

# **Peut-on gouverner une gazelle comme un éléphant ?**

## **Etude des tensions et de la gouvernance des entreprises en hypercroissance**

**Nadia Boulmakoul\***

**Doctorante**

**Bénédicte Aldebert\***

**Maître de conférences - HDR**

**Serge Amabile\***

**Professeur des Universités**

**\*Aix Marseille Univ, Université de Toulon, CERGAM, Aix-en-Provence, France**

**nadia.BOULMAKOUL@etu.univ-amu.fr**

### **Résumé :**

---

Cet article s'attache à identifier les caractéristiques des tensions et de la gouvernance des entreprises en hypercroissance (EHC). Comme le souligne Coad et al. (2014), le caractère exceptionnel de l'hypercroissance ne doit pas masquer la réalité de trajectoires complexes difficilement soutenables. En particulier, l'accélération de la croissance met sous tension les ressources et intensifie les défis organisationnels auxquels les entreprises concernées sont confrontées (Hambrick et Crozier, 1985, Chan et al, 2006, Julien et al 2006). Cette situation nécessite une gouvernance appropriée. A partir d'une étude quali-quantifiée menée auprès de 10 EHC, nos résultats montrent que plusieurs tensions s'exercent sur la stratégie des dirigeants. Celles-ci sont principalement liées à l'adaptation de l'organisation interne. Nous mettons également en exergue que les EHC s'appuient essentiellement sur une gouvernance cognitive et comportementale pour gérer ces tensions. Enfin nos résultats soulignent l'importance du rôle des dirigeants fondateurs dans la construction même du système de gouvernance.

**Mots-clés :** hypercroissance, gouvernance disciplinaire, gouvernance cognitive, tensions

---

# **Peut-on gouverner une gazelle comme un éléphant ?**

## **Etude des tensions et de la gouvernance des entreprises en hypercroissance**

### **1. INTRODUCTION**

D'après une récente étude du cabinet KPMG (2018), les principales difficultés des entreprises en hypercroissance (EHC) proviennent de la gestion des talents, du besoin en fond de roulement (BFR) et de l'adaptation de la gouvernance. Structures comprenant, au moins, 10 salariés, enregistrant un taux de croissance annuel moyen égal ou supérieur à 20 % pendant au moins 3 ans (Birch, 1987, Eurostat-OCDE, 2007, Chanut-Guieu et Guieu, 2014), les EHC doivent, simultanément, faire face à l'augmentation du nombre de leurs clients, de leurs salariés, des flux financiers et de l'activité productive (Chanut-Guieu et Guieu, 2014). De fait, comme le soulignent Coad et al. (2014), bien qu'elles soient considérées à fort potentiel de développement, il est étonnant de constater que le taux de défaillance de ces entreprises reste élevé. L'entreprise doit ainsi faire face dans un temps très court à de nombreux défis qui peuvent la fragiliser (Teyssier, 2012). Celui de la gouvernance, c'est à dire l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants (Charreaux, 2015) est parmi les plus sensibles.

Contrairement à ce que pourrait laisser entendre l'expression générique de "gouvernance d'entreprise", celle-ci a vocation à l'origine à résoudre les problématiques organisationnelles, non pas de toutes les entreprises, mais plus spécifiquement des grandes entreprises managériales. Elle rend difficile la compréhension de la gouvernance des autres types d'entreprises, qui restent relativement peu étudiés (Cerrada et al, 2006 ; Wirtz, 2011) et notamment des EHC. Dans ce cadre, la situation exceptionnelle de ces entreprises comme leurs spécificités organisationnelles invitent à en examiner la gouvernance à travers un prisme spécifique. Dans une visée exploratoire, nous posons donc la question : **quelles sont les modes de gouvernances privilégiés pour gérer les tensions des EHC?**

Afin de mener à bien notre étude, nous avons réalisé une analyse qualitative auprès de 10 entreprises en hypercroissance. Nous avons quantifié les données afin d'en fournir une

représentation synthétique plus lisible. En interrogeant leur dirigeant et en réalisant une analyse de contenu, nous montrons, que ces entreprises sont sujettes à plusieurs tensions. Celles-ci sont liées à l'environnement externe, à l'organisation interne ou au rôle du dirigeant. Nous mettons également en perspective que les dirigeants privilégient une gouvernance cognitive dans la gestion de ces tensions. Enfin, nous soulignons le rôle actif des dirigeants fondateurs dans la construction même du système de gouvernance.

Tout d'abord, nous présentons le cadre conceptuel et théorique de notre recherche en revenant sur les caractéristiques des EHC et sur les modes de gouvernances présents dans la littérature. Nous détaillons ensuite la méthodologie que nous avons mise en œuvre pour répondre à notre question de recherche puis les principaux résultats de notre recherche. Enfin, nous proposons une discussion de ces résultats au regard de la littérature existante.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DES EHC : VERS UNE GOUVERNANCE ÉLARGIE DES TENSIONS**

Nous revenons dans un premier temps sur les tensions que les EHC rencontrent (2.1.) puis sur les différents modes de gouvernance qui peuvent être mis en œuvre pour gérer ces tensions (2.2.).

### **2.1. CARACTÉRISTIQUES DES EHC : DES TENSIONS A GOUVERNER**

Comme pour la plupart des études en sciences de gestion, les chercheurs s'appropriant un nouveau champ commencent souvent par étudier des facteurs explicatifs du succès, de la survie ou des difficultés du phénomène. Le sujet de l'hypercroissance n'a pas fait exception à cette règle et un ensemble de travaux (Chan *et alii*, 2006 ; Wiklund *et alii*, 2009) ont permis de mieux comprendre certaines caractéristiques des HEC. Ces facteurs peuvent être regroupés en trois thèmes :

#### **(1) le rôle du dirigeant-entrepreneur (Sadler-Smith et alii, 2003 ; Wasilczuk, 2000)**

La littérature s'accorde sur l'importance du rôle joué par le dirigeant dans l'hypercroissance (Julien et al., 2006 ; Barringer et al., 2005). En effet, sa capacité à envisager l'entreprise plus grande (Hambrick et Crozier, 1985), son leadership favorable à la croissance (Chan et al., 2006; Bourgeois et Eisenhardt, 1988; Teyssier et al 2012), son niveau de formation, son expérience, son ambition de croissance (Barringer et al, 2005; Chanut-Guieu, et Guieu, 2014), sa capacité à accepter de céder une partie de son contrôle et pouvoir (Daily et

Dalton, 1992) sont autant de facteurs déterminants et des conditions nécessaires à l'hypercroissance des entreprises.

