa-Carleton qui ont un potentiel de croissance. Les premiers succès ont eu un effet boule de neige et la plus récente année d'exploitation représente une portion importante du nombre total de jumelages réalisés et de capitaux mobilisés. Le SIOP a été l'une des premières initiatives de jumelage à reconnaître la nécessité d'offrir une aide stratégique (service complet) pour appairer harmonieusement l'offre et la demande de financement.

## Halifax Equity Group (HEG)

L'HEG est financé aux deux tiers par Industrie Canada grâce au Plan d'investissement communautaire du Canada et au tiers par le Halifax Regional Partnership, en vertu d'un contrat quinquennal. Il a pour mandat d'atteindre l'autonomie le plus rapidement possible. L'HEG en est encore à ses débuts puisqu'il a été lancé en août 1997 pour appuyer le mandat du Greater Halifax Partnership qui consiste à encourager les projets économiques qui mettent l'accent sur la croissance dans la région, particulièrement les petites entreprises. L'HEG est une entreprise privée à but lucratif qui exerce ses activités en vertu d'un contrat quinquennal avec Industrie Canada et l'Halifax Regional Partnership. Le plan stratégique du HEG comporte trois éléments clés : 1) informer les investisseurs quant à l'état de préparation aux investissements des entreprises; 2) établir un réseau actif de sources officielles et non officielles de capitaux de croissance et 3) favoriser les transactions entre les utilisateurs et les sources de capitaux de croissance. L'HEG prévoit également offrir le plus vaste éventail de services de consultation parmi les six entreprises qui font l'objet des études de cas, notamment une aide à la rédaction du plan d'affaires, une évaluation des investissements, l'identification d'investisseurs et les présentations à des entrepreneurs, une aide à la négociation, à la structuration des transactions et à la rédaction des ententes, un contrôle préalable et la planification de la succession. La caractéristique particulière du HEG est son intention d'exiger à la fois des frais horaires pour les services de type consultation et des frais de conclusion dans les cas de projets qui ont obtenu du financement. Comme au HEG, les capitaux propres proviennent des frais de conclusion des transactions, le Groupe a l'intention d'investir (à sa discrétion) dans certaines entreprises en devenant partiellement propriétaire de celles-ci, plutôt que de percevoir les frais exigés.

Pour les services consultatifs, des frais horaires sont exigés et des frais de 4 % à 10 % (de l'ensemble des fonds obtenus) s'appliquent lorsque les jumelages produisent des résultats. L'HEG n'a pas fixé un montant minimal de financement pour les entrepreneurs, mais il prévoit aider des projets de l'ordre de 100 000 \$ et plus.

L'HEG compte un employé à plein temps, un employé à temps partiel (un à deux jours par semaine) et un conseil d'administration ayant un intérêt direct dans l'entreprise en tant qu'actionnaire minoritaire. Le conseil d'administration vise à identifier des sources de capitaux, à accroître le nombre de contacts et à donner une plus grande expertise au programme lorsqu'il s'agit d'évaluer les occasions d'investissement. L'HEG concentre principalement ses efforts dans le secteur géographique de la municipalité régionale d'Halifax.



## **Investment Opportunities Project (IOP)**

L'IOP a été créé en 1989 et il était financé par l'APECA, l'Economic Recovery Commission et la St. John's Board of Trade. Il avait pour mandat d'atteindre l'autonomie. L'objectif de l'IOP était de mettre sur pied un service de jumelage actif entre les investisseurs et les entrepreneurs de Terre-Neuve et d'agir comme facilitateur. Il avait aussi un mandat éducatif, soit améliorer les niveaux de connaissance des investisseurs et des entrepreneurs. Parmi les services offerts, mentionnons des conseils sur les plans d'affaires, des présentations, une aide à la négociation et à la structuration de transactions. L'IOP a mis un terme à ses activités en 1993 et c'est la seule organisation examinée à avoir connu ce destin. La caractéristique particulière de l'IOP était sa stratégie de promotion; on lui accordait une très haute priorité et elle comprenait différents volets, notamment la promotion de certains types d'investissements, les missions commerciales et le recours aux médias de masse.

Les seuls frais exigés par l'IOP étaient des frais d'établissement d'un profil (100 \$), que devaient verser les entrepreneurs, et les frais perçus auprès des participants aux colloques. L'IOP a identifié 85 occasions d'investissement précises au cours de ses trois brèves années et demie d'existence, mais n'a réussi que sept (approximativement 8 %) jumelages avec des investisseurs du secteur privé, pour un total de 1 500 000 \$. Les coûts approximatifs par jumelage s'élevaient à 50 000 \$. Il n'existait aucun critère de taille minimale pour les entrepreneurs et le financement recherché allait de 20 000 \$ à un million de dollars.

Son effectif était composé de trois personnes ayant comme scolarité une combinaison de MBA et de cours en économique et en valeurs mobilières.

