

Capital-investisseurs et dirigeants d'entreprises parlent-ils le même langage ?

Quelles différences structurelles ?

Quelles clés de traduction indispensables ?

Compte- rendu de la sixième session du séminaire de Finance for Entrepreneurs sur le facteur humain en capital-investissement, le 25 novembre 2011 au MEDEF, animée par Maud Louvrier-Clerc et Matthieu Langeard.

Document réalisé par Nicolas Conquer
avec la contribution de Béatrice Jauffrineau



Finance for Entrepreneurs

Un nouveau pacte entre investisseurs et leaders d'entreprises

Avant-propos

La question du dialogue avec les financiers est et demeure une pierre d'achoppement pour nombre de porteurs de projets. L'échange d'idées est-il pourtant voué à l'échec ? Doit-on se résoudre à accepter l'idée selon laquelle les investisseurs et les entrepreneurs ne parlent pas la même langue ? Comment parvenir à réconcilier les points de vue, à première vue pourtant inconciliables, des porteurs de projet, des pourvoyeurs de fonds et des autres parties intervenant au cours du processus ?

Telle est l'ambition de ce séminaire d'apporter des clés pour les financiers, comme pour les entrepreneurs, à cette problématique afin d'améliorer la relation. Relation qui se résume le plus succinctement à une idée véhiculée entre deux parties. Cela souligne la volonté de FFE de contribuer à instaurer un "nouveau pacte entre entrepreneurs et investisseurs" par l'animation d'un écosystème, un espace de vie au sein duquel les différentes parties prenantes de l'entrepreneuriat et de l'investissement peuvent enrichir leurs réflexions au contact de l'autre suivant la logique du don/contre-don.

Introduction de la session par Maud Louvrier-Clerc, responsable de la recherche de Finance for Entrepreneurs

Qu'entendons-nous par langage ? Il s'agit selon Ferdinand de Saussure, père fondateur de la linguistique, de la faculté de pouvoir communiquer avec ses semblables un contenu de pensées grâce à des signaux sonores. Le langage se caractérise comme étant le produit de trois paramètres :

- la physiologie,
- la psychologie
- et le social.

La physiologie parce qu'il y a émission et réception d'un message par des sons, la psychologie elle est induite parce qu'il y a conception et expression d'une pensée, et le social découle du fait qu'il y a relation à autrui. Chacune de ces composantes nous est propre : compte tenu de la traduction de nos pensées, de notre rapport à autrui et de notre manière à nous exprimer. Cela sous-tend une multiplicité des langues, chacune d'entre elle étant élaborée en fonction d'un corpus culturel. Chaque langue peut ainsi s'appréhender comme une façon de refléter un monde.

Or, il semble qu'au-delà des langues connues, anglais, italien etc., il y a ainsi la langue des entrepreneurs, et celle des financiers ? Alors quel décodeur inventer ? Notre prise de conscience et notre acception préalable des différences de langage entre financiers et entrepreneurs sont-elles nécessaires ? N'y aura-t-il pas intérêt à co-bâtir une nouvelle langue, une langue commune, issue d'un terrain d'entente où les valeurs des deux parties se rejoindraient ?

Interventions des trois témoins, un entrepreneur, un investisseur et un entrepreneur/formateur

Rapport au temps et espaces au sein du couple investisseur / entrepreneur

Pour **Virginie Fournier**, entrepreneur, fondatrice de Shanghai Trio, qui a lancé son activité en Chine et qui s'attaque maintenant au marché européen, jongler entre plusieurs langues est une tâche quotidienne. Mais selon elle, le langage du financier est une barrière structurelle qui dépasse de loin la barrière de la langue. Pas dans le sens où il générerait une forme d'incommunicabilité, mais, davantage, parce qu'il exige de la part de l'entrepreneur de comprendre et de s'adapter au langage du financier.