Au-delà de l'impact qu'a le dirigeant dans la survenue de l'hypercroissance, il doit être également en mesure de supporter les conséquences de cette hypercroissance pour la survie de l'entreprise. Si avant une phase d'hypercroissance, le pouvoir, les responsabilités et les prises de décisions peuvent être concentrées autour du seul dirigeant, le phénomène d'hypercroissance s'accompagnant souvent de nouveaux capitaux et de nouveaux acteurs, remettant très généralement en cause la structuration du pouvoir au sein de l'entreprise (Wirtz, 2011). Le dirigeant pour supporter les conséquences de l'hypercroissance doit, à ce stade, être secondé ou remplacé (Hambrick et Crozier, 1985 ; Teyssier et al., 2012). Julien (2001) remarque que le succès de l'entreprise va reposer sur la capacité du dirigeant à envisager le leadership comme une fonction partagée. La structuration d'une véritable équipe de direction apparaît à cet égard comme un déterminant important de la trajectoire ultérieure de croissance et est un premier élément de la gouvernance. Cette structuration est susceptible de générer une tension identitaire entre l'individu et le collectif (Grimand, 2013) pouvant elle-même amener des conflits de rôles et de valeurs qui émergent au fur et à mesure de la croissance de l'organisation. Grimand (2013) met également en évidence la crainte d'une dilution du modèle culturel fondateur.

## **(2) les caractéristiques organisationnelles (Smallbone, Lieg, North, 1995)**

Les EHC se caractérisent par une importante capacité organisationnelle concernant la gestion de l'ensemble des ressources, humaines, financières, matérielles, informationnelles, etc. Plusieurs chercheurs identifient la fonction de ressources humaines comme étant clés pour répondre au besoin exponentiel de compétences et pour permettre à l'entreprise sa mise à niveau (Barringer et al., 2005 ; Grimand, 2013 ; Chanut-Guieu et Guieu 2014). La constitution d'une équipe et de parties prenantes internes qui soutiendront l'augmentation de l'activité et l'anticipation du recrutement de cadres intermédiaires et de managers est une étape cruciale dans le succès de l'hypercroissance. Hambrick et Crozier (1985) relèvent ainsi que le renforcement de la culture d'entreprise et la motivation des salariés caractérisent les entreprises qui survivent à l'hypercroissance.

Cependant, ces dernières doivent faire face à d'importantes turbulences internes. Ces turbulences sont dues à la forte pression exercée sur l'ensemble des ressources. Les entreprises qui survivent à ces turbulences, introduisent progressivement des processus internes de type « grandes entreprises ». Grimand (2013) met ainsi en évidence deux tensions

organisationnelles. Une première tension que l'équipe dirigeante doit gérer porte sur un besoin de rationalisation et de standardisation des processus pour gérer la croissance de l'activité et le besoin de se focaliser sur l'exploitation du produit. Une deuxième tension née de l'accroissement de la complexité organisationnelle, notamment l'articulation délicate entre contrôle et autonomie ou bien encore entre stabilité et changement.

### **(3) Un accroissement de la complexité de l'environnement externe**

Les travaux concernant les EHC mettent également en avant une complexification de l'environnement externe en raison de l'accroissement de l'activité et du besoin de ressources. Ainsi, un premier élément vecteur de la complexité de l'environnement est la gestion de la relation client. Le principe de scalabilité est de ne pas dégrader le service des clients malgré la croissance importante de l'activité. Un second vecteur qui influence directement l'environnement externe de l'entreprise est le financement. En effet, pour supporter l'augmentation rapide d'activité, l'entreprise doit mobiliser des flux financiers importants pouvant provenir de différentes sources. Dans ce cadre, les premiers interlocuteurs sont les banques, qui ont un rôle essentiel dans la gestion de la trésorerie de l'entreprise. Les EHC sont également amenées à mobiliser d'autres sources de financement. Elles peuvent ainsi avoir recours à des levées de fonds et faire appel à différents interlocuteurs en fonction de leurs besoins. Il peut s'agir des investisseurs privés de types business Angels, capital-risqueurs ou fonds d'investissement, mais également d'acteurs publics (Mustar, 2001, Fischer et Reuber, 2003). Un autre vecteur de la complexité de l'environnement externe sont les alliances stratégiques et le développement du réseau professionnel qui complexifie l'environnement des EHC. Par conséquent, appréhender la complexité de l'environnement et notamment gérer l'ensemble de ces parties prenantes externes se révèlent être un enjeu clé, en particulier lorsque le dirigeant veut conserver le contrôle de l'entreprise

L'hypercroissance est une période durant laquelle l'entreprise grandit de façon accélérée. Une constante semble s'imposer, l'hypercroissance est un phénomène perturbateur (Teyssier et al, 2012), qui génère une instabilité radicale (Chanut Guieu et Guieu, 2014) fragilisant l'entreprise (Hambrick et Crozier, 1985). Cette phase qui peut être fatale dans certains cas (Teyssier et al. 2012) rend nécessairement les entreprises concernées singulières. Elles font face à des enjeux majeurs liés à un développement exigeant qui met sous tension l'ensemble de leurs ressources ; notamment les ressources financières et les compétences internes (Hambrick et Crozier, 1985, Chan et al, 2006, Julien et al, 2006). De fait, les relations avec les parties prenantes internes et externes sont également exacerbées. A la lumière des spécificités

des EHC, nous souhaitons dans la prochaine section questionner le cadre conceptuel de la gouvernance pour identifier un cadre d'analyse adéquat pour les EHC.

## **2.2. QUELS MODELES DE GOUVERNANCE DES EHC ?**

Les théories sur la gouvernance ont pour champ d'investigation la régulation des dirigeants, l'hypothèse implicite étant que ces derniers jouent un rôle substantiel dans les performances des entreprises (Charreaux, 2011) et sur leur croissance (Mayer, 2005). La gouvernance peut être définie comme « *les mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui « gouvernent » leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* » (Charreaux, 1997, p. 1). Il existe deux approches principales de la gouvernance. Une approche dite contractuelle (comprenant une première vision actionnariale et une autre partenariale) qui privilégie une dimension disciplinaire du système de gouvernance et d'autre part, à une approche cognitive centrée sur l'amélioration des connaissances nécessaires à la prise de décision.

L'approche contractuelle de la gouvernance prend sa source dans les théories des droits de propriété, des coûts de transaction et de l'agence et considère la firme comme un « nœud de contrat ». Cette approche financière de l'entreprise assimile efficience et richesse des actionnaires. La firme est ici marquée par une séparation entre le contrôle (le dirigeant) et la propriété (les actionnaires) (Wirtz, 2011), une gouvernance est alors mise en place pour pallier les risques liés à l'asymétrie d'information, aux conflits d'intérêts et aux comportements opportunistes (Williamson, 1975). Autrement dit, les actionnaires doivent s'assurer que le dirigeant n'aura pas de comportement opportuniste en mettant en place des règles disciplinaires (Grundeis & Talaulicar, 2002). La gouvernance d'entreprise dans ce cas doit garantir que le dirigeant utilise les ressources de l'entreprise dans le respect des intérêts des actionnaires (stockholder). La gouvernance actionnariale ainsi conçue, repose sur la mise en place de mécanismes disciplinaires (par exemple la mise en place d'un conseil d'administration ou d'un conseil de surveillance) qui visent à contrôler le dirigeant. Les actionnaires fixent les « règles du jeu managérial » (Jensen et Meckling, 1976, Deutsch, 2005) contrôlant et limitant l'espace discrétionnaire du dirigeant pour contenir les tensions et pour garantir la performance de l'entreprise et maximiser la valeur actionnariale.

