

Quand l'exercice du pitch ne joue pas en faveur des femmes

En 2018, aux États-Unis, à peine 3 % du capital-risque est allé à des entreprises dirigées par une femme. Et pourtant, partout dans le monde, le nombre d'entreprises possédées par des femmes s'est accru, mais elles ne combattent malheureusement pas à armes égales.

Republication du 11 septembre 2020

Les biais cognitifs proliférant au sein de l'industrie du capital-risque empêchent les fonds d'être alloués aux meilleures opportunités d'investissement. Si nous voulons à la fois du capital-risque plus performant et une meilleure parité hommes-femmes dans l'entrepreneuriat, nous devons nous débarrasser des obliques cognitives qui minent les entreprises dès leurs premiers stades d'existence.

En me basant sur plus de 25 ans d'expériences combinées avec des fondateurs et fondatrices de startups, des entrepreneurs et entrepreneuses et des investisseurs et investisseuses de toutes sortes, je crois que le processus du pitch (discours de présentation du projet) est le meilleur endroit par où commencer.

Il ressort de mes discussions, interviews, entretiens avec ces différentes

catégories de capitaux-risqueurs qu'en adoptant une approche plus centrée sur les données lorsqu'il s'agit d'évaluer le potentiel et la rentabilité d'une startup, les *venture capitalists* (VCs) pourraient améliorer la performance de leurs portefeuilles de participations et notamment y inclure plus de sociétés fondées et gérées par des femmes.

L'exercice du pitch est perclus d'opinions préconçues

Le processus d'investissement des capitaux-risqueurs institutionnels (sociétés et fonds de capital-risque, ainsi que les business angels chevronnés) se déroule généralement en quatre étapes : *deal sourcing*, *pitching*, *due diligence* et *closing*.

Pourquoi singulariser la phase du pitch ? Les deux dernières étapes sont bien plus techniques et orientées chiffres, elles prêtent donc moins le flanc aux distorsions dans le traitement cognitif d'une information. Le *deal sourcing*, qui dépend grandement des réseaux personnels, est susceptible d'être biaisé, mais de manière assez évidente : si votre réseau de fondateurs de startups est entièrement masculin, il est difficile d'aller vous vanter de donner leur chance aux femmes qui vous sollicitent.

Cependant, c'est lors de l'exercice du dithyrambe, tel qu'il est typiquement pratiqué, que le parti pris contre les femmes peut influencer la prise de décision de manière déguisée.

De multiples études académiques ont montré qu'il existe de forts préjugés contre les femmes dans maints éléments du processus de pitch. Par exemple, une étude datant de 2014 a utilisé des slides et des scripts identiques, formulés par des hommes et des femmes, avec ou sans photos du « présentateur » ou de la « présentatrice » ; il a été demandé aux participants de l'étude d'évaluer l'opportunité d'investissement.

Les pitches exprimés par les hommes ont de manière significative obtenu de meilleurs résultats que ceux narrés par une femme, et les dithyrambes dont la photo montrait un séduisant narrateur ont mieux performé que tous les autres. Les résultats étaient les mêmes que les participants (« juges ») aient été des hommes ou des femmes. Les chercheurs en ont conclu que les investisseurs préfèrent les discours présentés par des entrepreneurs masculins plutôt que les dithyrambes effectués par des femmes entrepreneures, même lorsque le contenu du pitch est identique.

Les biais cognitifs apparaissent également dans la manière dont on questionne les entrepreneur(e)s. Une étude de 2017 a observé que, lors de présentations à

des VCs, on pose aux femmes des questions différentes que celles posées aux hommes. Lors d'un concours *TechCrunch*, parmi les 180 entrepreneurs et entrepreneuses et 140 VCs, on a régulièrement posé aux fondateurs plus de questions liées à la « promotion » (soulignant le développement et les gains potentiels), tandis que les fondatrices étaient plutôt questionnées sur l'aspect « prévention » (soulignant les pertes potentielles et l'atténuation des risques). Les entrepreneurs et entrepreneuses ayant su répondre aux questions de promotion ont levé au moins six fois plus d'argent que ceux et celles plutôt questionnées sur la prévention.