Cet exercice s'avère difficile parce que la notion du temps ne semble pas être la même entre les parties. Le temps constitue en soi un véritable défi pour l'entrepreneur, tiraillé entre l'urgence incessante du quotidien (actions à très court terme etc.), la vision stratégique (réalisations du moyen/long terme). L'investisseur lui donne l'impression qu'il n'y a pas de temps pour prendre le temps et que tout doit être mis en œuvre de manière quasi instantanée. Ce faisant, il exerce une grande tension sur le temps et en particulier par rapport au ressenti qu'en a l'entrepreneur. Cette dissonance se retrouve dans les chiffres, qui ne sont qu'une matérialisation de ce rapport au temps et qui viennent, à ce titre, doublement envenimer le dialogue.

D'autre part, et il en est question dans ce cas particulier, la spécialisation des financiers dans des domaines de compétences très ciblés, les situe dans un espace très resserré finalement. Cela entraîne une perte de savoir-faire pour le financement de certaines activités. Notamment, lorsqu'il s'agit d'une activité industrielle telle que la production de textile. Cela souligne bien que l'interlocuteur doit être choisi avec soin. De la même manière que l'investisseur choisit les projets dans lesquels investir, l'entrepreneuse est, elle aussi, confrontée au choix de son investisseur. Dans certains cas, certains financiers ne constituent pas un mariage de raison et il serait préférable de passer sa route. Ne serait-ce que dans le but de maximiser la relation et de pouvoir faciliter le langage entrepreneur/investisseur. Et en même temps soutenir le mouvement, la dynamique entrepreneuriale par un accompagnement. Accompagnement ne se limitant pas à des enjeux financiers. Il s'agit aussi de personnes et d'enjeux humains.

Une des principales différences de langage entre financiers et entrepreneurs tient ainsi d'une différence notable de la perception de l'espace-temps.

Mutations du dialogue au cours des phases de l'investissement

Cyril Bertrand, capital-risqueur pour la branche internationale de chez XAnge Private Equity, et fort d'une longue expérience en tant qu'investisseur dans plusieurs pays (Silicon Valley, Allemagne), nous présente son métier à l'aide d'une statistique. 1 %, soit le pourcentage de projets financés par le fonds. Un standard au sein de la profession. Il s'agit donc de dire « non » dans 99 % des cas. Seulement, en France le « non » doit être amené de manière subtile et circonspecte. En France, comme en Grande-Bretagne, nous sommes en présence de cultures indirectes. Sont employées des phrases types et un peu « pipot » du genre 'je ne suis pas très confortable avec ton *business model*' ou encore 'j'ai énormément de respect pour ta concurrence'. On admettra que cela signifie bien un non définitif mais que c'est amené avec beaucoup plus de prudence et de pudeur. Ce qui entretient une distance dans le dialogue et l'espace entre financiers et porteurs de projet. Dans d'autres cultures, plus directes, comme l'Allemagne et, à plus forte raison, les Etats-Unis, les choses sont exprimées telles qu'elles sont, sans ambages, ni langue de bois. Et paradoxalement, les mentalités font que les financiers américains, entre autres, sont très enthousiastes et montrent moins de réserve au premier abord. Ce qui peut porter à confusion pour celle ou celui fraîchement débarqué du Vieux Continent.

Revenons au 1%. L'investisseur, qui ne gère pas son propre argent, est tenu d'investir suivant les termes du mandat qu'il a reçu de ceux qui lui ont confié leur argent. On s'aperçoit rapidement que nombre de projets présentés par les entrepreneurs ne correspondent pas aux critères définis dans le mandat. Investir dans ces projets qui ne répondent pas aux attentes de l'investisseur en terme de rendement ne serait que le début d'une série de malentendus avec l'entrepreneur ayant des conséquences aussi fâcheuses pour l'un que pour l'autre.

