

Impact des représentations sur la qualité de la relation entrepreneur-investisseur

Elodie Maureau

Univ. Grenoble Alpes, Grenoble INP, CERAG, 38000 Grenoble, France

elodie.maureau@univ-grenoble-alpes.fr

Mots-clés : relation entrepreneur-investisseur ; représentations ; cartographie cognitive ; confiance ; conflit.

Résumé : Développer une relation entrepreneur-investisseur de qualité est un enjeu central pour la réussite des startups : cette relation pouvant impacter positivement ou négativement les performances de l'entreprise. Cette recherche s'appuie sur l'idée que les représentations jouent un rôle clé dans la construction de cette relation et s'intéresse donc à la manière dont les entrepreneurs et investisseurs en capital-risque se représentent une relation intuitu personae de qualité pour comprendre comment ces représentations impactent le développement de cette dernière.

Cette étude, conduite à travers des entretiens semi-directifs et la construction de cartes cognitives, propose de schématiser, sur la base des représentations observées chez les entrepreneurs et investisseurs interrogés, le processus de développement d'une relation entrepreneur-investisseur de qualité. Les résultats obtenus mettent en évidence une divergence de représentations quant à la manière dont les entrepreneurs et investisseurs perçoivent la construction d'une relation de qualité, tant sur les facteurs impactant la qualité de la relation que sur les moments clés de cette construction et soulignent ainsi l'importance pour ces deux acteurs d'aligner leurs représentations dès le début de la relation pour développer une relation de confiance et éviter l'apparition de conflits.

1. Introduction

Avec 11,6 milliards levés en 2021, soit +115% par rapport à 2020, les startups françaises battent tous les records¹. Cependant, ces chiffres restent loin derrière ceux de ses voisins européens (avec 32 milliards levés au Royaume-Unis et 16 milliards en Allemagne). Le financement des startups, qui représentent un fort potentiel à la fois sur le plan économique et sur la création d'emploi², reste donc un enjeu économique majeur pour l'hexagone.

La littérature souligne l'impact de la relation entrepreneur-investisseur sur la performance des startups. Plus précisément, elle met en avant la place que joue une relation de confiance sur la performance de l'entreprise et sur son financement, notamment pour les startups en amorçage et série A (Bammens & Collewaert, 2014; Kaiser & Berger, 2021; Paulus & Roth, 2001). En effet, développer une relation de confiance et de coopération entre investisseur et entrepreneur permet de réduire les risques de conflits (Berggren & Fili, 2008; Guéry-Stévenot, 2006), d'améliorer la communication entre entrepreneur et investisseur (Berggren & Fili, 2008; Richard & Veilleux, 2018), de faciliter la prise de décision (Cable & Shane, 1997), mais aussi de diminuer les coûts d'agence ainsi que le niveau de contrôle (Guéry-Stévenot, 2006; Manigart et al., 2002)

De précédentes recherches sur la relation entrepreneur-investisseur ont, par ailleurs, mis en évidence la place centrale des représentations dans cette relation. D'une part, la confiance fait référence à une croyance portant sur les intentions d'un autre individu (Mishra, 1996; Neveu, 2008; Sako, 1992). Elle repose donc sur les représentations de l'individu au sujet des autres et de lui-même (Mayer et al., 1995; Middelhoff et al., 2014). D'autre part, un manque d'alignement entre ces représentations peut conduire à des relations conflictuelles (Tomlinson et al., 2020). Comprendre ses propres représentations et être en capacité de les partager avec l'autre pour construire une représentation commune est donc un enjeu majeur pour développer une relation de qualité et instaurer une dynamique d'échange fonctionnelle (Brasseur, 2022).

Plusieurs recherches en entrepreneuriat se sont précédemment intéressées aux représentations de l'entrepreneur concernant par exemple le processus de création (Bornard, 2012), la croissance (Tarillon & Boissin, 2021) ou encore la reprise d'entreprise (Grazzini et al., 2013). En parallèle, d'autres recherches se sont quant-à-elles concentrées sur l'étude des antécédents de la confiance et du conflit dans la relation entrepreneur-investisseur (Kaiser & Berger, 2021; Lewis & Weigert, 1985; McAllister, 1995). Cependant il existe, à notre connaissance, peu d'études approfondies sur les représentations que se font l'entrepreneur et l'investisseur de la confiance et du conflit au sein de leur relation intuitu personae et de l'impact de ces représentations sur leur relation. Dans cette recherche, nous nous intéressons aux modèles mentaux de l'entrepreneur et de l'investisseur pour comprendre comment ces acteurs se représentent une relation intuitu-personae de qualité et comment ces représentations peuvent impacter le développement de cette relation. Les résultats mettent en évidence une divergence de représentation quant à la manière dont les investisseurs et les entrepreneurs se représentent la construction d'une relation de qualité (tant sur les facteurs impactant la qualité de la relation que sur les moments clés de cette construction) et font émerger trois types de production de la

¹ Baromètre EY 2021 du capital-risque

² L'emploi dans les start-up françaises », Rapport du Réseau Emplois Compétences, France stratégie et Ministère de l'économie des finances et de la relance, Octobre 2021

confiance applicables dans le cadre de la relation entrepreneur-investisseur (confiance construite, spontanée ou outil).

2. Revue de littérature

Plusieurs recherches ont démontré l'impact positif que joue la relation de confiance entre entrepreneur et investisseur sur la vie de la startup. La confiance permet d'augmenter la qualité et la quantité des informations échangées et diminue ainsi les coûts de transactions (North, 1990) tout en facilitant la prise de décision (Certhoux & Zenou, 2006; Maxwell & Lévesque, 2014). La confiance peut donc être définie comme « un mécanisme de gouvernance se substituant partiellement aux structures formelles de contrôle » (Simon, 2007, p.88) et augmentant la création de valeur (Ariño et al., 2001; Zajac & Olsen, 1993). En parallèle, d'autres recherches soulignent l'impact négatif ou positif du conflit sur la relation, la prise de décision (Amason, 1996; Zacharakis et al., 2010) et la performance (Brettel et al., 2013; Higashide & Birley, 2002).

Au vu de ces éléments, une relation entrepreneur-investisseur peut être qualifiée de « relation de qualité » lorsqu'une relation de confiance est observée entre les deux acteurs et qu'aucun conflit ayant un impact négatif sur la relation (déclaré ou latent) n'est constaté.

La littérature existante, portant à la fois sur la relation entrepreneur-investisseur et sur la relation de confiance et de conflit dans un contexte plus élargi, nous permet d'appréhender les différentes dimensions (cognitive et affective, opérationnelle ou relationnelle) présente dans la relation entrepreneur-investisseur de startup.

2.1. Dimensions et antécédents de la confiance interpersonnelle

Comme le souligne Simon (2007), plusieurs formes de confiance ont été mise en évidence par la littérature. Tout d'abord une forme relationnelle : la confiance est ainsi construite sur la base des échanges passés et liée à la fiabilité et au sérieux démontrés lors de ces interactions (Makaoui, 2014; Zucker, 1986). Nous pouvons distinguer cette confiance relationnelle de la confiance « basée sur la similarité des individus » (Zucker, 1986) qui repose quant à elle sur le partage de normes ou le sentiment d'appartenance. La confiance peut également être qualifiée d'institutionnelle lorsqu'elle repose sur des mécanismes formels (Zucker, 1986). Cette notion rejoint celle de confiance contractuelle (Makaoui, 2014; Sako, 1992; Williamson, 1993) qui s'appuie sur les accords passés, écrits ou oraux, et sur la peur de l'individu quant aux sanctions potentielles en cas de non-respect de ces engagements. Enfin, plusieurs auteurs ont mis en évidence l'existence d'une confiance technique (Makaoui, 2014; Ring & Van De Ven, 1994; Sako, 1992) qui repose sur la perception que se fait l'individu des connaissances et capacités techniques comme managériales de l'autre pour réaliser une mission précise. Dans le contexte de la relation entrepreneur-investisseur, la confiance contractuelle repose principalement sur le pacte d'actionnaire et les clauses qui y sont intégrées. La confiance technique est quant à elle liée à la capacité de l'entrepreneur à mener à bien le projet et à maximiser la performance et sur la compétence de l'investisseur à soutenir financièrement et stratégiquement l'entrepreneur. Cependant les attentes en termes de compétences peuvent dépendre du stade d'avancement de la startup, du secteur d'activité ou encore du type d'investisseur (un Business Angel jouant un rôle différent qu'un fonds d'investissement par exemple en termes d'accompagnement). De manière générale, la confiance est donc issue de la perception que les individus ont de l'autre et de leur relation *intuitu personae*.

Plus exactement, la confiance repose sur la croyance qu'a un individu sur le fait que l'autre soit : intègre (Butler & Cantrell, 1984 ; Simon, 2007), compétent (Butler & Cantrell, 1984 ; Shockley-Zalabak et al., 2000 ; Simon, 2007), cohérent (Butler & Cantrell, 1984), loyal (Butler & Cantrell, 1984), ouvert (Butler & Cantrell, 1984 ; Shockley-Zalabak et al., 2000), honnête (Simon, 2007) et fiable (Shockley-Zalabak et al., 2000; Simon, 2007). Elle repose également sur la manière dont un individu s'identifie aux buts, valeurs, normes et croyances de l'autre (Shockley-Zalabak et al., 2000) ainsi que sur l'historique de la relation (Simon, 2007). Enfin, l'attachement émotionnel, la réputation ou encore l'engagement de l'autre dans la relation sont des critères pouvant nourrir la relation de confiance (Shockley-Zalabak et al., 2000; Simon, 2007).

