

---

# Le suivi des investissements réalisés par les sociétés de capital de risque : approche rationnelle et sociopolitique

Théophile Serge Nomo  
Université du Québec à Trois-Rivières  
Institut de recherche sur les PME

---

## INTRODUCTION

**Le capital de risque constitue l'une des sources de financement des PME dont la principale caractéristique est le partenariat actif offert par les professionnels des sociétés de capital de risque aux entrepreneurs.**

Le financement des entreprises est un sujet très important pour l'ensemble des intervenants du marché financier. Le capital de risque constitue l'une des sources de financement des PME dont la principale caractéristique est le partenariat actif offert par les professionnels des sociétés de capital de risque aux entrepreneurs. Les récents écrits académiques et professionnels mettent en perspective l'importance de l'étape post-investissement dans la création de valeur pour les entreprises partenaires.

À ce sujet, Clercq et Fried<sup>1</sup> ont trouvé que le suivi post-investissement basé sur une bonne communication entre les professionnels des sociétés de capital de risque et la PME accroît l'importance de la valeur ajoutée par les sociétés de capital de risque et ultimement la performance de la PME. Ils ajoutent qu'une société de capital de risque peut utiliser les connaissances acquises de son interaction avec une entreprise pour renforcer sa base de connaissance et par conséquent actualiser ses connaissances au profit de la PME.

**L'actualisation des connaissances peut aider la société de capital de risque à exécuter avec plus de succès ces multiples rôles stratégique, opérationnel et interpersonnel vis-à-vis de la PME.**

Plus spécifiquement, ces deux auteurs suggèrent que l'actualisation des connaissances peut aider la société de capital de risque à exécuter avec plus de succès ces multiples rôles stratégique, opérationnel et interpersonnel vis-à-vis de la PME. Leurs résultats suggèrent que la communication entre la société de capital de risque et la PME a un effet bénéfique sur la valeur ajoutée de la société de capital de risque et la performance de la PME.

Fort de ces résultats et de la difficulté des sociétés de capital de risque à modifier la règle<sup>a</sup> du 2-6-2, il importe de continuer à explorer le suivi des investissements réalisés par les sociétés de capital de risque. À cet effet, cet article vise à mieux appréhender le suivi des investissements par les sociétés de capital de risque afin d'en dégager une meilleure compréhension des approches de suivi dans le but de renforcer les capacités des professionnels des sociétés de capital de risque dans le processus de création de valeur pour les entreprises partenaires.

Pour cela, nous exposons tout d'abord le cadre théorique de la recherche. Nous abordons ensuite la démarche méthodologique utilisée. Enfin, nous présentons et discutons des résultats de la recherche.

**La communication entre la société de capital de risque et la PME a un effet bénéfique sur la valeur ajoutée de la société de capital de risque et la performance de la PME.**

---

## 1. CADRE THÉORIQUE

### 1.1 Le suivi exercé par les investisseurs

Le suivi des investissements ou des entreprises partenaires signifie l'accompagnement de l'entreprise dans le temps relativement aux *milestones* ou jalons de performance. Il permet aux sociétés de capital de risque de suivre l'évolution de la valeur dans le temps. Plus précisément, le suivi ou le partenariat mis en place par la société de capital de risque permet de contrôler la réalisation du projet de développement, d'évaluer la performance générée et d'accompagner le dirigeant dans le pilotage de son entreprise.

Le suivi des investissements par les sociétés de capital de risque a pour objectifs<sup>2</sup> de s'assurer que le plan d'affaires approuvé par la société de capital de risque est bien mis en œuvre, d'ajouter de la valeur à la participation, de rendre compte à la direction de la société de capital de risque et de prévenir les risques. Selon cette perspective, les sociétés de capital de risque procèdent par deux approches de suivi des investissements : le suivi actif et le suivi passif.