Séduction, union et séparation

Dans la première phase de la relation, qui correspond à la recherche de fonds, l'entrepreneur est dans une démarche de séduction vis-à-vis de l'investisseur. Résolu et déterminé il arrive avec son *elevator pitch* bien rôdé, ses *slides* bien calibrées. A cet instant, l'entrepreneur est conditionné par une pensée orientée 'oui' : tout est positif, tout marche, tout est au beau fixe. Au même moment, l'investisseur est imprégné d'une pensée de type 'non' et se demande comment se débarrasser de ce *business plan*. Les échanges sont très tendus et virent rapidement à la confrontation, dans la mesure où l'un cherche à faire dire 'oui' à l'autre, qui lui cherche à lui dire 'non'. Cette dialectique du langage oui/non est propre à la phase de séduction. Pour gérer cette situation, il revient au porteur de projet d'aborder également les aspérités de son *business plan* mais surtout de savoir dire 'non' sur un axe de développement commercial ou un recrutement. Ce qui le rapproche mécaniquement du schéma de pensée 'non' de l'investisseur et, ce faisant, réduit ainsi la distance dans le dialogue entre les deux parties.

Puis intervient le moment magique où l'investisseur tombe amoureux. Cela se passe vite et peut être dû à une accumulation de signaux faibles dans la durée plutôt qu'à une révélation instantanée. Quelques mois plus tard, en phase de *closing*, l'investissement va avoir lieu, on va assister au mariage. Arrivé à ce stade, l'investisseur a consacré énormément

de temps et d'énergie au dossier, ce qui le rend d'autant plus vulnérable aux mauvaises nouvelles. Et dans une certaine limite, l'investisseur qui doit passer devant des comités d'investissement, est prêt à accepter une distorsion de la réalité pour ne pas admettre son erreur de jugement sur l'investissement réalisé. On assiste donc à un inversement des rapports de force. Il revient à l'entrepreneur de faire preuve de maturité et de ne pas profiter de cette situation et dire de manière franche et sincère les choses qui se passent. Sans quoi, au lendemain de l'investissement, encore grisé de la nuit de noces, se produit le '*oh shit meeting*' ou '*meeting Ô mon Dieu*' : un grand classique de la profession. Cela se passe au premier *board meeting* suivant l'investissement. C'est la première fois après une longue phase de séduction que l'on se dit la vérité sur le business. Ce qui peut causer l'effet d'une douche froide dans les premiers temps pour un jeune investisseur : retard pris par rapport au business plan en raison de la recherche de fonds chronophage, isolement de l'entrepreneur vis-à-vis de son équipe. Structurellement, l'investisseur qui a investi au capital n'en ressortira jamais sans que l'entrepreneur ne l'y aide ou bien qu'ils sortent ensemble, lors de la cession.

La relation qui précédait l'investissement souffrait d'une pauvreté de langage. Elle est à présent remplacée par des échanges d'une grande richesse. On assiste au fil des comités d'investissement à une mutation du vocabulaire échangé : les discussions deviennent automatiquement plus franches et profondes.

L'expérience de l'investisseur lui permet de repérer les signaux faibles dans le vocabulaire de l'entrepreneur. Des formulations comme « Cette opportunité n'est pas perdue, elle est juste décalée au prochain exercice fiscal » sont lourdes de sens parce qu'elles ont des conséquences immédiates sur le cash. Les investisseurs s'accordent pour dire que le moral de l'entrepreneur est directement corrélé et proportionnel au niveau de cash. Et cela ne se limite pas seulement à l'entrepreneur mais aussi à ses équipes. Car, s'il est bon, il saura transmettre tout comme son enthousiasme et son talent, ses humeurs à ses équipes. Lorsque le cash est haut, l'entrepreneur est joyeux et plein de projets d'avenir. Quand il redescend cela peut arriver à un niveau risqué dont les répercussions sont très lourdes sur la société et constituent toujours la raison de la disparition de l'entreprise quand il n'y a plus de cash. Une phrase faisant office de signal d'alarme et indiquant que la situation est très mauvaise est : « Si, si, je t'assure, tout va bien ». Même si l'entrepreneur est enthousiaste et qu'il a le « bagout » il aura toujours conscience de sa fragilité et qu'un revirement peut intervenir à tout moment. Le « tout va bien » témoigne surtout d'une forme de lâcher prise, une manière détournée de dire que le business court à vau-l'eau mais que finalement ce n'est pas si grave. Ce faux dialogue est un signe avant-coureur d'un dépôt de bilan à très court terme.