Les travaux de Kaiser et Berger (2021) portant sur les facteurs de confiance spécifiques à la relation investisseur-dirigeant de startups viennent confirmer que les antécédents de la confiance identifiés dans la littérature en psychologie et en management s'avèrent tout aussi vérifiables dans le contexte de cette relation. Il catégorise cependant ces antécédents selon qu'ils soient axés sur l'investisseur, l'entrepreneur ou la relation. La perception que se fait l'entrepreneur de la bienveillance et de l'engagement de l'investisseur va impacter la relation investisseur-dirigeant ce qui rejoint le facteur « engagement » identifié par (Shockley-Zalabak et al., 2000). La réputation, la compétence ou le comportement antérieur de l'entrepreneur aura aussi un impact sur la relation de confiance. Enfin, les antécédents axés sur la relation reposent principalement sur l'historique de la relation, la fréquence de communication ou encore le sentiment de justice.

Ainsi, si l'on observe les différents éléments identifiés par la littérature, nous pouvons distinguer deux dimensions à la confiance interpersonnelle. D'une part une dimension cognitive (McAllister, 1995) qui rassemble des facteurs rationnels (Lewis & Weigert, 1985) tels que la compétence ou encore l'honnêteté. D'autre part, une dimension affective qui rassemblent des facteurs plus émotionnels tels que la bienveillance ou l'historique de la relation (Lewis & Weigert, 1985; McAllister, 1995).

2.2. Dimensions et antécédents du conflit interpersonnel

Le conflit interpersonnel est défini par Brasseur (2022, p.17) comme « une situation d'interactions entre plusieurs personnes, désignée comme posant problème et conflictuelle par au moins un des interacteurs ». Le conflit n'est pas nécessairement issu de causes factuelles ou « d'incompatibilités interpersonnelles » mais résulte d'une divergence de représentations quant à la situation ou la relation elle-même pouvant entraîner des incompréhensions dans les échanges (Brasseur, 2022; Ndiaye & Abraham, 2016), ce qui explique que la relation puisse être ressentie comme « conflictuelle » par l'un des acteurs seulement.

Plusieurs auteurs en psychologie et en management se sont intéressés à la notion de conflit interpersonnel : leurs travaux identifiant différents types de conflits susceptibles d'intervenir dans une relation intuitupersonae. Jehn (1997) identifie ainsi 3 grands types de conflits interpersonnels qui sont le conflit relationnel, le conflit de tâche et le conflit de processus.

Le conflit relationnel repose essentiellement sur des éléments affectifs ou émotionnels tels que le sentiment de rejet ou d'injustice, et sur des éléments personnels tels que les incompatibilités personnelles ou l'appréciation négative du comportement de l'autre personne (Jehn, 1997 ; Ndiaye, 2021; Ndiaye & Abraham, 2016). Le conflit de tâche est quant à lui issu d'une

divergence d'opinion ou de représentation sur la définition des objectifs et de la tâche à accomplir (Jehn, 1997 ; Ndiaye, 2021). Il se distingue du conflit de processus qui concerne quant à lui une divergence de point de vue sur les moyens à mettre en place pour réaliser la tâche et donc sur la définition de la stratégie et des ressources nécessaires pour atteindre les objectifs fixés (Jehn, 1997 ; Ndiaye, 2021). Si les conflits relationnels reposent davantage sur des éléments affectifs, les conflits de tâche et de processus sont quant à eux des conflits considérés comme cognitifs (Amason, 1996). Il est cependant important de préciser que les conflits cognitifs, s'ils peuvent venir nourrir la créativité et améliorer la performance peuvent toutefois se transformer en conflit affectif si aucun accord commun n'est trouvé.

Les recherches menées en entrepreneuriat sur la relation entrepreneur-investisseur viennent appuyer la pertinence de cette typologie de conflits dans le contexte de cette relation. La littérature distingue ainsi deux grandes catégories de conflits : les conflits cognitifs de tâche et de moyens (Amason, 1996; Guéry-Stévenot, 2006; Jog et al., 1991) et les conflits affectifs relationnels qui incluent également les conflits de pouvoir (Amason, 1996; Guéry-Stévenot, 2006).

A ces deux grands types de conflits viennent s'ajouter deux conflits plus spécifiques au contexte de la relation entrepreneur-investisseur en capital risque qui sont les conflits liés à la performance (George et al., 2016; Simons et al., 1999) et les conflits d'intérêts (Guéry-Stévenot, 2006; Jensen & Meckling, 1976; Pouget & Stephany, 2002). Ces deux types de conflit peuvent être reliés soit à la tâche ou au conflit cognitif soit à la relation et au conflit affectif selon le contexte. De façon générale, le conflit de performance peut être considéré la plupart du temps comme cognitif et lié à la tâche comme dans le cas, par exemple, d'une divergence de point de vue sur les critères d'évaluation de la performance (Simons et al., 1999). A l'inverse, les conflits d'intérêts peuvent davantage être reliés au conflit relationnel car pouvant entraîner des conflits de pouvoir ou des comportements qualifiés comme opportunistes (Jensen & Meckling, 1976) et donc un jugement plutôt négatif ou craintif vis-à-vis des intentions de l'autre (Guéry-Stévenot, 2006). Nous distinguons alors quatre dimensions du conflit : cognitive, affective, opérationnelle (liée à la tâche) ou relationnelle.

La littérature nous éclaire donc sur un certain nombre de facteurs favorisant la relation de confiance ainsi que sur les différentes sources de conflits. Pour aller plus loin dans notre compréhension de la relation entrepreneur-investisseur il semble intéressant d'une part, de se questionner sur la façon dont ces différents facteurs sont connectés entre eux pour identifier les éléments permettant de développer une relation de qualité et d'autre part, de comparer les représentations des entrepreneurs et investisseurs pour comprendre si les facteurs impactant la relation sont les mêmes pour ces deux types d'individus.

3. Questions de recherche

Au regard de la littérature existante et dans l'objectif de comprendre « comment les entrepreneurs et investisseurs se représentent une relation intuitu-personae de qualité et comment ces représentations impactent-elles le développement de leur relation », il semble nécessaire d'identifier (a) « quelles sont les différentes formes et dimensions de la confiance présentes dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs ? » et (b) « quels éléments favorisent, selon les entrepreneurs et investisseurs, le développement d'une relation de qualité ? » ; pour comprendre (c) « comment les entrepreneurs et investisseurs se représentent le processus de développement d'une relation de qualité ? »

4. Méthodologie

Cette recherche exploratoire a été conduite à travers des entretiens qualitatifs semi-directifs auprès de 4 binômes entrepreneur-investisseur de startups en série A. Un binôme comprend le représentant du fonds VC au sein de la startup, interlocuteur principal de l'entrepreneur, et l'entrepreneur présent au Board, interlocuteur principal de l'investisseur.

Il est cependant important de préciser que cette relation intuitu-personae s'intègre dans un contexte de gouvernance plus complexe (équipe entrepreneuriale, plusieurs investisseurs au Board, investisseur soumis aux règles de fonctionnement du fonds, ...) et que le choix d'exclure les autres parties prenantes de cette étude a été fait pour permettre d'étudier au mieux cette relation intuitu-personae et non dans le but de minimiser l'impact et la place des autres parties prenantes au sein de la gouvernance.

4.1. Présentation des binômes

Qualité de la relation du binôme 1 :

Confiance : Confiance observée de l'investisseur envers l'entrepreneur (sur sa capacité à gérer l'entreprise et sur la relation). Manque de confiance observé de l'entrepreneur envers l'investisseur (méfiance sur la place que peut prendre l'investisseur sur les prises de décisions et sur l'apport réel de l'investisseur lors des discussions stratégiques non financières).

Conflit : Désaccord évoqué par les deux acteurs ayant eu lieu quelques mois avant l'entretien.

Sujet du conflit : Partenaire accompagnant l'entreprise sur une nouvelle levée de fonds

Source du conflit évoquée : Choix du partenaire (selon l'investisseur), Montant de rémunération du partenaire (selon l'entrepreneur).

Résolution du conflit : Désaccord résolu pour l'investisseur, Conflit latent observé chez l'entrepreneur (désaccord non réglé qui reste un sujet sensible).

Qualité de la relation du binôme 2 :

Confiance : Grande confiance observée chez les deux individus (tant sur la capacité à accompagner ou gérer l'entreprise que sur la relation).

Conflit : Aucun conflit ou désaccord particulier évoqué ou observé pour les deux individus

Qualité de la relation du binôme 3 :

Confiance : Confiance observée chez les deux individus (tant sur la capacité à accompagner ou gérer l'entreprise que sur la relation).

Conflit : Désaccord évoqué par les deux acteurs ayant eu lieu quelques mois avant l'entretien. Conflit résolu.