#### Le suivi actif

Le suivi actif est une attitude de l'investisseur qui s'implique dans la gestion de l'entreprise aux côtés du management en nommant un ou plusieurs administrateurs ou en participant à la direction générale. Il consiste à établir des relations étroites avec l'entreprise en portefeuille. Il se manifeste par une forte présence de la société de capital de risque au conseil d'administration et par son association à toute prise de décisions stratégiques de l'entreprise. La société de capital de risque joue également un rôle principal en situation de crise. L'objectif de ce type de suivi est d'éviter des pertes en levant les « drapeaux rouges » qui préviennent des risques en suspens. Ainsi, la société de capital de risque peut prendre des mesures ou des actions correctrices avant que de sérieux ennuis n'affectent l'entreprise.

**Le suivi actif est une attitude de l'investisseur qui s'implique dans la gestion de l'entreprise aux côtés du management en nommant un ou plusieurs administrateurs ou en participant à la direction générale.**

En pratique, les exigences d'états financiers mensuels des entreprises partenaires sont stipulées dans les termes et les conditions du contrat entre la société de capital de risque et l'entrepreneur. Cette approche suppose que si la société de capital de risque n'exige pas une soumission rapide des états financiers corrects à la fin de chaque mois, elle n'aura aucun moyen efficace de surveiller l'entreprise. Si l'entreprise en portefeuille surprenait la société de capital de risque avec de mauvaises nouvelles, la société de capital de risque risquerait d'agir trop tard et pourrait perdre son investissement. Pour cela, un suivi actif est fondamental pour non seulement préserver le capital investi dans une entreprise, mais aussi pour l'accompagner et la conseiller afin de s'assurer de sa réussite. Si une société de capital de risque n'adopte pas cette approche, alors elle prend des risques avec l'argent que d'autres investisseurs lui ont confié. Pour qu'une société de capital de risque ait tout le respect de l'équipe de direction d'une entreprise du portefeuille et pour qu'elle puisse effectuer des changements des dirigeants, elle doit avoir aussi démontré toute son implication à travers un suivi mensuel serré de l'entreprise, des contacts quotidiens pour offrir des services précieux à l'entreprise, la participation à toutes les réunions du CA et la volonté d'aider l'entreprise chaque fois qu'elle en a besoin.

**Un suivi actif est fondamental pour non seulement préserver le capital investi dans une entreprise, mais aussi pour l'accompagner et la conseiller afin de s'assurer de sa réussite. Si une société de capital de risque n'adopte pas cette approche, alors elle prend des risques avec l'argent que d'autres investisseurs lui ont confié.**

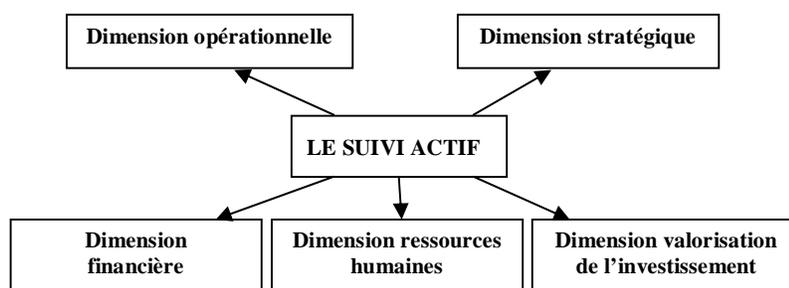
La figure 1 résume les cinq dimensions du suivi actif identifiées dans la recension de la littérature :

- la dimension stratégique : la société de capital de risque contribue à la réflexion sur la stratégie et les opportunités de développement;
- la dimension opérationnelle : la société de capital de risque peut aider à résoudre les problèmes d'ordre opérationnel;
- la dimension financière : la société de capital de risque contribue en permanence à optimiser

les ressources financières de l'entreprise et joue un rôle actif dans la recherche de partenaires industriels et financiers;

- la dimension ressources humaines : la société de capital de risque aide au recrutement des dirigeants et à la sélection des collaborateurs clés;
- la dimension valorisation de l'investissement : la société de capital de risque optimise les conditions de sorties par des montages financiers.