Une autre raison pour laquelle l'exercice du pitch tend à mal servir les femmes tient aux partis pris contre celles-ci notamment celui concernant la confiance en soi, selon lequel, dans les situations compétitives, les femmes ont tendance à se sous-estimer comparativement aux hommes, et par conséquent elles apparaissent aux yeux des investisseurs potentiels comme « moins sûres d'elles-mêmes ». Bien sûr, ce préjugé sur le manque de confiance en soi des femmes est discutable tout comme on est en droit de se demander si c'est vraiment un handicap. Dans la mesure où il inhibe l'excès de confiance en soi et la fanfaronnade, il se pourrait bien que ce soit en réalité une force méconnue.

Le manque de confiance peut être une raison expliquant pourquoi les femmes utilisent souvent des métriques pour vendre leur projet entrepreneurial, tandis que les hommes n'hésitent pas à présenter le grand tableau de leur vision. Les VCs en quête de « jockeys » ultra-performants peuvent être décontenancés par le style plus mesuré du pitch des fondatrices de startups.

Puisqu'être une femme peut handicaper le discours de présentation du projet entrepreneurial, certaines équipes fondatrices font parfois le choix, pour contourner ce biais négatif, d'envoyer un discoureur masculin de moindre rang à la place de l'initiatrice et CEO du projet. Ce n'est pas une bonne tactique étant donné que les investisseurs veulent presque toujours entendre les fondateurs et fondatrices ou du moins la personne avec l'autorité ultime au sein de l'entreprise quémamdeuse de capitaux.

Abandonner le pitch ?

Le dithyrambe offre-t-il un avantage patent qui l'emporte sur ses inconvénients cachés ? La plupart des capitaux-risqueurs interviewés insistent sur le fait qu'il n'existe pas de meilleure façon de se faire une bonne première idée personnelle du projet et de ses porteurs. Mais on peut arguer aux VCs que si leurs talents instinctifs pour dénicher des gagners les conduisent à choisir presque exclusivement des hommes, peut-être qu'ils ne sont pas aussi doués qu'ils le prétendent.

Il y a des prédictors du succès d'un projet entrepreneurial bien plus importants que l'habileté du CEO à prononcer un discours. Les indicateurs de traction des entreprises en phases précoces de développement sont des signaux non biaisés des besoins des clients, de l'adéquation du produit au marché, des compétences en marketing, de l'efficacité des canaux de distribution/vente, et de la gestion de la relation client, sans mentionner le talent du (de la) CEO pour rassembler autour de lui (d'elle) et diriger une équipe qui fournit des résultats.

Une étude montre que bon nombre de capitaux-risqueurs institutionnels s'en remettent de plus en plus à des processus plutôt centrés sur les données chiffrées pour la sélection minutieuse initiale de leurs candidats. Cela aide à diminuer l'influence du pitch, et des déviations systématiques de la pensée logique et rationnelle (par rapport à la réalité) des gens assistant à la présentation. Cependant, lorsqu'on demande à ces VCs préférant les chiffres aux discours s'ils requièrent malgré tout un pitch de la part des fondateurs et fondatrices, leur réaction générale est un étonnant « bien sûr ! »

Si le but de l'investissement à risque est de choisir les meilleurs « poulains », ces entreprises émergentes qui fourniront les meilleurs rendements, cela n'a pas de sens d'incorporer une étape conduisant sciemment à choisir des startups en se basant sur le sexe et l'apparence des CEO. Il serait préférable de se passer complètement de l'exercice du pitch.

Un petit nombre de fonds de capital-risque ont fait exactement cela, avec des résultats remarquables. Ces quelques investisseurs institutionnels, qui n'acceptent que les projets entrepreneuriaux soumis en ligne et les évaluent surtout « par les chiffres » (ce sont des algorithmes qui font l'essentiel du *deal sourcing*), se prévalent d'avoir financé les premiers investissements d'à peu près 30 à 40 % de femmes-CEO.

Un VC comme *Clearbanc* qui n'apporte des capitaux qu'aux entreprises émergentes engrangeant déjà des revenus, clame qu'il « a financé huit fois plus de femmes que la moyenne dans le capital-risque ». Et *Loyal VC*, a 37 % de femmes-CEO dans ses 70 premiers investissements. Au lieu d'écouter des pitches, *Loyal VC* trouve ses « poulains » en se basant sur les recommandations d'un accélérateur de startups, le *Founder Institute*, qui évalue les jeunes pousses en les jugeant sur 14 semaines de travail. Les plus performantes reçoivent un investissement initial de 10 000 dollars, puis sont évaluées sur une période de six à neuf mois pour mériter alors un investissement de 200 000 dollars, ce qui ensuite leur ouvrira la porte à des montants nettement plus conséquents, 1 million de dollars, 3 millions de dollars et 6 millions de dollars, en fonction des objectifs intermédiaires atteints.