Cette approche actionnariale ne permet pas de rendre compte du rôle du dirigeant, pourtant central dans les EHC. Le dirigeant, souvent propriétaire est celui qui a créé l'entreprise. Le pouvoir de décision de l'EHC est concentré dans les mains de ce dirigeant-

propriétaire. La croissance s'accompagne souvent de la montée en puissance de différentes parties prenantes, notamment les investisseurs en capital (Finet et al., 2009). En présence de capital-risqueur, le dirigeant est souvent confronté à des conflits d'agence importants (Pouget & Stephany, 2002) et à une redistribution du pouvoir qu'il n'est pas forcément prêt à partager. Même si le dirigeant peut développer des comportements d'enracinement pour échapper à ce contrôle (Alexandre et Paquerot, 2000), il reste soumis à la gouvernance et à l'intérêt des actionnaires.

Une variante de l'approche contractuelle est proposée, l'approche partenariale (ou stakeholder) qui évalue l'efficacité du point de vue de l'ensemble des parties prenantes. Les stakeholders de l'entreprise sont « *l'ensemble des agents détenant une créance légitime sur l'entreprise, liée à l'existence d'une relation d'échange* » (Charreaux, 2003, p. 1). Sont inclus dans cette définition, les différents créanciers financiers (banques, actionnaires, ...), les salariés, les clients, les fournisseurs, les pouvoirs publics, les hommes politiques, les médias et globalement l'environnement sociétal. L'objectif du système de gouvernance ainsi conceptualisé est de pérenniser la relation avec les parties prenantes de façon à consolider l'accès aux ressources (financières, humaines, etc). Cette approche remet en cause l'intérêt exclusif des actionnaires (Martinet et Reynaud, 2015) et introduit d'autres groupes d'acteurs dans le jeu organisationnel en raison de leurs contributions à la création de valeur.

L'approche partenariale réintègre l'entreprise dans son environnement et met en évidence la multiplicité des parties prenantes impliquées dans l'entreprise. Ceci constitue un élément important pour l'étude des EHC au regard de la complexité qui caractérise leur environnement. Si l'approche partenariale semble avoir un pouvoir explicatif élargi par rapport à l'approche actionnariale, elle reste bridée par l'héritage disciplinaire de la théorie de la firme contractuelle qui la soutient. Centrée sur les mécanismes disciplinaires, son objectif est aussi de contrôler l'espace discrétionnaire du dirigeant. Elle ne permet pas de rendre compte de la complexité du processus de création de valeur (Finet et al., 2008) et plus particulièrement au sein des EHC. Ces deux approches de gouvernance visent à discipliner le dirigeant de façon à aider à la réduction des pertes d'efficacité d'origine informationnelle (Charreaux, 2011).

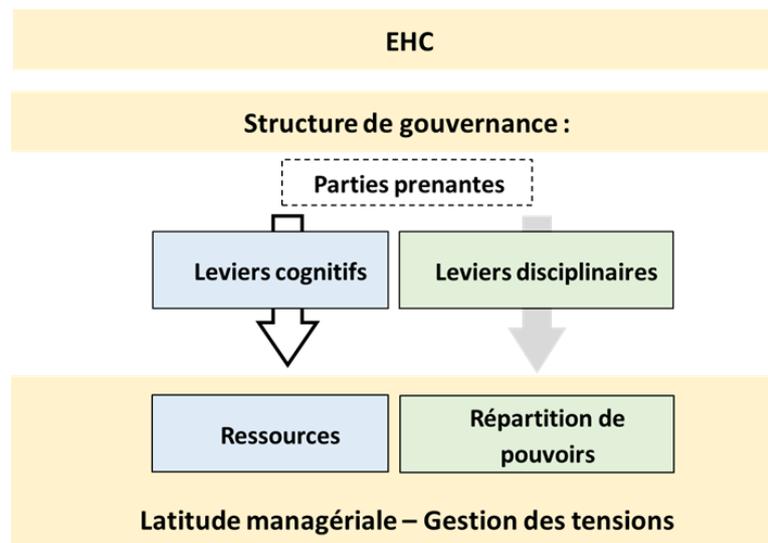
Si l'approche contractuelle se concentre sur les asymétries d'information, une autre approche, la gouvernance cognitive (GC) repose davantage sur l'analyse des connaissances et ressources nécessaires pour créer de la valeur. Cette approche prend sa source dans les théories behavioristes, des ressources et des compétences et évolutionnistes. Ces théories

accordent une importance centrale à la construction des compétences et aux capacités des firmes à innover, à créer leurs opportunités d'investissement et à modifier leur environnement. En effet, la GC s'intéresse au processus de création de valeur jusque-là ignorée. Ce corpus théorique offre une lecture renouvelée de la gouvernance (Wirtz, 2011) dont l'enjeu est alors d'améliorer la qualité de la prise de décision stratégique. Ainsi, les mécanismes de GC ne sont pas uniquement « contraignants », comme peut l'être l'approche contractuelle, mais peuvent également être « habilitants » (Wirtz, 2011). Notamment, ils peuvent soutenir et challenger le dirigeant en lui apportant les ressources (compétences, connaissances, réseaux, etc.) nécessaires à l'atteinte des objectifs stratégiques et à la croissance de l'entreprise (Finet et al., 2009). Les mécanismes de gouvernance opèrent alors dans la construction du projet d'entreprise, dans la détection des opportunités stratégiques ou encore dans le développement des apprentissages organisationnels et des compétences.

A cet égard, les travaux théoriques sur les firmes entrepreneuriales à forte croissance réalisés par Wirtz (2011) retiennent notre attention. Son analyse de la littérature met en avant une prédominance de mécanismes habilitants pour soutenir une stratégie de forte croissance. Ainsi, la tension exercée par l'hypercroissance en matière de ressources notamment en termes de compétences et d'expertises complexifie les relations avec de nombreuses parties prenantes.

Plusieurs travaux soutiennent qu'il existe une complémentarité entre les différentes dimensions qu'elles soient disciplinaires ou cognitives (Daily et al., 1992, Hillman et Dalziel, 2003, Ahn 2014) et invitent à prendre en compte les deux visions (Wirtz, 2011). En effet, l'approche cognitive de la gouvernance ne trouve sa véritable dimension que dans une perspective partenariale, dans laquelle le rôle des différentes parties prenantes est considéré. La GC n'ignore pas l'existence des conflits d'intérêts au sein de l'entreprise qui sont au cœur du développement de l'approche contractuelle. Plusieurs travaux adoptent cette lecture intégrative et synthétique (figure 1) de la gouvernance tel que l'articles de Tarillon et al. (2015) portant sur les startups ou encore le travail de Lazonik et O'Sullivan (2000) sur les firmes innovantes.

**Figure 1 : Méta-modèle de la gouvernance dans le cas des EHC**



Source: Adapté de Wirtz (2011)

Compte tenu de la complexité du contexte d'hyper croissance et de ce cadre d'analyse, nous avons fait le choix d'une recherche empirique quali-quantifiée afin de mieux comprendre la structure de gouvernance mise en place par les EHC pour gérer les tensions liées à la forte croissance qu'elles rencontrent. Nous avons formulé notre problématique comme suit : **quelles sont les modes de gouvernances privilégiés pour gérer les tensions des EHC?**

### 3. MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE

Pour répondre à notre problématique, nous avons analysé 10 entreprises en hypercroissance. Cette section présente le recueil des données et sélection des cas étudiés (3.1.) et l'analyse des données (3.2). Nous avons adopté une démarche empirique quali-quantifiée visant à mieux comprendre les éléments qui caractérisent la gouvernance des EHC.