Figure 1 : Les cinq dimensions du suivi actif



Cependant, Byers<sup>3</sup> souligne que le suivi actif présente certains inconvénients. Il nécessite beaucoup de temps et exige un accroissement du nombre de professionnels en charge du suivi. Certains entrepreneurs ne souhaitent pas avoir une société de capital de risque trop impliquée; ils perçoivent cette implication comme une intrusion dans leur champ d'action. Une fois que la confiance est établie avec l'équipe de direction et que l'implication est mutuellement satisfaisante, certains entrepreneurs peuvent s'attendre à un support illimité qui risque de s'apparenter à une implication opérationnelle. Certains partenaires financiers passifs laissent *de facto* la responsabilité de l'investissement aux investisseurs actifs. Un investisseur actif est souvent obligé de participer aux rondes de financement ultérieures parce qu'une telle participation déterminera le succès de la ronde, même s'il préfère personnellement ne pas investir

davantage que son montant actuel d'investissement. Enfin, un investisseur actif peut perdre toute objectivité au sujet d'un investissement. Il peut aussi entraver et ralentir les décisions de l'entreprise s'il n'a pas une connaissance précise du domaine ou secteur d'investissement<sup>4</sup>.

**Certains entrepreneurs ne souhaitent pas avoir une société de capital de risque trop impliquée; ils perçoivent cette implication comme une intrusion dans leur champ d'action.**

### Le suivi passif

Cette approche est l'inverse de la précédente. La société de capital de risque qui adopte une approche de suivi passif se contente généralement d'un rapport écrit mensuel ou trimestriel. Il s'agit d'un suivi tout de même attentif mais sans activisme particulier. Le suivi passif suppose

---

que les sociétés de capital de risque n'utilisent pas le pouvoir qu'elles ont suite à leur détention en capital pour exercer une influence sur le système de gouvernance et la gestion des entreprises partenaires. La forme la plus extrême est celle qu'on qualifie de *sleeping partner* ou partenaire dormant. C'est un investisseur qui ne s'implique ni dans la gestion ni dans la définition de la stratégie de l'entreprise financée, c'est-à-dire un actionnaire (société de capital de risque) sur lequel on ne peut compter et qui risque d'apprendre les mauvaises nouvelles par la presse.

En général, les sociétés de capital de risque qui adoptent l'approche du *sleeping partner* ne

## 2. MÉTHODOLOGIE

Pour mener à bien cette recherche, nous avons exploré les modes de suivi post-investissement des sociétés de capital de risque à partir de l'étude des activités des professionnels en charge du suivi post-investissement réalisé par les sociétés de capital de risque. Ainsi, ces derniers ont été interrogés sur la façon dont ils gèrent, structurent et contrôlent le suivi de façon à ajouter plus de valeur à leurs investissements. Par ailleurs, afin de contrôler la variance, nous avons choisi de nous entretenir avec le même professionnel ou la même équipe de professionnels qui a vécu le processus de suivi ou qui était en charge du suivi des entreprises retenues pour le compte de la société de capital de risque.

Le choix des sociétés de capital de risque et des entreprises a été fait par échantillonnage théorique de cinq sociétés de capital de risque et cinq entreprises partenaires. Ainsi, trois sociétés de capital de risque retenues étaient des sociétés de capital de risque institutionnelles de grande taille en termes de structure organisationnelle, de volume d'investissement et de portefeuille d'entreprises. Elles investissaient dans tous les secteurs d'activité et dans tous les stades de développement d'une entreprise. Les deux autres étaient des sociétés de capital de risque privées ou indépendantes de petite taille en termes de structure organisationnelle, de volume d'investissement et de portefeuille dont l'une

s'impliquent dans les entreprises partenaires qu'en cas de situations de crises majeures ou de non atteinte récurrente des objectifs par les entrepreneurs.

**Les sociétés de capital de risque qui adoptent l'approche du *sleeping partner* ne s'impliquent dans les entreprises partenaires qu'en cas de situations de crises majeures ou de non atteinte récurrente des objectifs par les entrepreneurs.**

investissait uniquement dans le secteur manufacturier et l'autre dans tous les secteurs. Dans le cas des entreprises partenaires, nous avons retenu cinq entreprises appartenant au secteur manufacturier. Toutes ces entreprises étaient rendues à l'étape de croissance ou de maturité. Cet échantillon d'entreprises était reparti suivant les critères d'excellence ou de médiocrité, en termes de rendement et de dynamique relationnelle, déterminés par les sociétés de capital de risque.