La dernière phase de la relation entrepreneur / investisseur est la cession, le divorce. Elle intervient au bout de la période de l'investissement, après une durée de 7 ans en moyenne dans le capital-risque. Durant ces 7 ans, entrepreneur et investisseur ont vécu des choses fortes et ont tissé des liens forts. Ils connaissent les qualités et les défauts de l'autre. Au moment de la cession, l'entrepreneur perçoit l'investisseur comme un financier vautour et se replonge dans le pacte d'actionnaires et le *shareholder agreement* pour faire valoir ses droits. L'investisseur, de par son métier, se doit de faire respecter les siens, car il doit en répondre devant ses propres investisseurs. On est à nouveau dans une phase de modes de

pensée discordant entre l'investisseur qui est excité à l'idée de réussir son opération, ce qui est un phénomène plutôt rare dans le métier, et l'entrepreneur qui va devoir se séparer de cette longue aventure. C'est un moment délicat au cours duquel il faut aborder des problématiques lourdes. La discussion prend alors une tournure plus froide et mathématique autour d'un débat suscitant de fortes passions de part et d'autre de la table des négociations.

La relation entre entrepreneur et investisseur peut donc s'envisager comme les différentes étapes de la vie d'un couple : la phase de séduction correspondant à la recherche de fonds, le lendemain de la nuit de noces et la découverte de la mariée ou du marié, lors du premier *board meeting*, et à la fin d'une période de vie commune le divorce qui intervient lors de la cession de la société. A chaque stade, les circonstances de la vie du couple ou du projet viennent influencer sur le moral et sur les manières de communiquer et ce faisant viennent enrichir ou obstruer le dialogue.

Associer processus mous et processus durs pour un meilleur pilotage

Entrepreneuse dans les sciences cognitives et consultante, **Maggie Rousselle** estime, comme l'intervenant précédent, qu'une période de chômage a été structurante dans l'émergence du projet qu'elle portait. Le fait de pouvoir prendre du recul, et de s'interroger comme Gilbert Bécaud « et maintenant que vais-je faire de tout ce temps » lui a permis d'aller chercher ce qui était le plus important dans sa vie. Elle a donc choisi de diriger sa trajectoire-métier vers les sciences cognitives avec pour mission de pouvoir allier les deux mondes, que cela soit de l'individuel ou du collectif, grâce à une structuration du langage et l'intégrer dans la dichotomie et la statistique. C'est ainsi qu'est née Symatop, plateforme interactive d'outils innovants d'aide à la décision.

Le dialogue est perçu suivant la même dichotomie abordée précédemment entre le mode de pensée « oui » et le mode de pensée « non ». On se trouve dans une perception blanc / noir. L'idée poursuivie par Symatop est de se dire comment on peut rajouter des teintes de gris. Et ce, dans une approche globale.

Le rôle du coach est de garder l'entrepreneur, ses équipes et ses partenaires dans une dynamique soutenue. Le coaching d'organisation vise à mettre ces parties en compétition, qui est une collaboration ajoutée d'une compétition, dans le cadre de séminaire ou d'ateliers de travail. Ces simulations permettent de construire pour prendre des marchés, ce qui permet à l'investisseur d'intervenir juste à temps, *time to market*, et à l'entrepreneur de maintenir sa recherche pour sa valeur ajoutée de demain.