Sujet du conflit : Stratégie commerciale

Source du conflit évoquée (identique pour les deux individus) : Choix du canal de vente à privilégier pour développer l'international.

Résolution du conflit : Désaccord considéré comme résolu pour les deux individus suite à plusieurs échanges formels (Board) et informels (téléphone). Stratégie de l'entrepreneur retenue avec en contrepartie des objectifs financiers et commerciaux redéfinis par l'investisseur dans le cas où l'entrepreneur souhaiterait accéder à de nouveaux financements.

Qualité de la relation du binôme 4 :

Confiance : Confiance observée chez les deux individus (tant sur la capacité à accompagner ou gérer l'entreprise que sur la relation).

Conflit : Aucun conflit ou désaccord particulier évoqué ou observé pour les deux individus.

Tableau 1 : Caractéristiques des binômes participant à l'étude³

	Relation déjà existante avant instruction du dossier	Activité de la startup	Date de création de la startup	% détenu par l'investisseur	Date de la prise de participation	Refinancement durant la participation
Binôme 1	Non	E-commerce (market place)	2008	20 %	2015	Oui (2018)
Binôme 2	Oui (mentorat, professeur / étudiant)	Food Tech	2016	8 %	2019	Non
Binôme 3	Non	Medtech	2015	15 %	2019	Non
Binôme 4	Oui (1 an de suivi en incubateur)	Fintech	2017	6 %	2018	Oui (2021)

4.2. Cartographie cognitive : un outil pour représenter et analyser les modèles mentaux

Les entretiens ont tous été retranscrits et codés afin de construire 8 cartes cognitives (une par répondant).

Les cartes cognitives sont définies par Cosette et Audet (1992) comme des représentations graphiques des modèles mentaux que le chercheur construit à partir des représentations discursives des personnes interrogées. Plus précisément, les modèles mentaux comprennent et révèlent des réseaux de concepts. La signification d'un concept pour un individu est ancrée dans sa relation avec d'autres concepts (Carley et Plamquist, 1992). Le langage permet au chercheur d'identifier ces concepts et les liens existants entre eux (Laukkanen, 1989 ; Cosette, 1994). Les cartes cognitives permettent de représenter la matrice de concepts qui forme ces modèles mentaux. Ces dernières peuvent ensuite être analysées au niveau individuel tant sur leur structure que sur leur contenu (Axelrod, 2015 ; Laukkanen, 1989) et au niveau collectif en comparant les cartes de plusieurs individus (Carley et Palmquist, 1992 ; Eden, 1992 ; Cosette, 1994, Spicer, 1998).

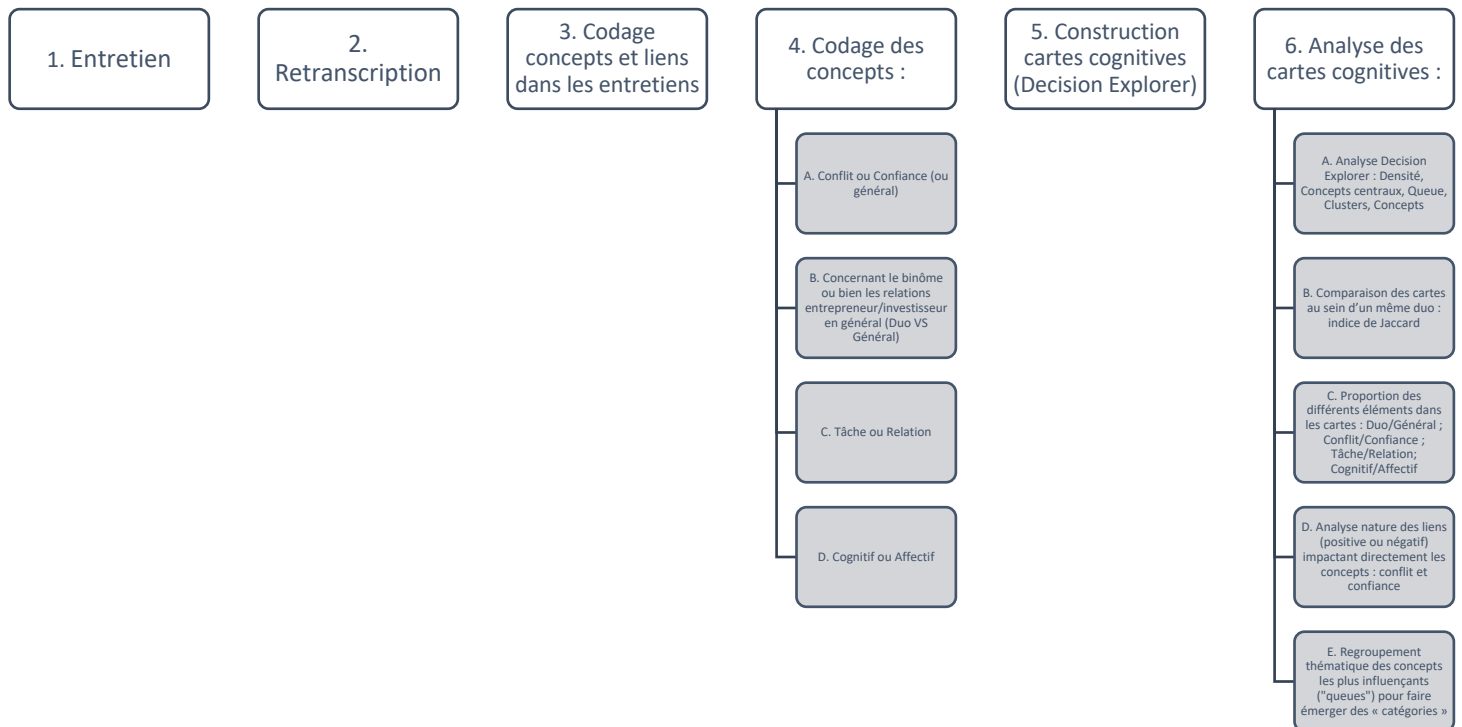
Issue du champs de la psychologie cognitive (Tolman, 1948) et utilisée à la fois dans la littérature sur le management (Johnson et al. 2008 ; Van den Bosshe et al. 2011) et sur l'entrepreneuriat (Hensel et Visser, 2019 ; McComb, 2007), la cartographie cognitive se révèle pertinente pour la présente étude en permettant d'analyser les représentations des entrepreneurs et investisseurs interrogés tout en comparant ces dernières (alignement des représentations) au sein d'un même binôme.

³ Voir Annexe 1, p.22 pour une présentation plus détaillée des participants

4.3. Construction et analyse des cartes cognitives

Notre recherche s'est appuyée sur une méthodologie en 6 grandes étapes telles que décrites dans la figure 1.

Figure 1 : Processus de récolte et d'analyse des données



Étape 1 : Entretiens semi-directifs en visio-conférence. En effet, la méthode « non structurée » a été choisie pour construire les cartes cognitives. Cette dernière incite "les répondants à fournir leurs modèles mentaux" (DeChurch et Mesmer-Magnus, 2010) par le biais d'un langage spontané (à travers des entretiens semi-directifs). Les entretiens menés s'intègrent dans une étude plus vaste et se sont déroulés sous la forme de deux entretiens distincts. Les questions portant sur la confiance et le conflit (présentées en Annexe 2, p.23) ont été intégrées au deuxième entretien pour permettre à l'enquêteur de nouer une relation avec le répondant et faciliter la transparence. La confidentialité a également été assurée pour permettre au répondant de s'exprimer librement (Jekins, 1994 ; Laukkanen, 1989 ; Carle et Plamquist, 1992).

Étape 2 : Les entretiens ont ensuite été intégralement retranscrits pour permettre le codage de ces derniers.

Étape 3 : Les entretiens ont été codés une première fois afin d'identifier les concepts et liens dans le discours du répondant. Les liens ont été identifiés à partir des mots de liaison utilisés tels que : pour, donc, grâce à, à l'aide de, à cause de... (conséquences) ; avant, puis, après, ensuite, ... (temporel) ; fait partie de, appartient à, ... (appartenance) ; et, aussi, ... (neutre). Un extrait de codage illustrant la méthode utilisée est présenté en Annexe 3 (p.24).

Étape 4 : Un codage thématique des concepts a ensuite été réalisé pour classifier les concepts autour de 3 thématiques et 6 catégories :

- Confiance, Conflit : le concept a été majoritairement utilisé par le répondant dans le discours portant sur la confiance ou le conflit et/ou les liens directs avec ces concepts sont des éléments liés majoritairement à la confiance ou au conflit.
- Opérationnel, Relationnel : le concept est relié à la startup, la performance, la vision et la stratégie ou bien à la relation entrepreneur-investisseur et aux caractéristiques personnelles de chacun (compétence ou rôle de chacun par exemple).
 - Exemples de concepts opérationnels : trouver le partenaire commercial, stratégie vente sur le marché français, entreprise en situation financière délicate
 - Exemples de concepts relationnels présents dans la carte de l'E3 : entrepreneur libre d'informer l'investisseur de sa situation, projection de leur réussite, respect
- Cognitif, Affectif : le concept est lié à des éléments définis comme cognitifs ou affectifs dans la littérature
- Neutre : lorsqu'un concept ne peut être affecté à une thématique particulière car le terme est générique ou qu'aucune thématique dominante ne ressort, il est considéré comme neutre.