## **Business Ventures Limited (BVL)**

L'entreprise BVL est financée uniquement par la Glasgow Development Agency (gouvernement régional). Au moment de sa création, on lui a donné comme mandat de créer des emplois et de la richesse en misant sur l'énorme bassin de compétences et d'expérience en gestion de l'Écosse. BVL considère qu'elle a pour rôle de contribuer à réduire le risque associé au démarrage d'une nouvelle entreprise. Elle offre un vaste éventail d'aide et de soutien tout au long du processus et s'efforce de produire des nouvelles entreprises ayant les meilleures chances de succès et de croissance possible. BVL organise également une série de colloques et d'ateliers d'une durée de dix semaines, pour les investisseurs et les entrepreneurs. La caractéristique principale du BVL est sa volonté de connaître tous les détails d'une organisation et de faire ce qu'il faut pour qu'une transaction produise de bons résultats.

BVL exige des entrepreneurs des frais uniques de 400 \$, mais les investisseurs ne paient pas pour recourir à ses services. BVL n'a fixé aucun critère quant au financement minimal, mais elle concentre surtout ses efforts sur les entreprises des secteurs à forte croissance. Le montant moyen du financement recherché est d'environ un million de dollars et il varie entre 600 000 \$ et deux millions de dollars. BVL n'intervient pas dans beaucoup de transactions très importantes et préfère se concentrer sur les petits projets d'environ un million de dollars.

BVL est la plus jeune organisation que nous ayons examinée (à l'exception du HEG), mais son taux de succès de un sur trois ou quatre est le plus élevé, pour ce qui est des jumelages entrepreneurs/investisseurs. Le coût estimatif par jumelage a été calculé à environ 14 000 \$. Toutefois, la statistique à laquelle l'entreprise accorde le plus d'importance est celle du " coût par emploi créé ". Il a été établi à environ £3 000. Comme l'organisme est entièrement financé par le gouvernement, cette statistique permet à BVL d'évaluer le niveau de croissance économique auquel l'entreprise contribue dans l'économie locale. Les bureaux de BVL sont à Glasgow, mais les services sont offerts à l'ensemble de l'Écosse et l'entreprise est disposée à établir des liens avec des entreprises nord-américaines à la recherche de marchés au Royaume-Uni et en Europe. L'effectif de BVL est également l'un des plus importants (neuf employés à plein temps, cinq affectés au développement de l'entreprise et quatre employés de soutien) de nos études de cas, ce qui lui donne l'un des plus importants réseaux personnels de contacts.

## Junior Capital Pool Offerings (JCPO)

Le JCPO est un service albertain qui a pour but est de mobiliser des fonds publics pour les entrepreneurs, lesquels serviront à identifier et à évaluer des projets potentiels. Les investisseurs se fient entièrement à la réputation de l'entrepreneur lorsqu'ils souscrivent au JCPO. On s'attend généralement à ce que l'entrepreneur émette ensuite des titres pour financer un projet ou un achat - bien que le produit résiduel du premier appel puisse également servir à l'investissement. Le JCPO n'offre aucun service. Il permet à des intermédiaires financiers de mobiliser des fonds publics qui peuvent ensuite servir de capitaux propres pour acheter un bien ou une entreprise. Cet outil vise surtout la mobilisation de capitaux en très petites sommes (environ 1 000 \$) regroupées dans des bassins de 300 000 \$ qui représentent l'investissement moyen. Le JCPO n'est pas un intermédiaire financier mais plutôt un outil qu'utilisent les intermédiaires financiers à la recherche de capitaux au nom des entrepreneurs. Le JCPO est une méthode efficace de mobilisation publique de fonds pour les petites et moyennes entreprises.

Les fonds proviennent du grand public de l'Alberta. En général, 300 investisseurs (clients d'un intermédiaire financier) placent environ 1 000 \$. Les premiers investisseurs, avec l'aide d'un intermédiaire financier, doivent mobiliser 100 000 \$ avant d'avoir accès aux marchés publics. Nous croyons comprendre qu'à l'origine, ce seuil était de 30 000 \$ uniquement, mais qu'il a graduellement été augmenté pour contrôler le nombre d'émetteurs. Le délai nécessaire pour réunir les fonds est très court, habituellement de trois à six mois. Les frais associés au JCP correspondent généralement aux frais juridiques, frais d'inscription, frais de placement et frais comptables. Selon un extrait d'un prospectus du JCP énumérant les divers coûts associés à une émission, l'entreprise a engagé des dépenses de 54 000 \$ pour mobiliser 360 000 \$, soit 15 % de 360 000 \$ (capitaux de démarrage plus l'émission initiale d'actions) ou 26 % de 210 000 \$ (mobilisés grâce à l'émission initiale d'actions). La totalité des entreprises du JCP se situent initialement dans l'éventail des 250 000 \$ à 1,5 million de dollars.

La Commission des valeurs mobilières de l'Alberta ne tient aucun registre des entreprises qui ont recours au programme JCPO. Toutefois, en date du 13 janvier 1998, plus de 45 entreprises étaient inscrites à la bourse de l'Alberta en attente de conclusion d'une transaction majeure. Le nombre d'entreprises ayant conclu une transaction majeure n'est pas connu. On ne connaît pas le taux de succès réel du programme JCPO. Ce dernier exerce ses activités en Alberta depuis dix ans et jouit d'un excellent appui du public. Le désir principal des utilisateurs du JCPO est que les entreprises inscrites au JCPO soient classées comme des sociétés privées (plutôt que l'actuelle classification des sociétés publiques) pour obtenir les avantages fiscaux d'une société privée.