**Nous avons exploré les modes de suivi post-investissement des sociétés de capital de risque à partir de l'étude des activités des professionnels en charge du suivi post-investissement réalisé par les sociétés de capital de risque.**

De même, les entrepreneurs ayant bénéficié du financement de ces sociétés de capital de risque ont été mis à contribution afin d'apporter leur regard sur le suivi des investissements par les professionnels des sociétés de capital de risque. Ce contact direct entre les interviewés et nous a favorisé un degré de flexibilité qui nous a permis de reformuler en tout temps nos questions, de préciser le sens des mots et d'observer le non verbal. De cette façon, l'étude en profondeur de cinq cas d'entreprises suivies

---

par cinq sociétés de capital de risque nous a fourni la quantité et la profondeur de l'information nécessaire à la compréhension des

modes de suivi à l'étape du suivi post-investissement.

### 3. RÉSULTATS ET DISCUSSIONS

Le principal résultat qui se dégage de cette étude est la coexistence et la complémentarité d'une approche rationnelle et d'une approche socio-politique dans le suivi des investissements. La recherche montre que ces approches remplissent chacune des rôles différents et complémentaires.

L'approche rationnelle dans le suivi des investissements se définit comme une approche structurée reposant sur un ensemble d'informations financières, opérationnelles et stratégiques permettant de suivre et d'anticiper l'évolution d'un investissement. Cette approche permet en partie d'offrir un plan de création de valeur à une entreprise. Néanmoins, cette rationalité est limitée, car les professionnels des sociétés de capital de risque et les entrepreneurs ne disposent pas de toute l'information nécessaire et disponible pour prendre des décisions optimales. Ces acteurs ne connaissent pas tous les choix possibles et leurs conséquences.

**L'approche rationnelle dans le suivi des investissements se définit comme une approche structurée reposant sur un ensemble d'informations financières, opérationnelles et stratégiques permettant de suivre et d'anticiper l'évolution d'un investissement.**

De même, le contexte d'incertitude et d'information imparfaite dans lequel vivent les sociétés de capital de risque et les entrepreneurs conduit à une rationalité procédurale dans laquelle la décision n'est pas séparée des processus qui y conduisent et le jugement de la rationalité porte sur l'ensemble. La rationalité est qualifiée de procédurale en autant qu'elle met l'accent sur l'aspect délibératif de la décision. C'est pourquoi, nous parlons de rationalité procédurale dans le contexte du suivi des investissements, car il s'agit des situations où les professionnels des sociétés de capital de

risque et les entrepreneurs se doivent de collecter, puis de traiter de l'information dans le but de parvenir à une séquence d'actions raisonnables et à une solution pour les problèmes rencontrés par l'entreprise partenaire. Mais, au fond, cette rationalité procédurale ne reflète pas tout le comportement de l'entrepreneur où l'intuition occupe souvent une place importante dans la prise de décision.

Plus précisément, l'approche rationnelle découle d'abord des critères de suivi indiqués dans la convention d'actionnaires. En effet, les professionnels des sociétés de capital de risque établissent le type d'informations à fournir par l'entrepreneur tout au long de l'étape post-investissement. Ces informations sont essentiellement financières et opérationnelles. Elles permettent de suivre la performance des entreprises partenaires et de réagir face à des anomalies ou écarts constatés. Ensuite, tout au long de l'étape post-investissement, les professionnels des sociétés de capital de risque recueillent, à travers leurs propres canaux, des informations stratégiques, financières et opérationnelles en lien avec l'entreprise partenaire. Ils réalisent une forme de veille informationnelle ou sectorielle qui va leur permettre d'affiner leurs questions ou suggestions à l'entrepreneur.

Comme toute approche rationnelle, les professionnels des sociétés de capital de risque ont recours à des outils d'aide au suivi et à la prise de décision tels que l'analyse financière, les méthodes d'affectation de scores et l'établissement des tableaux de bord de suivi. Dans ces derniers, chaque enjeu identifié lors de l'étape d'investissement est décliné en indicateurs explicatifs ou en indicateurs de résultats nécessaires pour évaluer la réalisation du plan d'affaires par l'entreprise partenaire. Ces indicateurs sont ensuite traduits en critères plus précis, en objectifs à atteindre. Cette démarche est très bien formalisée dans le cas des sociétés

---

de capital de risque 1, sociétés de capital de risque 2. Dans les autres sociétés de capital de risque, elle est peu formalisée.