#### 3.1. La collecte des données et sélection des cas étudiés

Nous avons collecté les données à partir de trois sources principales d'informations. Dans un premier temps, des données de presse et des sites spécialisés tels que [www.société.com](http://www.société.com), [www.infogreffe.fr](http://www.infogreffe.fr), [www.boursorama.com](http://www.boursorama.com) nous ont permis de documenter et de sélectionner les entreprises au regard de notre définition de l'hypercroissance. Dans un second temps nous avons conduit des entretiens semi-directifs en face à face auprès des dirigeants.

Pour effectuer les entretiens nous nous sommes appuyés sur un guide d'entretien élaboré à partir de notre revue de littérature et de rencontres professionnelles et scientifiques, ce dernier est constitué de trois thèmes transversaux : la démarche entrepreneuriale liée à la conquête de marché (Chanut-Guieu et Guieu, 2014), le management (Delmar et al., 2003) et la gouvernance (Wirtz, 2011). Nous avons concentré notre attention sur ce dernier point à partir d'interrogations consacrées. Le choix de ces grandes thématiques répond ainsi à l'exigence propre à une recherche empirique qualitative. Dans cette même perspective, nous avons privilégié un questionnement ouvert permettant de ne pas orienter les réponses des dirigeants et de comprendre ce qui est le plus important de leur point de vue.

De juillet à novembre 2018, 14 entretiens semi-directifs d'une durée moyenne d'une heure trente ont été réalisés. A l'issue de la phase d'entretien, nous avons retenu 10 entreprises pour lesquelles nous avons retranscrit et codé l'intégralité du contenu des entretiens, soit 138 pages au total. Le choix final des entreprises repose sur les critères de définition de l'hypercroissance : entreprises d'au moins 10 salariés, enregistrant un taux de croissance annuel moyen égal ou supérieur à 20 % pendant au moins 3 ans (Eurostat-OCDE, 2007, Birch, 1987, Barringer et al, 2005, Chanut-Guieu et Guieu, 2014). Le tableau 1 présente les caractéristiques des entreprises étudiées. Nous n'avons pas souhaité restreindre notre échantillon en fonction du secteur d'activité ou même de l'âge de l'entreprise pour favoriser l'hétérogénéité, nécessaire au processus de découverte d'une démarche empirique qualitative.

**Tableau 1: Descriptif de l'échantillon étudié**

	Création	Statut & Activité	Structure du capital	Période d'HC	TCA M*	Durée
E1	2013	SAS : Fabrication de savons, détergents et produits d'entretiens	Dirigeant fondateur + 2 associés + 1 investisseur privé	2013 à 2015 10 salariés atteint en 2013	100 %	50 :20
E2	2008	SARL : Tourisme, technologie	Majorité du capital détenu par les fondateurs + investisseurs	2014 à 2017 10 salariés atteint avant 2014	93 %	60 :00
E3	2011	SAS : Réparation d'équipements de communication	6 associés majoritaires à parts égales dont le dirigeant + investisseurs	2013 à 2015 10 salariés atteint en 2012	80 %	94 :64
E4	2002	SAS : Programmation informatique	4 associés + investisseurs	2012 à 2015 10 salariés atteint en 2002	37 %	79 :48
E5	2012	SAS : Télécommunications sans fil	Dirigeants cofondateurs majoritaires + investisseurs	2014 à 2017 10 salariés atteint en 2014	72 %	62 :42
E6	2013	SA : Programmation informatique	Dirigeants cofondateurs majoritaires. Entrée en bourse en 2018 - investisseurs	2015 à 2017 10 salariés atteint en 2015	77 %	39.32
E7	1988	SAS : Activité de l'édition de logiciels applicatifs	Dirigeants cofondateurs à parts égales + investisseurs	2010 à 2015 10 salariés avant 2000	22 %	84 :17
E8	2009	SAS : fabrication de machines d'usage général	Les 4 cofondateurs ont la majorité des parts. Le dirigeant à la majorité relative + investisseurs	2015 à 2017 10 salariés atteint en 2015	47 %	110 :13
E9	2000	SAS : Concepteur et fabricant de système RFID Active – Bluetooth	Les cofondateurs ont la majorité des parts Investisseurs	2014 à 2016 10 salariés atteint en 2013	37 %	58 :21
E10	2006	SAS fabrication et conseil en systèmes et logiciels informatiques	majorité absolue détenue par le dirigeant + salariés	2013 à 2017 10 salariés avant 2013	63 %	88 :04

\* TCAM : Taux de Croissance Annuel Moyen

### **3.2. LA DEMARCHE D'ANALYSE DES DONNEES**

Notre recherche repose sur une démarche quali-quantifiée au sens de Savall et Zardet (2004) qui consiste en une modélisation des données qualitatives. La forme qualitative permet de restituer la richesse intrinsèque de l'objet complexe étudié et d'explicitier clairement le sens profond de la connaissance ainsi produite, ses nuances et ses limites (Aldebert et Rouzies, 2014). La forme quantitative apporte les indicateurs de mesure qui soutiennent le sens, en réduisant la subjectivité, et facilite les opérations d'agrégation et de comparaison des éléments de l'objet étudié (Savall et Zardet, 2004). Les atouts de cette méthode sont d'apporter une meilleure lecture des données qualitatives par une représentation quantitative.

Le traitement des données collectées s'est réalisé en trois étapes. Une première étape a consisté à définir un plan de codage. Cette démarche s'inscrit dans la perspective de Strauss et Corbin (1990) concernant « la méthode de codage avec perspective théorique ». Le tableau 2 synthétise l'ensemble des codes retenus. Une seconde étape nous a permis de coder chaque entretien. Nous avons utilisé la procédure itérative développée par Van de Ven et Poole (1990) pour identifier les événements clés s'apparentant aux parties prenantes citées par les interviewés, tensions et modes de gouvernance des décideurs. Nous avons ensuite défini les phrases de sens comme unité de codage. Dans cette perspective, tous les événements que nous avons remarqués ont été marqués puis attribués à un code. Plus de 2200 extraits ont été relevés dans le corpus global du verbatim. Dans un troisième temps, nous avons traduit en données quantitatives la présence ou non d'événements en attribuant une valeur précise correspond au nombre d'extraits de verbatim identifiés pour chaque item et pour chaque domaine : 0 quand il n'y avait aucun extrait, 1 lorsqu'il y avait un unique extrait, 2 lorsqu'il y avait deux extraits et etc.

Cette méthodologie est facilitée par l'utilisation du logiciel NVIVO 12 et permet d'effectuer des liens entre les différentes catégories de codes et d'aboutir à une première lecture objective de nos résultats.