François Bert, ancien officier de la Légion, basculé dans la gestion de portefeuille et l'orientation d'individus, relie la phase d'anticipation à son expérience de chef de section sur des théâtres d'opération. La devise d'un de ses anciens chefs et mentors était « maintenir le temps d'avance ». Une fois les ordres donnés, les troupes réparties, le chef de section doit constamment avoir à l'esprit comment réagir par rapport à telle situation. Il anticipe et prouve ainsi qu'il exerce un métier d'entrepreneurs. Il s'agit de faire preuve d'une intelligence de contexte, qui n'existe pas par elle-même, et de faire avancer ses idées ainsi que gérer les étapes successives du plan d'action sans perdre de vue l'harmonie d'ensemble

Conclusion

A l'instar du couple, où chacun évolue selon son propre biorythme, entrepreneur et investisseur ont une perception différente de l'espace temps. L'un préoccupé par son niveau de trésorerie, l'autre par le reporting à présenter lors du prochain comité d'investissement. Ce rapport au temps affecte significativement la teneur du dialogue. Les différentes phases de l'investissement caractérisent bien l'évolution du langage et la relation qui en découle. Un effort d'empathie est attendu de chaque partie pour saisir les enjeux de l'autre et d'intégrer les impondérables auxquels il fait face.

La relation avec un investisseur ne doit pas se limiter à l'apport financier. Celui-ci doit faire preuve d'un accompagnement humain en apportant réseaux, compétences et soutien dans les moments difficiles liés à des creux de trésorerie. La communication n'en sera qu'enrichie et le couple entrepreneur / investisseur renforcé.

La mise en place d'un écosystème au sein duquel entrepreneurs et investisseurs peuvent exposer et confronter les expériences passées et leurs challenges à venir apparaît comme étant un laboratoire humain participatif et communautaire permettant de rendre sa pensée intelligible aux autres. De cette co-pétition, synthèse de la collaboration et de la compétition, naît une relation plus forte entre les parties prenantes de l'investissement.

Virginie Fournier – Entrepreneuse, Virginie est la créatrice et la directrice artistique de la société Shanghai Trio dont les produits sont issus du croisement de savoir-faire chinois ancestraux et de matières nouvelles, adaptés à des usages et des designs résolument modernes : de belles choses pour tous les jours... Shanghai Trio est présent dans une dizaine de pays grâce à plus de 35 points de ventes ou boutiques.

Cyril Bertrand – Investisseur, directeur associé et membre du directoire d'XAnge, Cyril a notamment développé la première génération de produits d'accès WiFi pour Alcatel, exercé chez Telesoft Partners, société de capital- risque de la Silicon Valley, et chez Deutsche Venture Capital à Munich.

Maggie Rousselle – Témoin de la dimension humaine de la table ronde, Maggie a fondé et dirige Symatop, plateforme d'outils simples et interactifs d'aide à la décision qui associent neurosciences et algorithmes innovants. Une réponse pertinente à toutes les problématiques impliquant une multiplicité de paramètres, de points de vue et d'acteurs.

Finance for Entrepreneurs est un groupe de recherche sur la dimension humaine en capital-investissement : une entreprise associative indépendante animée bénévolement par des chefs d'entreprises, des consultants et des investisseurs.

Notre mission est de concevoir, valider et promouvoir des indicateurs et des solutions pour cartographier et accompagner les forces-fragilités entrepreneuriales de dirigeants en situation de création, développement et transmission d'entreprises.

Nos indicateurs sont issus de 15 de recherches en psychologie entrepreneuriale – dont un protocole de recherche au sein de l'équipe "Talents" d'AXA Investment Managers – et du travail d'équipe. Ces critères sont comme des fusées éclairantes sur la personnalité, pas des cases à cocher.



FinanceforEntrepreneurs.com

contact@financeforentrepreneurs.com - +33 6 82 56 05 12

36, rue du Mont Thabor - 75001 Paris