**L'approche sociopolitique se décompose en deux dimensions : la dimension sociale et la dimension politique. Elle met en lumière le rôle des acteurs et décrit le processus de suivi des investissements comme étant principalement la résultante de pouvoir et de tactiques d'influence entre les différents acteurs participant à l'étape post-investissement.**

L'approche sociopolitique se décompose en deux dimensions : la dimension sociale et la dimension politique. Elle met en lumière le rôle des acteurs et décrit le processus de suivi des investissements comme étant principalement la résultante de pouvoir et de tactiques d'influence entre les différents acteurs participant à l'étape post-investissement. Ce processus d'influence est mené par le professionnel de la société de capital de risque qui a recours à de fréquentes interventions mobilisant diverses tactiques d'influence sociale, politique, stratégique et financière<sup>5</sup>.

La dimension sociale repose sur la crédibilité des principaux acteurs. Cette crédibilité est fondée sur les succès passés des principaux acteurs ou sur l'atteinte par l'entrepreneur des résultats intermédiaires. Elle peut aussi passer par l'introduction d'autres intervenants dans le processus de suivi des investissements tels que des anciens dirigeants opérationnels ou entrepreneurs, comme l'ont fait la société de capital de risque 1, société de capital de risque 3, société de capital de risque 4 et société de capital de risque 5, qui vont servir de mentor ou de conseillers aux dirigeants de l'entreprise partenaire. L'autre dimension de la tactique sociale est la manifestation de l'engagement des différents acteurs que sont les professionnels des sociétés de capital de risque et les dirigeants de l'entreprise partenaire. Cet engagement passe par la confiance, l'écoute et le respect mutuel. Autrement dit, les différents acteurs doivent se faire confiance et respecter ce que chaque acteur apporte ou peut apporter à l'entreprise.

La dimension politique, quant à elle, recouvre tout ce qui touche l'influence des hommes, des groupes d'individus dans leur recherche du contrôle ou d'un pouvoir sur la destinée de l'entreprise.<sup>6</sup> Dans le contexte du suivi des investissements, la dimension politique peut consister par exemple à former des coalitions en faveur des projets de l'entreprise ou pour l'approbation du budget de l'entreprise.

**Dans le contexte du suivi des investissements, la dimension politique peut consister par exemple à former des coalitions en faveur des projets de l'entreprise ou pour l'approbation du budget de l'entreprise.**

Comme nous l'avons d'ailleurs constaté, les différentes sociétés de capital de risque se rencontrent soit à la présentation du budget de l'entreprise par les dirigeants, soit à la présentation des projets d'investissements tels que des acquisitions, fusions, etc. qui exigent l'approbation des sociétés de capital de risque, soit encore pour débattre des questions importantes pour l'entreprise. Sur ces questions, chaque société de capital de risque dispose en général des droits de veto établis dans la convention d'actionnaires. Ces rencontres visent à créer un large consensus autour du budget et des projets de l'entreprise.

À cet effet, les dirigeants de l'entreprise partenaire partagent leurs idées et fournissent des informations aux professionnels des sociétés de capital de risque. Ils utilisent aussi des arguments stratégiques et financiers pour donner une justification rationnelle à leurs choix afin de convaincre les professionnels des sociétés de capital de risque. Ces derniers ont aussi la possibilité d'accepter les projets, le budget de l'entreprise ou de poser des questions afin de « confronter » l'entrepreneur ou encore de s'opposer aux projets des dirigeants ou de l'entrepreneur en utilisant aussi des arguments rationnels. Pour parvenir à une solution, les acteurs négocient, discutent et arrivent à un compromis. Généralement, ce compromis dépend du rapport de forces entre les professionnels des sociétés de capital de risque et les dirigeants de l'entreprise.