**Tableau 2: Grille d'analyse**

Code 1er niveau	Code 2eme niveau	Références
1. Parties prenantes	Investisseurs / Clients / Salariés /Equipe dirigeante / Banques / Acteurs publics / Concurrents / Incubateurs & réseaux professionnels / Mediaş / Fournisseurs	Charreaux, 2003
2. Tensions	- Tensions liées au rôle du dirigeant ou équipe de direction / Tensions liées à l'organisation interne / Tensions liées à l'environnement externe	Grimand, 2013, Hambrick et Crozier, 1985, Julien et al 2006
3. Dimension de la gouvernance mobilisée	Prise de contrôle / Pacte d'actionnaires / Due diligence / Autres moyens de surveillance et vérification / Réglementation / Contrats commerciaux / Ratios financiers & métriques / Business plan & bilan prévisionnel / Intéressement & fidélisation des compétences / Statuts / Conseil d'administration / Comité de surveillance / Barrières technologiques, brevet / Répartition du capital / Marche / Assemblée générale / Gouvernance salariale	Jensen et Meckling, 1976, Charreaux, 2011
3.1 disciplinaire		
3.2 cognitive et comportementale	Culture d'entreprise & communication interne / Apports en compétences, expertises & réseaux / Confiance & relationnel / Notoriété & image / Comité exécutif / Comité de direction / Plan stratégique ou business plan / Comité de pilotage / Comité stratégique / Leadership	Wirtz, 2011

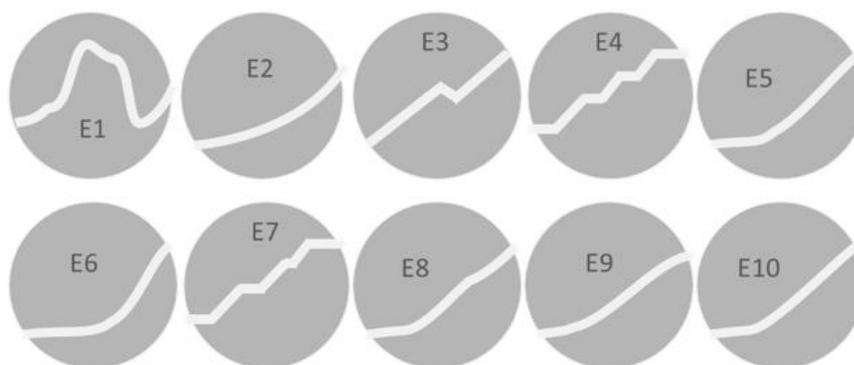
#### 4. RÉSULTATS

Les résultats de notre étude empirique nous permettent de dégager plusieurs observations pour répondre à notre problématique : quelles sont les modes de gouvernances privilégiés pour gérer les tensions des EHC ? Dans une première section nous nous intéressons à la trajectoire de croissance elle-même (4.1). Dans une deuxième section nous identifions les modes de gouvernance et les tensions qui caractérisent les EHC (4.2.). Et enfin dans la dernière section nous mettons en évidence les modes de gouvernance mobilisés en fonction des tensions identifiées (4.3.).

##### 4.1. L'HYPERCROISSANCE UNE SITUATION PARTICULIERE DANS LA VIE DE L'ENTREPRISE

Il ressort de l'examen des trajectoires de développement des 10 EHC étudiées (figure 2) que l'hypercroissance ne peut être tenue pour un long fleuve tranquille (Kouada et al., 2018).

**Figure 2 : Les différentes trajectoires de croissance des EHC interrogées**



Les entreprises étudiées montrent des trajectoires de croissance différentes. Si pour certaines l'hypercroissance s'inscrit dans une trajectoire exponentielle pour d'autres elle est davantage fluctuante. A titre d'exemple, l'entreprise E3 connaît d'abord trois années d'hypercroissance (2013-2015), suivies d'une année de décroissance en raison d'une concurrence étrangère accrue. A partir de 2017, elle connaît un nouvel épisode de très forte croissance qui devrait, selon les prévisions des dirigeants, se poursuivre jusqu'en 2022 grâce à un repositionnement sur le marché. En ce qui concerne l'entreprise E1, le dirigeant parle plutôt de cycle de croissance. Le premier a commencé en 2013 pour s'achever en 2016. Il souhaite relancer un nouveau cycle dont les récents résultats de l'entreprise montrent qu'il a effectivement débuté en 2018. L'hypercroissance étant une situation particulière de la vie de l'entreprise, la focale portée sur la phase d'hypercroissance gagne à être replacée dans le contexte de développement de l'entreprise pour être comprise. Ainsi, comprendre la gouvernance des EHC, nécessite de prendre en compte la totalité de la trajectoire de développement.

Nos premiers résultats montrent que l'hypercroissance est une situation de croissance spécifique dans la vie de l'entreprise. Il semble ainsi qu'il y ait une diversité des trajectoires d'EHC.

#### 4.2. DESCRIPTION DES MODES DE GOUVERNANCE ET DES TENSIONS OBSERVEES AU SEIN DES EHC.

Nos premiers résultats présentent les modes de gouvernance mobilisés dans chacune des entreprises étudiées (tableau 3).

**Tableau 3: Dimensions de gouvernance mobilisées en fonction des entreprises**

		E 1	E 2	E 3	E 4	E 5	E 6	E 7	E 8	E 9	E10
G C C	Apports compétence, expertise & réseaux	2	3	8	8	2	1	5	6	2	9
	Comité de direction	0	0	0	0	2	2	2	0	2	3
	Comité de pilotage	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0
	Comité exécutif	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
	Comité stratégique	0	0	1	0	1	0	0	1	3	0
	Confiance & relationnel	3	2	3	4	1	6	1	3	6	7
	Culture d'entreprise & communication interne	3	5	2	1	1	3	4	3	0	0
	Leadership	4	3	0	2	0	0	0	6	0	6
	Notoriété & image	1	5	0	2	2	2	2	2	1	0
	Plan stratégique ou business plan	2	0	2	1	1	6	1	4	0	0
G . D I C I P L I N A I R E	Assemblée générale	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1
	Autres moyens de surveillance & vérification	0	1	0	0	0	0	2	0	0	1
	Barrière technologique & brevet	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
	Business plan & bilan prévisionnel	0	0	2	0	0	0	0	0	1	0
	Comité de surveillance	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
	Conseil d'administration	0	1	1	2	0	0	0	0	0	0
	Contrat commercial	0	0	2	0	1	0	2	2	0	1
	Due diligence	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
	Gouvernance salariale	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	Intéressement & fidélisation compétence	0	0	0	1	1	0	0	1	0	1
	Marche	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0
	Pacte d'actionnaires	0	0	0	0	0	0	2	0	2	0
	Prise de contrôle	0	0	1	0	0	0	3	0	0	0
	Ratios financiers & métriques	0	1	6	2	0	0	4	3	2	2
	Réglementation	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0
Répartition du capital	0	1	3	0	1	2	0	2	2	3	
Statuts	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	

Nous constatons tout d'abord que les composantes des deux dimensions de gouvernance disciplinaire et cognitive sont très diverses et leur mobilisation plutôt éparse entre les différentes entreprises. Malgré cette diversité, il ressort que la dimension de gouvernance cognitive est davantage présente dans le discours des dirigeants. A cet égard, deux leviers sont particulièrement cités par les dirigeants, l'apport en compétence, expertise et

réseaux ainsi que la confiance et le relationnel (ligne 1 et 5 du tableau 3). Le dirigeant de l'entreprise E6 déclare ainsi : « *On n'a pas besoin de se parler pour prendre cette décision grâce à la relation que nous avons développée.* ». Dans la même perspective le fondateur de l'entreprise E4 nous indique que « *L'expertise entrepreneuriale qu'un investisseur comme cela apporte, elle est surtout autour de l'échange. Il a une expérience supplémentaire à la mienne mais en même temps on est associés. En tant qu'entrepreneur, je sors de cette réflexion solitaire* ». Le dirigeant indique partager la même vision que les actionnaires de l'entreprise qu'il considère comme un partenaire.