Etape 5 : Les cartes cognitives sont ensuite construites en utilisant un code couleur et une police spécifique pour mettre en évidence les catégories des concepts. L'exemple de la carte cognitive de l'entrepreneur est présenté en Annexe 4, p.25.

Etape 6 : L'analyse des cartes a été réalisée en 5 étapes majeures tel que présenté dans le tableau 2.

Tableau 2 : Présentation du process d'analyse des cartes cognitives

Eléments analysés	Explications
A. Analyse Decision Explorer	
Liste des concepts	Liste des concepts présents dans les cartes cognitives
Queues	Decision Explorer : « Tails ». Permet d'identifier les concepts uniquement influençant (appelés « queue » dans la carte).
Concepts centraux	Decision Explorer : Centrality et Domains. Les concepts présents dans « Domaines » mettent en évidence les concepts les plus interconnectés en ne prenant en compte que les liens directs. Les concepts centraux sont identifiés sur la base de l'analyse de tous les liens existants, tant directs qu'indirects.
B. Comparaison des cartes	
Similarité des cartes	Indice de Jaccard utilisé pour évaluer le niveau d'alignement des duos sur les éléments présentés dans l'étape A.
C. Proportion des différentes dimensions dans les cartes cognitives	
Proportion : Confiance / Conflit Opérationnel / Relationnel Cognitif / Affectif	Analyse de la nature des concepts présents dans les cartes cognitives à l'aide du codage effectué à l'étape 4 en évaluant la proportion que prennent les différentes dimensions dans la carte (en %)
D. Nature des liens	
Nature des liens directs sur les concepts « conflit » et « confiance »	Decision Explorer : affichage des concepts liés directement aux deux concepts « conflit » et « confiance ». Analyse de la nature des liens : positif, négatif, neutre, influençant, influencé. Analyse des concepts directement liés : % de concepts Opérationnel/Relationnel, Cognitif/Affectif. Permet d'étudier les liens faits consciemment par le répondant autour de ces deux concepts.

E. Regroupement thématique	
Regroupement des « Tails » par catégorie thématique	Analyse du contenu des concepts présents dans les « tails » pour les regrouper en différentes thématiques afin de faire émerger des catégories. Puis analyse du poids que représentent les différentes catégories dans les cartes (en %).

5. Résultats et discussions

Les résultats mettent en évidence une divergence des représentations des entrepreneurs et investisseurs, tant sur le moment où la confiance peut apparaître (ou non) au sein de la relation (5.1), que sur les éléments qui, selon eux, vont impacter positivement ou négativement la qualité de leur relation (5.2). Ces résultats nous permettent ainsi d'appréhender la manière dont les investisseurs et entrepreneurs se représentent la construction d'une relation de qualité et ainsi identifier les étapes clés de cette construction (5.3).

5.1. Formes de confiance dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs

Sur l'ensemble des concepts reliés à la confiance présents sur les cartes cognitives, des éléments d'ordre contractuel, relationnel et/ou technique ont pu être identifiés comme l'illustre les quelques exemples présentés ci-dessous :

- Relationnel : « Investisseur qui ne lâche pas » (E3) ; « Actionnaire prêt à aider l'entrepreneur » (E4) ; « Relation où tout le monde est concerné et impliqué » (I1) ; « Engagement réciproque » (I2) ; « Dirigeant qui fait ce qu'il dit » (I3)
- Technique : « Expérience de l'investisseur » (E3) ; « Entrepreneur qui connaît bien le business » (I2) ; « Bon commercial » (I3) ; « Investisseur qui comprend les informations clés » (I3)
- Contractuel : « Pacte d'actionnaires bien écrit » (E1) ; « Menace de convertir les obligations convertibles » (I1)

Nous pouvons ainsi identifier trois formes de confiance au sein des représentations des entrepreneurs et investisseurs : la confiance relationnelle (Zucker, 1986) et la confiance technique (Ring & Van De Ven, 1994; Sako, 1992), présentes chez l'intégralité des binômes et la confiance contractuelle (Williamson, 1993) présente seulement dans les représentations du binôme 1. Cependant, aucun répondant n'a fait référence à des éléments portant sur la « similarité des individus » (Zucker, 1986) dans son discours. Cette forme de confiance ne semble donc pas s'appliquer au contexte particulier de la relation entrepreneur-investisseur de startups, du moins elle n'apparaît pas comme centrale dans leurs représentations.

Néanmoins, l'analyse des liens (Tableau 3) fait émerger trois « types de production de la confiance » ce qui nous offre un nouveau niveau d'analyse quant aux formes que peuvent prendre la confiance entrepreneur-investisseur. Nous distinguons ainsi dans les représentations des entrepreneurs et des investisseurs la confiance « construite », la confiance « spontanée, donnée a priori » et la confiance « outil ».

Tableau 3 : Liens directs des concepts "confiance" et conflit"

	Confiance	Conflit
Majorité de liens « construction »	I1 ; I2 ; I3 ; I4	I1 ; E1, I2, I3, ; I4 ; E4
Majorité de liens « évitement/destruction »	E1	
Majorité de liens « cause » ⁴	E2 ; E3	E2
Neutre ⁵	E4	E3

Nous parlons ici de confiance « construite » lorsque la majorité des concepts reliés à la confiance font référence à des éléments venant impacter positivement cette dernière (que ce soit des éléments factuels ou émotionnels). Dans ce cas de figure, l'apparition de certains éléments est donc nécessaire pour que l'individu se sente en confiance. Sur les 4 binômes étudiés, tous les investisseurs ont une représentation « construite » de la confiance. Ils ne font donc pas confiance de manière « spontanée », contrairement à l'entrepreneur 1 par exemple, dont la majorité des concepts reliés à la confiance sont des éléments pouvant altérer ou détruire cette dernière. La confiance « spontanée » désigne donc le cas où la confiance est donnée « a priori » mais où l'apparition de certains éléments peuvent tout de même la détériorer (éléments factuels comme par exemple le fait de revenir sur une décision ou émotionnels tel que le sentiment de ne pas être respecté).

Les entrepreneurs 2 et 3, se représentent quant à eux la confiance comme un « outil » dans le sens où il la considère principalement comme une étape nécessaire pour développer des échanges de qualité et ainsi améliorer la performance. Elle n'est donc pas considérée comme une finalité en soit : la majorité des liens sont des liens de causalité où la confiance se positionne comme une explication ou un moyen et non comme conséquence ou un objectif.

Ces divergences de représentations quant à la manière dont apparaît la confiance et le rôle qu'elle joue au sein de la relation souligne le fait que la confiance ne se construit pas de la même manière ou à la même vitesse pour les entrepreneurs et les investisseurs.

5.2. Représentations des entrepreneurs et investisseurs sur les éléments influençant la qualité de leur relation

Représentations de la relation entrepreneur-investisseur : plusieurs dimensions à considérer

Afin d'appréhender l'importance des différentes dimensions identifiées par la littérature (cognitive, affective, opérationnelle et relationnelle) dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs, une analyse de la nature des concepts présents dans les cartes cognitives a été réalisée. Pour ce faire, le poids de chaque dimension (en %) a été évalué, à la fois sur l'ensemble de la carte, mais aussi sur les concepts directement liés par le répondant à la « confiance » ou au « conflit ».

⁴ Où le concept « confiance » impact un autre concept

⁵ - de 10% d'écart entre les deux types de liens.

Tableau 4 : Poids des dimensions cognitive, affective, opérationnelle et relationnelle dans la relation entrepreneur-investisseur

	Confiance - Ensemble des concepts	Conflit - Ensemble des concepts	Confiance – Concepts directement liés	Conflit – Concepts directement liés
Majorité de concepts liés à la startup/stratégie/tâche		E1 ; E2 ; I3 ; E3		
Majorité de concepts liés à la relation	I1 ; E1 ; I2 ; E2 ; I3 ; E3 ; I4 ; E4	I4 ; E4	I1 ; E1 ; I2 ; E2 ; I3 ; E3 ; I4 ; E4	I1 ; E1 ; E2 ; I4 ; E4
Proportion concepts liés à la stratégie et à la relation similaire ⁶		I1 ; I2		I2 ; I3
Majorité de concepts cognitifs	I2 ; I3 ; I4	I1 ; E1 ; I2 ; E2 ; I3 ; E3 ; E4	I2 ; I3	I2
Majorité de concepts affectifs	I1 ; E2 ; E3	I4	E1 ; E2 ; E3 ; I4 ; E4	I1 ; E1 ; E2 ; I4
Proportion concepts affectifs et cognitifs similaire	E1 ; E4		I1	I3 ; E4

Ces résultats montrent que les entrepreneurs, tout comme les investisseurs, accordent une grande place à la dimension relationnelle dans leurs représentations de la confiance.

Cependant la dimension cognitive semble jouer un rôle plus important pour les investisseurs que pour les entrepreneurs (chez qui nous retrouvons, contrairement aux dirigeants, une majorité de concepts affectifs reliés à la confiance).