---

**Il apparaît clairement dans cette étude que les deux approches rationnelles et sociopolitiques coexistent dans le suivi des investissements. Elles sont imbriquées tout en étant indépendantes, mais peuvent être modulées selon les circonstances de l'entreprise partenaire.**

Il apparaît clairement dans cette étude que les deux approches rationnelles et sociopolitiques coexistent dans le suivi des investissements. Elles sont imbriquées tout en étant indépendantes, mais peuvent être modulées selon les circonstances de l'entreprise partenaire. La domination de l'une ou de l'autre varie en fonction du contexte de l'entreprise partenaire qui change ou évolue tout long de l'étape post-investissement. Elle varie aussi selon le profil de la société de capital de risque. Ainsi, toutes les sociétés de capital de risque ne se positionnent pas de la même manière. Les sociétés de capital de risque institutionnelles (société de capital de risque 1, société de capital de risque 2) ont tendance à utiliser plus l'approche rationnelle que l'approche sociopolitique. En revanche, les sociétés de capital de risque privées ou indépendantes font l'inverse. Elles misent plus sur l'approche sociopolitique que sur l'approche rationnelle.

D'ailleurs, bien qu'elle repose sur une démarche formalisée et rigoureuse, l'approche rationnelle n'exclut pas le jeu des principaux acteurs, car les informations ou données utiles à l'approche rationnelle sont recueillies et analysées par les professionnels des sociétés de capital de risque. Ces données proviennent du *reporting* des entreprises partenaires ou de la veille informationnelle et sectorielle réalisés par les professionnels des sociétés de capital de risque. Comme le soulignent Latour et Woolgar<sup>7</sup>, ces données résultent donc d'une construction sociale. Ils ajoutent que l'information disponible pour la prise de décision, ainsi construite par les acteurs, est nécessairement orientée, consciemment ou pas, vers leurs désirs. Ainsi, la dimension politique prend en compte l'homme en tant qu'acteur influant.

L'approche rationnelle ne peut donc prétendre à une absence d'influence des acteurs. L'approche sociopolitique peut entièrement s'affranchir des critères de la rationalité économique. D'ailleurs, nos résultats illustrent l'utilisation des arguments financiers dans le processus d'influence sociopolitique des professionnels des sociétés de capital de risque pour amener l'entrepreneur à poser les actions ou les gestes qu'ils souhaitent. Ainsi, dans le contexte post-investissement, l'approche rationnelle et l'approche sociopolitique sont difficilement dissociables. Elles sont complémentaires, car l'une vient pallier les déficiences de l'autre. Par exemple, lorsque l'approche rationnelle aboutit à une impasse ou à une incompréhension, les parties peuvent s'en remettre à d'autres pour arriver à une solution.

C'est d'ailleurs ce que nous avons constaté dans le dossier XYZ où le professionnel de la société de capital de risque 1 a convaincu un ancien entrepreneur à s'impliquer dans le comité de gestion dont l'objectif était de corriger les graves anomalies et écarts constatés dans cette entreprise. Ce professionnel reconnaît avoir pris cette initiative parce que l'entrepreneur avait d'excellentes relations avec cet ancien entrepreneur.

**Dans le contexte post-investissement, l'approche rationnelle et l'approche sociopolitique sont difficilement dissociables. Elles sont complémentaires, car l'une vient pallier les déficiences de l'autre.**

Nous constatons que l'approche sociopolitique constitue dans ce cas un palliatif à une incompréhension ou à des conflits. De même, en paraphrasant Frost et Egri<sup>8</sup>, nous ajoutons que l'approche sociopolitique remplit un rôle naturel et nécessaire dans les relations humaines, oublié de l'approche rationnelle. Ainsi, l'approche sociopolitique appelle à l'intégration d'une bonne dynamique relationnelle à l'étape post-investissement et exige le souci de l'adhésion des différents acteurs à toute décision importante ou actions à poser. C'est de cette façon que les professionnels des sociétés de capital de risque peuvent partager leur plan de valeur ajoutée avec l'entrepreneur afin de susciter son

---

adhésion. La dynamique relationnelle devient un mécanisme de contrôle de l'entrepreneur basé sur le jeu de la communication, de la coopération et de la négociation entre les professionnels des sociétés de capital de risque, les dirigeants et les administrateurs externes.