Aucun de ces quelques fonds de capital-risque ne déclare faire des efforts exceptionnels pour financer des femmes entrepreneures. Tous essaient de

dénicher et d'investir dans les meilleures entreprises émergentes possibles. Pour cela, ils éliminent le pitch de leur processus de sélection et se focalisent sur les performances actuelles et passées des startups qui les sollicitent. Cela se traduit par des portefeuilles d'investissements nettement mieux équilibrés en matière de parité homme-femme CEO dans les participations détenues.

Il est encore trop tôt pour dire si ces fonds d'investissement pourront dans un avenir proche fournir de manière régulière des rendements supérieurs aux fonds de capital-risque continuant à utiliser le pitch conventionnel. Mais les résultats sont jusqu'ici prometteurs. Étant donné que les capitaux-risqueurs institutionnels attendent typiquement entre 6 et 8 ans pour sortir de leurs startups, si on veut connaître le return total de ces fonds non conventionnels il faudra encore attendre une demi-douzaine d'années. Pourtant, on peut raisonnablement assumer que se concentrer sur la performance, la traction, et les réalisations de la jeune pousse, plutôt que sur le sexe de son CEO, procurera en gros des investissements plus rémunérateurs.

Éliminer le parti pris contre les femmes

Si les VCs continuent de recourir au traditionnel exercice du pitch, un choix rationnel consisterait à allouer des quotités d'argent explicitement selon le sexe des solliciteurs et solliciteuses. Cela éliminerait le parti pris contre les femmes, entre autres en permettant à celles-ci de ne « pitcher » qu'auprès d'autres femmes. Un certain nombre de fonds de capital-risque, comme le *Female Founders Fund*, le *Golden Seeds*, ou l'*Europe's Voulez Capital* ont adopté cette stratégie de sélection de projets.

L'alternative à la ségrégation des sexes est de choisir un processus d'investissement n'impliquant pas l'exercice du pitch. *Social Capital* et *Clearbanc* ont choisi de rassembler les informations dans un formulaire de candidature en ligne et de trier les jeunes pousses en se basant essentiellement sur des métriques spécifiques. *Loyal VC* travaille avec des entreprises émergentes pendant des mois pour observer leurs progrès et délègue leur sélection initiale à des accélérateurs de startups.

Comme on le voit, les deux choix ci-dessus – éliminer la compétition entre sexes ou abandonner le pitch – sont les meilleures voies à explorer pour l'instant. Les changements technologiques peuvent apporter des options tout à fait nouvelles dans un futur proche.

Par exemple, les investisseurs peuvent adopter un processus de sélection intermédiaire digitalisé qui masque le sexe et l'apparence des CEO sollicitant des capitaux d'investissement, et, ce faisant, supprimant toutes traces de biais cognitifs. À l'aune de ce que font depuis des décennies les orchestres symphoniques : les musiciens passent leur audition de recrutement derrière un

écran ce qui permet d'effacer tout biais discriminatoire lié au sexe.

En résumé, nous savons qu'il existe des préjugés contre les femmes dans la manière dont les investisseurs, qu'ils soient hommes ou femmes, évaluent les « pitches ». Cela signifie, puisque les biais cognitifs nuisent à la pensée logique et rationnelle (et par conséquent tendent vers des décisions irrationnelles), que les capitaux-risqueurs n'investissent pas forcément dans les entreprises offrant potentiellement les meilleurs rendements financiers.

Selon les études parcourues (essentiellement anglo-saxonnes), les fonds et sociétés de capital-risque qui font l'impasse sur le pitch financent de huit à douze fois plus de femmes que la moyenne, même lorsqu'ils n'ont pas un mandat explicite concernant l'allocation de leurs fonds par genre de solliciteurs (hommes-femmes) et qu'ils investissent uniquement sur base de la pure performance financière. Cela signifie qu'il y a, chez les capitaux-risqueurs, à la fois une solide raison financière et l'argument de la parité des sexes pour éliminer le pitch du processus de sélection de leurs participations.

Carl-Alexandre Robyn est Associé-fondateur du Cabinet Valoro

Article écrit par CARL-ALEXANDRE ROBYN