A l'inverse, les entrepreneurs accordent davantage d'importance à la dimension opérationnelle dans leur représentation du conflit, ce qui est moins le cas pour les investisseurs. L'étude des concepts directement liés au « conflit » nous permet de conclure que si les sources du conflit peuvent être d'origine « opérationnelle », ce sont davantage les aspects relationnels qui entraînent en finalité l'apparition d'un conflit dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs (la dimension relationnelle étant davantage représentée sur l'étude des concepts directement liés au conflit).

La transparence de l'entrepreneur : enjeu central de la relation

L'analyse des concepts communs au sein des binômes (tant sur les concepts les plus centraux de leurs représentations que sur les concepts les plus influençant), montre que la « transparence » ou « capacité à se dire les choses en cas de problème » reviennent dans la majorité des binômes et tiennent donc une place centrale dans leur représentation partagée. C'est par ailleurs le seul concept central commun chez les binômes 3 et 4. La transparence (dans le sens que lui donne les répondants) peut être reliée à la notion d'honnêteté décrite par Butler & Cantrell (1984) ou Simon (2007) comme facteur de confiance. Cependant, dans le contexte de la relation entrepreneur-investisseur, les binômes ne se concentrent pas uniquement sur le comportement de transparence ou d'honnêteté (c'est-à-dire informer son interlocuteur) mais aussi sur la capacité de l'entrepreneur à dire les choses à l'investisseur. Ainsi, certains éléments de contexte ou autres facteurs vont favoriser cette transparence. Une étude plus

⁶ 10% d'écart minimum

approfondie des « tails » (concepts influençant) est donc nécessaire pour comprendre quels sont les facteurs à l'origine de cette transparence.

Tableau 5 : Alignement des représentations : concepts communs

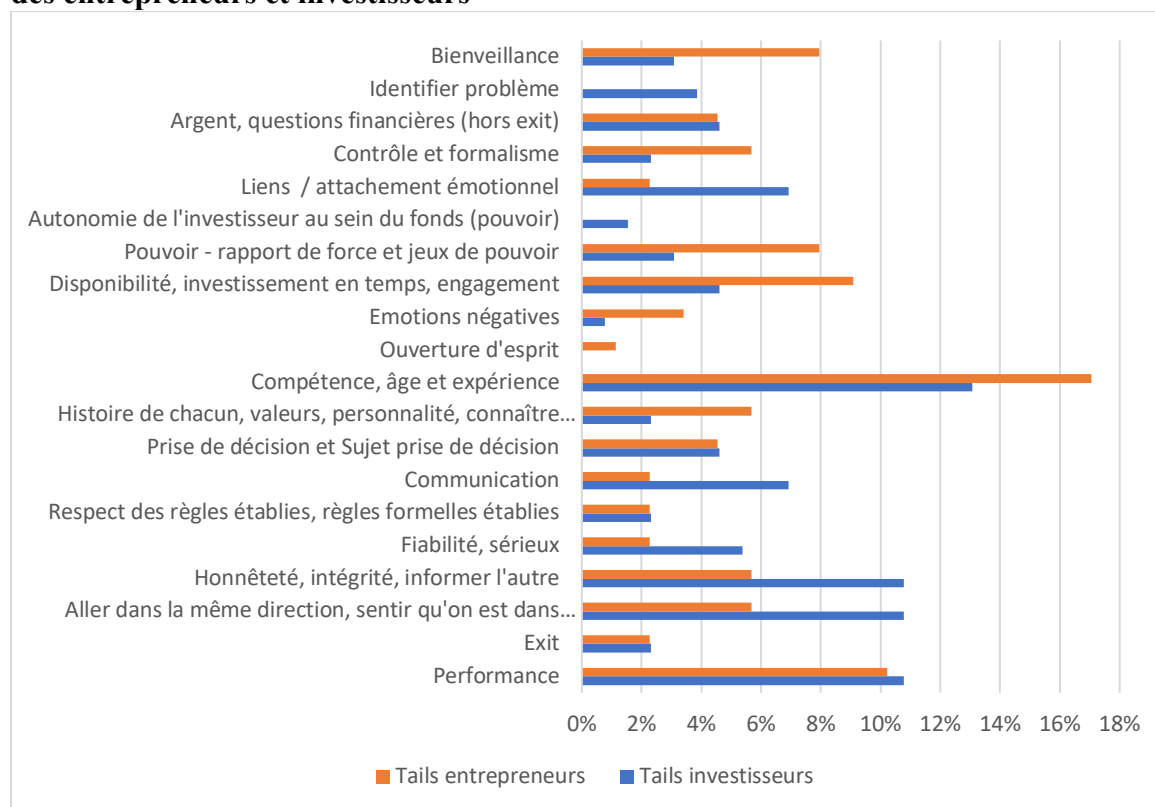
	Concepts centraux communs	Concepts « domaines » communs	Concepts « tails » communs
Binôme 1	Choses qui ont été dites mais pas respectées (non-respect des règles définies)		Jeune âge de l'investisseur ; Relation amicale entre l'entrepreneur et le partenaire ⁷
Binôme 2	Investisseur qui fait confiance au dirigeant ; Prendre le temps de se connaître ; Être en phase sur la stratégie de croissance ; Capacité à se dire les choses ; transparence	Investisseur qui fait confiance au dirigeant ; Être en phase sur la stratégie de croissance ; Relation que l'on construit	Être en phase sur la stratégie de croissance ; Transparence / Honnêteté
Binôme 3	Dirigeant qui parle des problèmes à l'investisseur	Investisseur qui ne peut pas imposer sa décision au dirigeant	Entrepreneur convaincu de sa stratégie ; Entreprise en situation financière délicate ; Investisseur qui suit plusieurs startups ; Dirigeant qui parle des problèmes à l'investisseur
Binôme 4	Entrepreneur assez à l'aise pour être transparent		Phases de projets où certains entrepreneurs sont meilleurs que d'autres ; Début de la relation

Des représentations différentes quant aux facteurs influençant la qualité de la relation

Les « tails », qui rassemblent les concepts perçus comme à l'origine de la qualité de la relation dans les représentations des répondants, ont été regroupées à la suite d'un codage thématique pour pouvoir faciliter l'étude de ces dernières. Les résultats présentés dans la figure 2 montre que certains facteurs ont un poids plus important pour les entrepreneurs ou pour les investisseurs et nous apportent des précisions quant au facteur à considérer pour ces deux individus.

⁷ Ici « le partenaire » désigne le partenaire choisi pour accompagner la levée de fonds (voir présentation des binômes dans la partie « 4. Méthodologie »).

Figure 2 : Poids des facteurs influençant la qualité de la relation dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs



La bienveillance et l'ouverture d'esprit, identifiées comme antécédants de la confiance par la littérature (Kaiser & Berger, 2021; Mayer et al., 1995; Neveu, 2008), sont davantage représentées chez les entrepreneurs et directement reliées (pour trois d'entre eux) à la transparence : le sentiment que l'investisseur est bienveillant et ouvert d'esprit mettant l'entrepreneur en confiance et lui permettant de transmettre les informations (en cas de difficulté notamment).

De la même manière, les positions de pouvoir (ou rapport de force), identifiées comme source potentielle de conflit par la littérature (Amason, 1996; Guéry-Stévenot, 2006; Jehn, 1997), sont également bien plus présentes dans les « tails » des entrepreneurs que dans celles des investisseurs. Les entrepreneurs relient également les positions de pouvoir avec leur capacité à se montrer transparents. En effet, ces derniers ont souligné que lorsqu'un rapport de force est observé ou ressenti lors des prises de décisions, ou qu'un investisseur adopte une position de reproche ou d'accusation lors de l'annonce d'un problème (Jehn, 1997; Ndiaye, 2021), cela impacte négativement leur sentiment de confiance et de ce fait, leur « capacité » à être transparent.

« Extrait de l'entretien de l'entrepreneur 3 : « [...] quand on était dans des situations compliquées, c'étaient des personnes qui étaient énormément dans le reproche. Je n'ai besoin de personne pour me reprocher, je suis assez grand et les enjeux sont suffisamment importants pour moi, pour ne pas avoir besoin de quelqu'un qui me dise « tu as fait de la merde ». Je le sais. »

En parallèle, la disponibilité et l'engagement (Kaiser & Berger, 2021; Shockley-Zalabak et al., 2000) de l'investisseur est perçu comme un facteur particulièrement important pour les entrepreneurs. L'implication de l'investisseur pour accompagner l'entrepreneur en cas de difficultés est notamment souligné comme élément favorisant la transparence du dirigeant.

Enfin, la compétence (Butler & Cantrell, 1984; Mishra, 1996), que les entrepreneurs relient essentiellement à l'âge et à l'expérience passée de leur investisseur, est l'élément le plus représenté dans les « tails » des entrepreneurs comme des investisseurs. Davantage présente chez les entrepreneurs, la compétence ne semble donc pas être un antécédant de la confiance axée uniquement sur l'entrepreneur (Kaiser & Berger, 2021) mais bien sur les deux individus. Les entrepreneurs relient en effet la compétence de leurs investisseurs à leur capacité à les accompagner sur différents sujets et à comprendre les enjeux et contraintes opérationnelles et donc à réagir de la « bonne manière » en cas de problème : élément essentiel pour l'entrepreneur dans le développement d'une relation de qualité.