**La dynamique relationnelle devient un mécanisme de contrôle de l'entrepreneur basé sur le jeu de la communication, de la coopération et de la négociation entre les professionnels des sociétés de capital de risque, les dirigeants et les administrateurs externes.**

Contrairement à une approche rationnelle au sens strict du terme qui peut entraîner des coûts d'agence importants, l'investissement des sociétés

## CONCLUSION

Cet article apporte un angle de vue qui n'est pas souvent abordé dans les recherches portant sur le financement par capital de risque. Il remet la dimension sociopolitique ou humaine au centre de la problématique du financement des PME. Ainsi, l'étude montre que deux dimensions sous-tendent le processus de suivi des investissements par les sociétés de capital de risque : la dimension rationnelle ou plus précisément la rationalité procédurale et la dimension sociopolitique basée sur l'interaction communicationnelle entre les parties impliquées dans le financement en capital de risque d'une entreprise.

Cette étude permet de dégager une conclusion générale : « suivre un investissement, c'est beaucoup d'autres choses que suivre sa performance ». En d'autres termes, postuler que le suivi des investissements par les sociétés de capital de risque consiste à suivre la performance des investissements en utilisant uniquement des mesures financières ou opérationnelles est réductrice de la réalité complexe. Se limiter à un regard objectiviste et rationnel pour suivre une entreprise renierait alors la dimension relationnelle et sociopolitique du partenariat société de capital de risque-PME. Cela signifierait qu'il

de capital de risque dans une bonne dynamique relationnelle peut être moins coûteux et permettre des économies des coûts d'agence. L'approche sociopolitique ou relationnelle permet alors aux professionnels de participer efficacement à la surveillance de l'entreprise et à l'apport à la création de la valeur pour l'entreprise partenaire. Elle peut être considérée comme une meilleure pratique qui permet de résoudre à moindre coût les problèmes d'asymétrie d'information entre les professionnels des sociétés de capital de risque et les entrepreneurs. Il permet aussi et surtout de minimiser de part et d'autres les coûts de recherche de l'information, composante principale des coûts de transactions et des coûts d'agence.

faut tout simplement suivre les indicateurs financiers ou opérationnels pour s'assurer que l'entreprise va atteindre les objectifs fixés.

**Le suivi créateur de valeur découle donc d'une combinaison « raisonnable » de l'approche rationnelle et de l'approche sociopolitique. Il exige un renforcement de la dimension sociopolitique dans la relation entre les professionnels des sociétés de capital de risque et les entrepreneurs.**

Le suivi créateur de valeur découle donc d'une combinaison « raisonnable » de l'approche rationnelle et de l'approche sociopolitique. Il exige un renforcement de la dimension sociopolitique dans la relation entre les professionnels des sociétés de capital de risque et les entrepreneurs. Ce préalable est susceptible d'amplifier ou d'améliorer la valeur ajoutée aux investissements par les professionnels des sociétés de capital de risque. Ces derniers consacrent une partie de leur temps réservée au suivi des investissements à gérer les relations avec les différentes parties impliquées dans le financement de l'entreprise. Cette interaction entre le professionnel de la société de capital de

---

risque et l'entrepreneur ne consiste pas simplement en une transmission réciproque d'informations, elle nécessite des échanges pertinents. La dimension sociopolitique exige un intérêt réciproque des deux parties. Elle va au-delà du partage d'information. Elle est fondamentale pour connaître les événements importants survenus dans l'entreprise et dans son industrie. Elle permet aux deux parties de connaître leur appréciation réciproque sur les faits saillants de l'entreprise et les perspectives de l'industrie. Elle favorise aussi un échange sur les besoins et les attentes des deux parties. Elle suppose que les dirigeants de l'entreprise transmettent en temps opportun leur *reporting* financier aux professionnels de la société de capital de risque accompagné, comme nous l'avons constaté dans le cas de succès ABC, des commentaires explicatifs et constructifs sur les écarts constatés sur les indicateurs de résultats. Elle fait également appel à la capacité des professionnels à élaborer des stratégies de persuasion pour accroître leur notoriété auprès des entrepreneurs. Pour convaincre ces derniers, il faut leur laisser des images ou des actions concrètes. Cette notoriété accroît la capacité des professionnels des sociétés de capital de risque à influencer et à agir. ■