Parmi les leviers qui composent la dimension disciplinaire, le discours des interviewés révèle une attention plus importante pour les ratios financiers et les métriques. C'est notamment ce qui ressort du discours des dirigeants de E3 et E7. « *Dans l'hypercroissance ce qui est capital, c'est d'avoir des KPI financiers et commerciaux. Conduire une formule 1 les yeux bandés, c'est bien, on est à 300km/h. Mais on sait qu'il y a un virage, mais on ne sait pas quand. S'il n'y a pas les indicateurs on se prend le mur* » (E3). On voit par ces deux exemples que les métriques servent à plusieurs niveaux. D'une part pour éclairer la décision du dirigeant et d'autre part dans le dialogue avec les partenaires financiers.

Pour compléter cette première analyse, nous nous sommes intéressés aux trois tensions qui caractérisent les entreprises étudiées (tableau 4). Premièrement, nous pouvons constater que le discours des dirigeants fait référence davantage à des tensions organisationnelles.

**Tableau 4: Tensions évoquées en fonction des entreprises**

	Tensions liées au rôle du dirigeant ou équipe dirigeante	Tensions liées à l'environnement externe	Tensions liées à l'organisation interne	Total
E1	26,32%	26,32%	<b>47,37%</b>	100%
E2	35,71%	<b>42,86%</b>	21,43%	100%
E3	33,33%	28,21%	<b>38,46%</b>	100%
E4	37,93%	24,14%	<b>38%</b>	100%
E5	22,22%	33,33%	<b>44,44%</b>	100%
E6	0,00%	33,33%	<b>66,67%</b>	100%
E7	16,13%	<b>51,61%</b>	32,26%	100%
E8	3,85%	42,31%	<b>53,85%</b>	100%
E9	33,33%	<b>55,56%</b>	11,11%	100%
E10	27,27%	22,73%	<b>50,00%</b>	100%

Ces tensions sont liées à différentes problématiques tels que la structuration interne, le recrutement, le turnover ou encore la montée en compétence collective. A titre d'exemple le dirigeant de l'entreprise E8 met l'accent sur les difficultés structurelles engendrées par l'hypercroissance dans le secteur industriel : *« la croissance dans un métier de conception et de fabrication cela veut dire que derrière, il va y avoir un impact sur la croissance même de l'entreprise. Il va falloir faire augmenter le nombre de mètres carrés au sol, le BFR, les équipes, le flux de Supply Chain etc. Il faut suivre, on a une limitation structurelle »*. Les dirigeants des entreprises E3, E7 et E9 font référence à la problématique du recrutement durant la phase d'hypercroissance. *« Lors de la période d'hypercroissance ce qui a été le plus difficile c'est le recrutement et l'intégration des personnes. »* (E7). *« On a eu un effectif très stable pendant des années ensuite lorsqu'on a vraiment grossi et que l'on s'est structuré, on a eu d'avantages de turnover »* (E3). La partie prenante la plus citée pour les tensions organisationnelles sont les salariés.

Deuxièmement, il convient de noter que les tensions liées à l'environnement externe sont nombreuses, notamment pour les entreprises E2, E7 et E9. A ce titre, l'entreprise E3 a rencontré des difficultés avec les créanciers financiers comme le prouvent les propos du dirigeant de l'entreprise E3 : *« Ces outils financiers, nous sommes obligés de savoir comment ils fonctionnent, à quoi les partenaires financiers sont sensibles. Il faut leur montrer patte blanche. Il faut aussi aller dans leur sens pour que l'on puisse avoir un accompagnement financier qui donne de l'envergure à notre projet. »*. De la même manière le cas de l'entreprise E7 illustre très bien les difficultés liées en particulier aux investisseurs qui sont la partie prenante la plus associée à ce type de tensions *« Certains de nos actionnaires financiers tentent de prendre le contrôle de la société, ce qui est hors de question pour nous. Nous sommes en conflit ouvert avec eux, ça va peut-être finir au tribunal »*. Ceci est dû au fait que le financement est un enjeu majeur comme le montrent les déclarations relatives aux entreprises E3 et E2 : *« En hypercroissance, pour nous le nerf de la guerre c'est le financement. C'est un enjeu fort qui peut provoquer l'arrêt »* (E3). *« Pour avoir de l'argent, il faut des investisseurs, donc celui qui croit qu'il peut y arriver seul, déjà il se trompe. »* (E2). Nous notons ensuite, que les tensions externes sont liées à l'environnement concurrentiel et au développement même du marché. A ce titre, les clients ; notamment les clients grands comptes et les concurrents sont associés à ce type de tensions. C'est le cas entre autres de l'entreprise E10 : *« On fait face à un premier mur, la concurrence, qui nous oblige à baisser un peu nos tarifs et nos marges »* (E10).

Troisièmement, les tensions liées au rôle du dirigeant et plus globalement de l'équipe de direction ne sont pas négligeables non plus. Leur analyse plus détaillée montre qu'elles sont essentiellement liées à l'évolution de la sphère décisionnelle et des compétences. C'est particulièrement prégnant pour l'entreprise E3 « *L'enjeu pour nous c'est d'apprendre vite tout ce qu'il faut savoir pour prendre les décisions* ». Il est intéressant de voir que les investisseurs sont associés aux tensions liées au dirigeant ou à l'ED de manière assez importante. En effet l'introduction d'investisseurs change le jeu décisionnel. Cela transparaît par exemple dans l'interview de E9. *Ça nous a été demandé par un investisseur. On a constitué un comité stratégique avec 5 membres. Cette consultation sur certaines décisions a fait l'objet de négociations parce que nous souhaitions garder cette indépendance de décision.* ». Concernant le rôle du dirigeant nous observons la particularité de la représentation que les dirigeants ont de la gouvernance. En effet, si la gouvernance est définie dans la littérature comme le management du management, les dirigeants rencontrés amalgament la gouvernance et la direction de l'entreprise. Cet amalgame ressort dans 9 cas sur 10 et la déclaration du dirigeant de l'entreprise E8 en est très révélatrice : « *Ma définition de la gouvernance repose sur le fait qu'il n'y a qu'un seul capitaine à bord. [...]J'ai la main sur la barre du bateau, le gouvernail, je gouverne le bateau* ». Loin d'être anecdotique ou simplement la preuve d'un jugement erroné, cette conception est révélatrice de la spécificité du dirigeant qui est aussi le propriétaire fondateur de son entreprise. A ce titre, le discours des dirigeants révèle également le fait qu'ils sont actifs dans la mise en place de la gouvernance d'entreprise. Ils participent par leurs décisions à façonner la structure de gouvernance et à l'inscrire dans les objectifs stratégiques fixés : « *Lors de la levée de fonds de 2017, il y a eu un investisseur qui souhaitait participer et on a mal senti la chose. Il nous imposait certaines choses qui ne nous plaisaient pas donc nous n'avons pas accepté. [...]on souhaite rester majoritaires. C'est important.* » (E9). « *J'aimerais bien que cela guide mon choix d'investisseurs lors de la levée de fonds, à commencer par le choix des membres de mon conseil d'administration*» (E10).