Les investisseurs quant à eux, accordent davantage d'importance à la capacité de l'entrepreneur à identifier un problème qui aurait lieu dans l'entreprise ou dans la relation. En effet, si l'entrepreneur n'identifie pas l'apparition d'un problème ou d'une difficulté (par manque de compétence ou de sérieux) ou l'identifie trop tard, alors l'investisseur n'a que peu de moyens d'en avoir connaissance et de pouvoir agir. Et c'est aussi parce que l'investisseur a besoin d'être informé de ce qu'il se passe (élément directement relié à la confiance par les investisseurs), que la communication (Kaiser & Berger, 2021), la fiabilité (Shockley-Zalabak et al., 2000; Simon, 2007) et l'honnêteté (Butler & Cantrell, 1984; Neveu, 2008) sont davantage présents chez les investisseurs.

Le fait d'aller dans la même direction semble également être un élément impactant la qualité de la relation davantage importante pour les investisseurs que pour les entrepreneurs. En effet, les investisseurs étant minoritaires (ce qui est quasiment toujours le cas lors des premiers tours de financement), ils ont donc besoin que l'entrepreneur partage leur vision et de sentir qu'ils « jouent dans la même équipe » pour limiter notamment les coûts d'agence (Jensen & Meckling, 1976).

Le lien et l'attachement émotionnel (Shockley-Zalabak et al., 2000) semble aussi avoir une place plus importante pour les investisseurs dans la construction d'une relation de qualité. Cela rejoint les précédents résultats sur la dimension relationnelle dans les représentations des investisseurs tant sur la confiance que sur le conflit. Ces résultats s'expliquent par le fait que les investisseurs ont particulièrement insisté dans leur discours sur les éléments mis en place par leur fonds pour créer ce lien émotionnel : cela fut particulièrement le cas chez les binômes 2 et 4 qui ont connu une relation ante-investissement et assez présent chez le duo 3 mais très peu observé chez le duo 1.

Enfin, un facteur non identifié par la littérature, à notre connaissance, a été mis en évidence par l'investisseur 2, qui a particulièrement insisté sur l'impact que le niveau d'autonomie de l'investisseur au sein du fonds pouvait avoir sur la relation. En effet, le niveau d'autonomie de l'investisseur au sein du fonds est un élément pouvant influencer d'autres facteurs tels que le niveau de contrôle exigé pour lui suivi de l'entrepreneur, la prise de décision ou encore la prise de position (celle du fonds pouvant être différente de celle de l'investisseur qui se retrouve alors dans une situation de dissonance cognitive).

Des représentations différentes mais qui peuvent être alignées

Ainsi, les représentations des entrepreneurs et investisseurs sur les éléments pouvant impacter la qualité de la relation diffèrent. Toutefois, un changement du niveau d'analyse, à travers l'étude de l'alignement des représentations au sein d'un même binôme, montre que les représentations des entrepreneurs et investisseurs peuvent être plus ou moins alignées (voir tableau 6). Ainsi, si les représentations divergent, il semble tout de même possible pour l'entrepreneur et l'investisseur de construire une représentation partagée en prenant conscience de leurs propres représentations et de celles de leur interlocuteur.

Tableau 6 : Alignement des cartes cognitives dans un même binôme

	Nombre concepts communs	Nombre central communs	Nombre domain communs	Nombre tails communs	Indice Jaccard Central communs	Indice jaccard - domain communs ⁸	Indice jaccard tails communs	Nombre de liens communs	Indice de Jaccard liens + concepts
Binôme 1	24	1	0	2	3,03%	0,00%	2,82%	2	5,65%
Binôme 2	8	5	3	3	16,13%	9,09%	6,98%	5	8,44%
Binôme 3	8	1	1	4	2,70%	2,86%	7,27%	1	2,84%
Binôme 4	13	1	0	2	2,70%	0,00%	2,82%	3	4,94%

Le binôme le plus aligné est le binôme 2, notamment sur les concepts centraux et domaines, ce qui signifie que c'est le binôme qui partage le plus leurs représentations centrales. Par ailleurs, le binôme 2 est également celui où la qualité de la relation est la plus grande. L'analyse des cartes mentales indique une représentation commune de l'entrepreneur 2 et l'investisseur 2 quant à l'importance accordée aux moments informels et à la construction d'une relation personnelle (Kaiser et Berger, 2021 ; Makaoui, 2014) ainsi que sur la nécessité de partager une vision commune (Amason, 1996) du projet et des objectifs. Le binôme 2 est par ailleurs le seul binôme à partager dans leurs représentations des concepts liés à la construction de la relation.

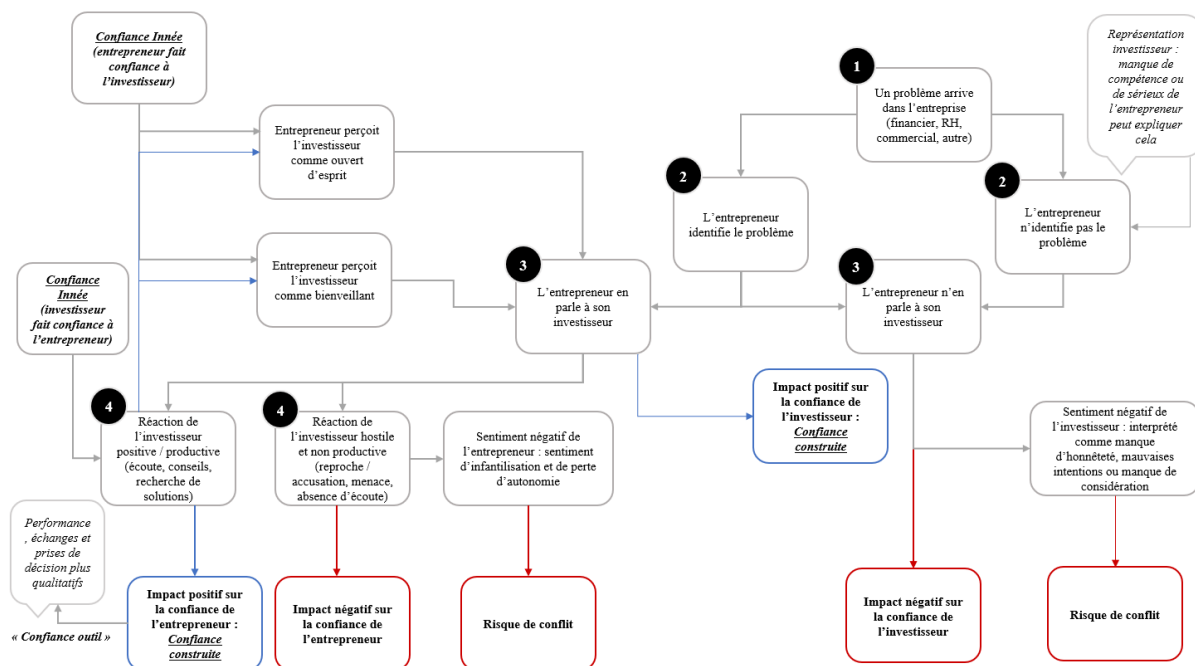
Le duo 3 est le binôme le plus aligné sur les « tails » (concepts les plus influençant). Ce binôme a par ailleurs connu un désaccord qui a été résolu et évolue aujourd'hui dans une relation de qualité. Ainsi, vivre un conflit au sein du binôme entrepreneur-investisseur n'implique pas nécessairement un désalignement des représentations (un conflit réglé ayant pu permettre de réaligner les visions comme ça a été le cas dans ce binôme 3).

5.3. Représentation des entrepreneurs et investisseurs concernant le processus de développement d'une relation de qualité

Au regard des précédents résultats, il est possible de schématiser le processus de développement d'une relation de qualité.

⁸ Sur les 20 premiers domaines.

Figure 3 : Représentation des entrepreneurs et investisseurs sur le processus de développement d'une relation de qualité



La figure 3 rassemble, de manière réduite et résumée, les différentes représentations des entrepreneurs et investisseurs concernant le processus de développement d'une relation de qualité. Elle peut être considérée comme une carte collective, construite par le chercheur, pour représenter les différentes étapes et éléments intervenant dans la construction de la relation entrepreneur-investisseur.

L'intégration des notions de « confiance construite », « confiance spontanée » et « confiance outil » illustre l'impact de ces types de confiance sur la construction d'une relation de qualité : la confiance spontanée de l'un pouvant permettre, par exemple, de faciliter l'apparition d'une confiance construite chez l'autre. Ex : Un entrepreneur qui a une confiance spontanée sera plus à l'aise de faire part d'un problème à son investisseur qui alors développera un sentiment de confiance.

Dans le cas d'une confiance construite, la carte collective des représentations des entrepreneurs et investisseurs met en évidence un processus à deux vitesses. En effet, la confiance se développe lors de l'étape 3 pour l'investisseur et au cours de l'étape 4 pour l'entrepreneur. Une boucle apparaît alors : l'entrepreneur a besoin de se sentir en confiance pour se montrer transparent avec son investisseur alors que l'investisseur a besoin que l'entrepreneur se montre transparent pour être en confiance.