### Bibliographie

- <sup>1</sup> De Clercq, D. et Fried, V. H. (2005). Executive Forum : How Entrepreneurial Company Performance can be Improved through Venture Capitalists' Communication and Commitment. *Venture capital*, 7(3), pp. 285-294.
- <sup>2</sup> Battini, P. (1998). *Capital-risque : mode d'emploi*. Paris : Éditions d'organisation (2<sup>e</sup> éd.).
- <sup>3</sup> Byers, B. H. (1993). Relationship between Venturecapitalist and Entrepreneur, in Pratt's guide to venture capital sources, pp. 92-94.
- <sup>4</sup> Sapienza, H. J. et Timmons, J. A. (1989). The Role of Venture Capitalists in New Ventures: What Determines their Importance. Best proceedings; *Academy of Management annual Conference*, August, pp. 74-78.
- Sweeting, R. C. et Wong, C. F. (1997). A UK 'Hands-Off' Venture Capital Firm and the Handling of Post-Investment Investor-Investee Relationship. *Journal of Management Studies*, 34(1), pp. 125-152.
- <sup>5</sup> Dean, J. W. Jr. (1987). Building the Future : the Justification Process for New Technology. In Pennings, J. M. et Buitendam (dir.), *A New Technology as Organization Innovation*, (pp. 35-58). Cambridge : MA, Ballinger.
- <sup>6</sup> Thiétart, R.-A. (2000). *La stratégie d'entreprise*. Paris : Ediscience International.

- <sup>7</sup> Latour, B. et Woolgar, S. (1993). *La vie de laboratoire : la production des faits scientifiques*. Paris : Éditions la Découverte.
- <sup>8</sup> Frost, P. J. et Egri, C. P. (1991). The Political Process of Innovation. In Staw, B. M. et Cummings, L. L. (dir.), *Research in Organizational Behavior*, 13 (pp. 229-295). Greenwich : JAI Pressambridge.
- <sup>9</sup> St-Pierre, J. (2004). *La gestion du risque : comment améliorer le financement des PME et faciliter leur développement*. Sainte-Foy : Presses de l'Université du Québec, 257 p. (p. 64).
- <sup>10</sup> Wilhelmy, J. (2003). *Comment devenir plus sélectif?* Communication présentée en octobre 2003 lors du cours Réseau Capital de l'association du capital de risque du Québec (pp. 375-6).

### Notes

- <sup>a</sup> Cette règle du 2-6-2 est très utilisée dans les milieux financiers, comme le montrent les dizaines de références professionnelles, articles, extraits de communications, notes de cours que l'on obtient en furetant dans Internet, sous la rubrique « venture capital 2-6-2 » (St-Pierre, 2004)<sup>9</sup>. Dans un échantillon de 10 investissements réalisés par les sociétés de capital de risque, en moyenne 2 investissements dégageront une excellente performance dont un sera un coup de circuit, 2 seront des échecs ou des radiations totales et 6 végèteront ou seront neutres (Wilhelmy, 2003)<sup>10</sup>.

---

# CRISES

**[www.crises.uqam.ca](http://www.crises.uqam.ca)**

Centre de recherche sur les innovations sociales

**Le Centre de recherche sur les innovations sociales**

Une organisation interuniversitaire et pluridisciplinaire qui étudie  
et analyse les innovations et les transformations sociales

**Objectifs :**

- Offrir un lieu de concertation et de coordination pour les activités de recherche
- Favoriser l'émergence de nouvelles pistes de recherche fondamentale et appliquée
- Développer de nouveaux partenariats
- Organiser des activités scientifiques et de transferts vers la communauté
- Former de jeunes chercheurs

**Renseignements :**

[crises@uqam.ca](mailto:crises@uqam.ca)  
[www.crises.uqam.ca](http://www.crises.uqam.ca)  
(514) 987-3000, poste 4458