Ces résultats nous ont permis de mettre en évidence deux caractéristiques importantes. Premièrement, les tensions liées à l'organisation interne semblent plus importantes. Deuxièmement, La dimension de gouvernance cognitive et comportementale est plus prégnante dans le discours des dirigeants.

### 4.3. DES TENSIONS GERÉES PAR UNE GOUVERNANCE COGNITIVE

La section de résultat suivante présente les dimensions de gouvernance qui sont mobilisées en fonction des tensions (tableau 5).

**Tableau 5: Dimension de gouvernance mobilisée en fonction des tensions pour chacune des entreprises.**

	TENS ENVI EXT /CC	TENS ENVI EXT /DISC	TENS ORGA /CC	TENS ORGA /DISC	TENS DIR /CC	TENS DIR /DISC
E1	OUI		OUI		OUI	
E2	OUI	OUI	OUI		OUI	OUI
E3	OUI		OUI		OUI	
E4			OUI		OUI	OUI
E5						
E6			OUI			
E7	OUI		OUI			
E8	OUI		OUI		OUI	
E9	OUI	OUI			OUI	
E10	OUI		OUI		OUI	
Total	7	2	8	0	7	2

Nous constatons que l'ensemble des tensions sont associées de manière plus importante à une gouvernance cognitive. Pour l'entreprise E8, cela se concrétise à travers l'aspect relationnel et ce notamment pour procéder à des levées de fonds : « *On ne refuse pas de manière officielle un investisseur, mais de façon humaine. Il y a des gens auxquels je n'ai pas souhaité donner suite, quitte à me dire que je ne lèverai pas de fonds.* ». Pour l'entreprise E2 en revanche un manque de crédibilité des dirigeants a été source de difficultés pour convaincre les investisseurs. C'est grâce à l'intégration d'un nouvel associé au profil plus en adéquation avec les représentations des investisseurs qu'ils ont pu convaincre « *Pendant un bon moment je dirais, ils rencontraient de la part des investisseurs presque un rejet, pas tant de leurs idées. Quoique beaucoup d'investisseurs trouvaient ça complètement fou. Mais surtout ils ne correspondaient pas du tout au profil des fondateurs typiques.* ». Pour l'entreprise E1, c'est la culture d'entreprise qui est un levier important pour gérer la relation avec les parties prenantes en période de difficultés : « *C'est là que ça m'a aidé d'avoir une culture forte et que l'on s'écoute. Ils l'ont fait ça a marché et ce n'est pas vraiment fini. J'ai dit à tout le monde on va le faire, je vais y arriver, est-ce que vous y croyez ?* ».

Ainsi, quand on est en situation de tension, les dimensions de gouvernance disciplinaire semblent moins mobilisées par les dirigeants. Il est important de noter que dans

certain cas les dimensions de gouvernance disciplinaire sont elles-mêmes source de tensions. C'est notamment le cas de l'entreprise E7 : *« Nous ne voulions pas que les investisseurs financiers précédents viennent. Mais parce qu'ils avaient investi avant les années 2000 et que le pacte d'actionnaire leur permettait de réinvestir en cas de levée, ils ont à nouveau souscrit. »*. L'analyse du discours des dirigeants montre alors que l'une des problématiques importantes réside dans la maîtrise des enjeux sous-jacents aux mécanismes de gouvernance disciplinaire. Le dirigeant de l'entreprise E7 revient à plusieurs reprises sur leur manque d'expertise en la matière et leur crédulité pour expliquer les difficultés qu'ils rencontrent avec leurs investisseurs. *« Nous avons mal géré le pacte d'actionnaires. Nous n'avons pas pris de conseils au départ. Nous n'étions pas habitués à ces choses-là »*.

En revanche dans l'entreprise E10, le dirigeant semble développer une réflexion importante sur les aspects disciplinaires de la gouvernance d'entreprise. Il explique cela en raison d'une précédente expérience entrepreneuriale durant laquelle il avait perdu le contrôle de la société. *« Je comprends très bien la gouvernance car dans ma première entreprise j'ai perdu la majorité. Mais ce que je n'avais pas compris, c'est que par conséquent, j'avais perdu le pouvoir. Il fallait donc que j'organise un consensus autour de la volonté des différents actionnaires. »* En raison de cette expérience, il a fait en sorte de centraliser les titres de propriété de l'entreprise au sein d'une holding pour garder la majorité. Par ailleurs, il se fait également accompagner à plusieurs niveaux. L'objectif est à la fois de pallier les difficultés relationnelles au sein du comité de direction et d'autre part, d'amorcer une réflexion sur la structuration de la gouvernance en vue de l'intégration de nouveaux investisseurs.

Nous retiendrons de cette section que les tensions sont essentiellement gérées aux moyens d'une gouvernance cognitive.

## **5. DISCUSSION : LES APPORTS D'UNE APPROCHE ELARGIE DE LA GOUVERNANCE**

Dans la perspective de mieux comprendre le mode de gouvernance adopté par les EHC pour gérer les tensions liées à la croissance, nous avons posé la question suivante : **quelles sont les modes de gouvernances privilégiés pour gérer les tensions des EHC?** Plusieurs éléments de réponse peuvent être identifiés au sein des résultats présentés ci-avant.

Premièrement, les EHC, comme toutes les entreprises, ont des tensions à gérer. Dans leurs cas, ces tensions semblent exacerbées notamment par l'intensité et la rapidité des changements qu'elles subissent. L'analyse de ces tensions souvent liées à des paradoxes (éléments contradictoires interreliés) est vue dans la littérature soit de manière négative - des recherches se sont concentrées sur des solutions pour supprimer ces tensions soit d'une manière positive - certaines recherches (Clegg et al., 2002 ; Lewis 2000) voient dans ces tensions une manière intelligente de changer et d'apprendre pour l'entreprise-. Nos résultats mettent en avant clairement la prédominance des tensions organisationnelles avant celles liées à l'environnement et aux différentes parties prenantes ou au dirigeant. Au sens large, ces tensions organisationnelles expriment les tensions nées de l'accroissement de la complexité organisationnelle. Les dirigeants interrogés voient surtout des tensions dans le besoin de recruter vite et bien, de fidéliser les nouveaux collaborateurs et de faire monter en compétences les salariés. Pour compléter notre analyse de ce résultat, nous pouvons faire référence aux travaux de Smith et Lewis (2011). Ces auteurs regroupent ces tensions en quatre paradoxes organisationnels dominants : le paradoxe de l'apprentissage (tensions liées au mariage entre exploitation et exploration), identitaire (tensions entre l'individu et le collectif), de l'organisant (tension entre le besoin de cadre et d'autonomie pour les salariés) et de la performance (tensions de la prise en compte de la diversité des parties prenantes). Cette catégorisation s'applique parfaitement aux entreprises que nous avons étudiées.