Au regard de ces résultats, mettant en évidence une divergence dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs quant à la manière dont ils se représentent la construction d'une relation de qualité, il semble alors nécessaire pour ces deux acteurs d'échanger dès le début de leur relation sur leurs représentations communes pour conscientiser un éventuel décalage et d'être vigilant à ne pas adopter un comportement pouvant entraîner une relation conflictuelle ou stopper le développement d'une relation de confiance chez son interlocuteur.

6. Contributions, limites et futures recherches

6.1. Apports Théoriques

Cette recherche confirme la présence, au sein de la relation entrepreneur-investisseur, de trois formes de confiance identifiées dans littérature (confiance relationnelle, technique et contractuelle) et identifie trois types de production de la confiance applicables dans le cadre de cette relation : « confiance construite », « confiance spontanée » et « confiance outil ». Par ailleurs, l'étude des facteurs influençant la qualité de la relation dans les représentations des entrepreneurs et investisseurs met en évidence une divergence de représentations entre ces acteurs qui n'accordent pas la même importance aux différents facteurs identifiés par la littérature.

6.2. Apports managériaux

Cette étude met en évidence la place centrale que joue la dimension relationnelle dans la construction de la confiance contrairement à la dimension opérationnelle (éléments liés à la stratégie ou à la startup), que ce soit pour l'entrepreneur ou pour l'investisseur. Or, tous les répondant affirment, qu'en dehors du pacte d'actionnaires qui régit les règles de prises de décisions et les responsabilités de chacun de manière contractuelle, aucun aspect relationnel n'a été discuté au sein du binôme entrepreneur-investisseur, que ce soit en amont ou à la suite de la prise de participation. Un désalignement existe donc entre leur représentation d'une relation de qualité et les pratiques managériales observées lors de la construction de cette relation.

Au regard des différents résultats, il semble important d'intégrer au sein de la relation entrepreneur-investisseur, dès le début de la participation, des discussions portant sur : le rôle et les attentes de chacun dans cette relation et notamment sur ce que chacun qualifie de « relation de qualité » ainsi que sur les facteurs, qui selon eux, permettrait de l'atteindre (transparence, sentiment d'autonomie du dirigeant, communication informelle, réaction des investisseurs en cas de problèmes dans la société, expérience, compétences et apports de chacun).

6.3. Limites et futures recherches

Cette étude exploratoire a été menée auprès de quatre binômes entrepreneur-investisseur de startups ce qui ne permet pas la généralisation des résultats obtenus. Il serait nécessaire, pour permettre cette généralisation, de mener une étude approfondie auprès d'un nombre plus important d'entrepreneurs et d'investisseurs. De plus, si la cartographie cognitive est un outil pertinent pour accéder aux représentations des entrepreneurs et investisseurs dans un contexte exploratoire, elle est une représentation graphique des modèles mentaux que le chercheur construit à partir des représentations discursives des personnes interrogées. Ainsi, une étude par questionnaire serait pertinente pour pouvoir confirmer les résultats émergeant de cet article.

7. Bibliographie

- Amason, A. C. (1996). Distinguishing the Effects of Functional and Dysfunctional Conflict on Strategic Decision Making : Resolving a Paradox for Top Management Teams. *Academy of Management Journal*, 39(1), 123-148.
- Ariño, A., de la Torre, J., & Ring, P. S. (2001). Relational Quality : Managing Trust in Corporate Alliances. *California Management Review*, 44(1), 109-131.
- Axelrod, R. (Ed.). (2015). *Structure of decision: The cognitive maps of political elites*. Princeton university press.
- Bammens, Y., & Collewaert, V. (2014). Trust Between Entrepreneurs and Angel Investors : Exploring Positive and Negative Implications for Venture Performance Assessments. *Journal of Management*, 40(7), 1980-2008.
- Berggren, B., & Fili, A. (2008). When things go wrong : Business angels' use of cues in judging their investment relations. *International Journal of Business Strategy*, 8(2), 48-58.
- Bornard, F. (2012). Les liens entre représentation mentale et processus de création d'entreprise. *Revue internationale de psychosociologie*, 18(44), 179-198.
- Brasseur, M. (2022). Ce qui nous est commun nous désunit-il forcément ? - Les conflits interpersonnels au travail sous le prisme de l'école de Palo Alto. *Revue Française de Gestion*, 48(302), 15-32.
- Brettel, M., Mauer, R., & Appelhoff, D. (2013). The entrepreneur's perception in the entrepreneur-VCF relationship : The impact of conflict types on investor value. *Venture Capital*, 15(3), 173-197.
- Butler, J. K., & Cantrell, R. S. (1984). A Behavioral Decision Theory Approach to Modeling Dyadic Trust in Superiors and Subordinates. *Psychological Reports*, 55(1), 19-28.
- Cable, D. M., & Shane, S. (1997). A prisoner's dilemma approach to entrepreneur-venture capitalist relationships. *Academy of Management Review*, 22(1), 142-176.
- Carley, K., & Palmquist, M. (1992). Extracting, representing, and analyzing mental models. *Social forces*, 70(3), 601-636.
- Cosette, P., Audet, M. (1992). Mapping an idiosyncrasic Shema, *Journal of Management Studies*, 29/3, Mai 1992, p. 325-47.
- Cossette, P. (1994). *Cartes cognitives et organisations*. Les Presses de l'Université Laval; Eska,.
- Certhoux, G., & Zenou, E. (2006). Gouvernance et dynamique de l'actionnariat en situation entrepreneuriale : Le cas des Business Angels. *Revue de l'Entrepreneuriat*, Vol. 5(1), 13-29.
- DeChurch, L. A., & Mesmer-Magnus, J. R. (2010). The cognitive underpinnings of effective teamwork: a meta-analysis. *Journal of applied psychology*, 95(1), 32.
- Eden, C. (1992). On the nature of cognitive maps. *Journal of management studies*, 29(3), 261-265.
- George, B., Erikson, T., & Parhankangas, A. (2016). Preventing dysfunctional conflict : Examining the relationship between different types of managerial conflict in venture capital-backed firms. *Venture Capital*, 18(4), 279-296.
- Grazzini, F., Boissin, J. P., & Arrègle, J. L. (2013). Analyse des modèles mentaux développés par les dirigeants français en matière d'acquisition ou de reprise de PME. *M@ n@ gement*, 16(1), 49-87.
- Guéry-Stévenot, A. (2006). Conflits entre investisseurs et dirigeants. *Revue française de gestion*, 164(5), 157-180.
- Hensel, R., & Visser, R. (2019). Explaining effective team vision development in small, entrepreneurial teams: A shared mental models approach. *Journal of Small Business Strategy*, 29(1), 1-15.

- Higashide, H., & Birley, S. (2002). The consequences of conflict between the venture capitalist and the entrepreneurial team in the United Kingdom from the perspective of the venture capitalist. *Journal of Business Venturing*, 17(1), 59-81.
- Jehn, K. A. (s. d.). A qualitative analysis of conflict types and dimensions in organizational groups. *Administrative Science Quarterly*, 42, 530-557.
- Jehn, K. A. (1997). A Qualitative Analysis of Conflict Types and Dimensions in Organizational Groups. *Administrative Science Quarterly*, 42(3), 530-557
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Corporate Governance*, 117-132. Gower.
- Jog, V. M., Lawson, W. M., & Riding, A. L. (1991). The Venture Capitalist/Entrepreneur Interface : Expectations, Conflicts, and Contracts. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 8(2), 5-20.
- Johnson, T. E., Khalil, M. K., & Spector, J. M. (2008). The role of acquired shared mental models in improving the process of team-based learning. *Educational Technology*, 18-26.
- Kaiser, M., & Berger, E. S. C. (2021). Trust in the investor relationship marketing of startups : A systematic literature review and research agenda. *Management Review Quarterly*, 71(2), 491-517.
- Laukkanen, M. (1989). *Understanding the formation of managers' cognitive maps: a comparative case study of context traces in two business firm clusters*. Helsinki School of Economics.
- Lewis, J. D., & Weigert, A. (1985). Trust as a Social Reality. *Social Forces*, 63(4), 967-985.
- Makaoui, N. (2014). La confiance inter-organisationnelle : Essai de conceptualisation et proposition de mesure: *Question(s) de management*, n° 7(3), 39-60.
- Manigart, S., Korsgaard, M. A., Folger, R., Sapienza, H. J., & Baeyens, K. (2002). The impact of trust on private equity contracts. In *Vlerick Leuven Gent Management School Working Paper Series* (N° 2002-1; Vlerick Leuven Gent Management School Working Paper Series).
- Maxwell, A. L., & Lévesque, M. (2014). Trustworthiness : A Critical Ingredient for Entrepreneurs Seeking Investors. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(5), 1057-1080.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An Integrative Model Of Organizational Trust. *Academy of Management Review*, 20(3), 709-734.
- McAllister, D. J. (1995). Affect- and Cognition-Based Trust as Foundations for Interpersonal Cooperation in Organizations. *Academy of Management Journal*, 38(1), 24-59.
- McComb, S. A. (2007). Mental model convergence: The shift from being an individual to being a team member. In *Multi-level issues in organizations and time* (Vol. 6, pp. 95-147). Emerald Group Publishing Limited.
- Middelhoff, J., Mauer, R., & Brettel, M. (2014). Antecedents of entrepreneurs' trust in their investor in the postinvestment phase – do something good! *Venture Capital*, 16(4), 327-347.
- Mishra, A. (1996). Organizational responses to crisis. The centrality of trust. In *Trust in Organizations : Frontiers of Theory and Research*. SAGE Publications, Inc.
- Ndiaye, A. (2021). Régulation des conflits interpersonnels : le rôle de l'objet-frontière. Deux études de cas contrastées du secteur social et médico-social. *@GRH*, 38(1), 135-159.
- Ndiaye, A., & Abraham, J. (2016). Les leviers de régulation des conflits interpersonnels dans trois organisations sociales et médico-sociales. *RIMHE : Revue Interdisciplinaire Management, Homme & Entreprise*, 22, 5(3), 29-43.
- Neveu. (2008). *La confiance organisationnelle : Définition et mesure*. XVème congrès de l'AGRH.
- North, D. C. (1990). A Transaction Cost Theory of Politics. *Journal of Theoretical Politics*, 2(4), 355-367.

- Paulus, O., & Roth, F. (2001). Gouvernement d'entreprise et confiance : Une comparaison internationale. *Revue d'économie financière*, 63(3), 167-173.
- Pouget, J., & Stephany, É. (2002). Gouvernance de la relation capital risquer—entrepreneur. *Actes du 6^{ème} Congrès International Francophone sur la PME, HEC Montréal*.
- Richard, R., & Veilleux, S. (2018). Quand le capital de risque influence la motivation des entrepreneurs. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 30(6), 519-540.
- Ring, P. S., & Van De Ven, A. H. (1994). Developmental Processes of Cooperative Interorganizational Relationships. *Academy of Management Review*, 19(1), 90-118.
- Sako, M. (1992). *Price, Quality and Trust : Inter-firm Relations in Britain and Japan*. Cambridge University Press.
- Shockley-Zalabak, P., Ellis, K., & Winogread, G. (2000). Organizational trust : What it means, why it matters. *Organization Development Journal*, 18(4), 35-48.
- Simon, É. (2007). La confiance dans tous ses états. *Revue française de gestion*, 175(6), 83-94.
- Simons, T., Pelled, L. H., & Smith, K. A. (1999). Making Use of Difference : Diversity, Debate, and Decision Comprehensiveness in Top Management Teams. *Academy of Management Journal*, 42(6), 662-673.
- Tarillon, C., & Boissin, J. P. (2021). Qui sont les dirigeants de start-up? Typologie en fonction de leurs représentations en matière de croissance et de gouvernance. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 20(2), 45-88.
- Tolman, E. C. (1948). Cognitive maps in rats and men. *Psychological Review*, 55(4), 189-208.
- Tomlinson, E. C., Schnackenberg, A. K., Dawley, D., & Ash, S. R. (2020). Revisiting the trustworthiness–trust relationship : Exploring the differential predictors of cognition- and affect-based trust. *Journal of Organizational Behavior*, 41(6), 535-550.
- Van den Bossche, P., Gijselaers, W., Segers, M., Woltjer, G., & Kirschner, P. (2011). Team learning: building shared mental models. *Instructional Science*, 39(3), 283-301.
- Williamson, O. E. (1993). Transaction Cost Economics Meets Posnerian Law and Economics. *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) / Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 149(1), 99-118.
- Zacharakis, A., Erikson, T., & George, B. (2010). Conflict between the VC and entrepreneur : The entrepreneur's perspective. *Venture Capital*, 12(2), 109-126.
- Zajac, E. J., & Olsen, C. P. (1993). From Transaction Cost to Transactional Value Analysis : Implications for the Study of Interorganizational Strategies*. *Journal of Management Studies*, 30(1), 131-145.
- Zucker, L. G. (1986). Production of trust : Institutional sources of economic structure, 1840–1920. *Research in Organizational Behavior*, 8, 53-111.

Annexe 1 : Caractéristiques des entrepreneurs et investisseurs interrogés

Répondant	Age	Expérience entrepreneuriale ante création	Relation déjà existante avant l'instruction	Expérience passée dans le secteur	Durée des entretiens ⁹	Secteur d'activité	Création de la startup	CA (2021)	Effectif	Montant des investissements	% détenu	Refinancement ¹⁰
E1	60+	Oui	Non	Oui	00:53:23	E-commerce/market place	2008	8M €	25	500k € (300k € en 2013 et 200k en 2014) - 2017	20%	Oui
I1	30-40	Non		Non	00:46:22	Fonds capital risqué généraliste						
E2	30-40	Oui	Oui (mentorat, professeur / étudiant)	Oui	00:38:24	Food tech	2016	6M €	100	150k € - 2017	8%	Non
I2	50-60	Créateur du fonds et dirigeant		Non	00:42:37	Fonds indépendant						
E3	30-40	Non	Non	Oui	00:36:54	Med tech	2015	NR	15-20	2.1M € (400k € par l'investisseur du duo) - 2018	NR	Non
I3	30-40	Non		Oui	00:41:35	Fonds CR régional						
E4	20-30	Non	Oui (1 an du suivi en incubateur)	Oui	00:45:20	Fintech	2017	1M €	35	650k € - 2018	6%	Oui - 2021
I4	40-50	Créateur du fonds et dirigeant		Non	00:36:24	Fintech						

⁹ Les entretiens menés s'intègrent dans une étude plus vaste et se sont déroulés sous la forme de deux entretiens distincts. La durée indiquée dans le tableau correspond à la durée du deuxième entretien portant sur la relation.

¹⁰ Les deux binômes concernés par un refinancement ont tous deux changé d'interlocuteur investisseur à cette occasion. Dans le premier binôme, l'investisseur interrogé a remplacé le précédent lors de la levée de fonds en 2017. Dans le binôme 4, l'investisseur interviewé a cédé sa place à un autre représentant du fonds d'investissement en décembre 2021 alors qu'une nouvelle levée de fonds commençait.

Annexe 2 : Extrait du guide d'entretiens : questions portant sur la confiance et le conflit

- Vous est-il déjà arrivé d'être en conflit et/ou en gros désaccord avec (entrepreneur / investisseur du binôme) ?
- Si oui :
 - Quand ?
 - Sur quels sujets ?
 - Comment ce conflit s'est manifesté ?
 - Ce conflit s'est-il réglé ? Si oui qu'est-ce qui a permis de régler le conflit ? Si non, pourquoi ?
 - Ce conflit a-t-il eu des conséquences sur votre relation ? Lesquelles ?
- De façon plus générale, selon vous, quelles peuvent être les sources de conflit dans la relation entrepreneur / investisseur ?
- Selon vous, quels sont les critères / indicateurs qui montrent qu'une relation de confiance est installée avec l'investisseur / l'entrepreneur
- Qu'est-ce qui va influencer ces critères (reprendre chacun des critères énoncés à la réponse précédente) ?
- Du coup diriez-vous que vous êtes dans une relation de confiance avec votre investisseur / entrepreneur ? Pourquoi ?
- Pensez-vous que (entrepreneur / investisseur du binôme) est en confiance avec vous ? (Si point pas abordé naturellement par le répondant à la réponse précédente)
- Pensez-vous que votre investisseur / entrepreneur partage votre vision de la relation que vous entretenez et votre ressenti sur ce qui vient d'être dit ?

NB : Le choix de parler du conflit avant la confiance a été fait pour ne pas orienter le discours du répondant : ce dernier pouvant être tenté d'omettre certaines informations pour ne pas se contredire s'il a commencé par parler de sa relation de confiance.

Annexe 3 : Extrait codage concepts et liens

L'extrait présenté ci-dessous est issue du codage de l'entretien mené avec l'entrepreneur 2. Les concepts identifiés sont représentés en gras et les liens en « souligné ».

Extraits de l'entretien :

*Extrait 1 : « Quand la **confiance** n'est pas là, on a tendance à **se cacher des choses** »*

*Extrait 2 : « J'ai plein de potes qui ont des startups qui ont **des fonds qui sont très protocolaires**. Du coup, ils doivent faire des **reportings lourds** avec des **tableaux**, des **Powerpoint**, pour rendre des comptes. »*

Grille de codage pour la construction de cartes cognitives :

Concept	Numéro Concept	Lien	Nature du lien
Confiance	1	2	Causalité (explication)
Se dire les choses VS se cacher des choses	2	1	Causalité (Conséquence)
Relation protocolaire	3	4	Causalité (explication)
Reporting Lourd	4	3	Causalité (conséquence)
	4	5	Appartenance Haut
	4	6	Appartenance Haut
	4	7	Conséquence (moyen)
Tableaux	5	4	Appartenance Bas
Powerpoint	6	4	Appartenance Bas
Rendre des comptes à l'investisseur	7	4	Conséquence (objectif)

Annexe 4 : Extrait carte cognitive de l'entrepreneur 3