Deuxièmement, dans le cadre de cette étude, nous avons adopté une approche élargie de la gouvernance qui combine les apports de l'approche disciplinaire et ceux de l'approche cognitive et comportementale (Charreaux et Wirtz, 2006). Le cadre de la gouvernance élargie, voudrait que les entreprises en hypercroissance s'inscrivent à la fois dans un modèle actionnarial et dans un modèle cognitif et comportemental. Nos résultats empiriques au contraire montrent que les dirigeants d'entreprise privilégient un modèle cognitif. Ainsi, nous complétons empiriquement les travaux théoriques de Wirtz (2011) sur la gouvernance des entreprises entrepreneuriales à forte croissance et pour qui les mécanismes habilitants sont davantage employés dans les EHC. Nous pouvons alors supposer que les dirigeants ont développé davantage de compétences habilitantes et qu'ils ne sont pas familiers avec les procédures disciplinaires qui viennent généralement des très grandes entreprises. Ce résultat est intéressant au regard des tensions organisationnelles évoquées plus haut. En effet les tensions organisationnelles renvoient à l'équilibre à trouver entre les cadres disciplinaires et l'autonomie nécessaire pour l'organisation. Trop de mécanismes disciplinaires pour le

dirigeant peut être source de tensions et dans un même temps, ne pas instaurer un minimum de règles de fonctionnement peut être aussi anxiogènes (Grimand, 2013). En effet, si effectivement les dirigeants d'EHC privilégient les dimensions de la GC nous constatons que les mécanismes disciplinaires peuvent être vus comme source de tensions. Il apparaît néanmoins que la maîtrise des enjeux sous-jacents à la mise en place d'une gouvernance disciplinaire est essentielle pour soutenir l'hypercroissance. A cet égard, le rôle particulier des dirigeants propriétaires au sein d'une EHC introduit plusieurs spécificités dont il faut tenir compte. Nous confirmons ainsi les études qui révèlent leur rôle important au sein des EHC.

Troisièmement, nos résultats apportent un éclairage supplémentaire sur le rôle des dirigeants d'EHC dans la construction du système de gouvernance. En effet, les dirigeants interrogés sont quasiment tous propriétaires de l'entreprise qu'ils ont créée et disposent d'une majorité relative ou absolue. Par conséquent, il ne s'agit pas d'entreprises managériales au sens de Berle et Means (1932) et le dirigeant ne peut être assimilé à un agent auquel les actionnaires délèguent le management de l'entreprise. En cela, nos résultats complètent les travaux qui questionnent les spécificités de la gouvernance des PME. En particulier, ceux de Miladi (2014) montrent que le dirigeant de PME a une influence significative sur la structure de gouvernance. Il ne la subit pas nécessairement comme le suggèrent les études portant sur la relation d'agence entre le dirigeant et l'actionnaire. Dans la même perspective, les entretiens avec les dirigeants révèlent que par leurs différents choix, ils façonnent leur système de gouvernance. Différents exemples illustrent cela : l'arbitrage entre les différentes solutions de financement, le choix des investisseurs, la négociation du pacte d'actionnaires, la volonté de garder une majorité décisionnelle ou, encore, l'exercice d'un leadership sur le conseil d'administration. Plus révélateur encore, l'amalgame entre les fonctions de gouvernance et de direction dans les représentations des dirigeants est significatif de ce rôle. Il est important de noter que ce comportement du dirigeant ne peut s'apparenter à une simple stratégie d'enracinement (Alexandre et Paquerot, 2000). Inscrite dans la théorie de l'agence, celle-ci fait référence au comportement développé par le dirigeant (au titre d'agent) pour rendre leur remplacement coûteux. Or, nos résultats montrent que le comportement du dirigeant n'est pas motivé par une crainte du remplacement mais bien par la volonté d'orienter l'entreprise dans la direction souhaitée et de concrétiser une ambition entrepreneuriale. C'est donc la volonté de préserver un pouvoir décisionnel qui prime. Par ailleurs, la stratégie d'enracinement suppose un lien de subordination entre le dirigeant et les actionnaires, le premier tentant

d'échapper au contrôle de l'autre. Ce qui n'est pas le cas des entreprises étudiées, même si un lien de dépendance se construit avec les créanciers financiers.

## 6. CONCLUSION

Ce travail de recherche a pour objectif de comprendre les modes de gouvernance mobilisés pour gérer les tensions qui s'exercent au sein des EHC. Pour cela, nous avons adopté une approche élargie de la gouvernance qui recouvre les dimensions disciplinaires et cognitives (Charreaux et Wirtz, 2006).

Nous apportons trois principaux résultats. Premièrement, les dirigeants des EHC interrogés perçoivent parmi les trois types de tensions relevés dans la littérature, principalement des tensions de nature organisationnelle. Deuxièmement, les dirigeants privilégient la dimension cognitive à la dimension contractuelle pour gérer l'ensemble des tensions auxquelles ils sont confrontés. Troisièmement, nos analyses ont également souligné le rôle important des dirigeants fondateurs dans la construction même du système de gouvernance. Loin d'être soumis à cette dernière, ils participent activement, à travers leurs choix, à la façonner. Les dirigeants sont alors amenés à faire des arbitrages en fonction de leurs orientations stratégiques.

Ces résultats apportent deux contributions majeures. Sur le plan théorique, nous complétons tout d'abord les travaux portant sur les tensions liées à l'hypercroissance (Grimand, 2013) en proposant une étude empirique sur leur mode de gouvernance. Ensuite, nous apportons un éclairage supplémentaire sur le rôle actif du dirigeant dans le système de gouvernance. Nous remettons ainsi en cause le postulat initial d'une gouvernance qui s'impose au dirigeant. Nous illustrons également empiriquement les travaux de Wirtz (2011) sur la prédominance de la structure de gouvernance cognitive au sein des EHC. Sur le plan managérial, notre étude amène à formuler plusieurs recommandations. Il apparaît en effet important que les dirigeants intègrent davantage une réflexion sur l'introduction des mécanismes de gouvernance disciplinaire. Il s'agit d'en comprendre les enjeux mais surtout de pouvoir s'appuyer sur ces mécanismes dans leur stratégie de développement. Les tensions exacerbées dans la phase d'hypercroissance, rendent la structuration du système de gouvernance périlleuse. Il est donc nécessaire d'anticiper l'introduction de ces mécanismes. A cet égard, plusieurs points apparaissent centraux : le choix des partenaires financiers en fonction des attentes du dirigeant, la négociation du pacte d'actionnaires, le niveau de dilution

de la propriété ou encore la structuration du service financier capable de soutenir les enjeux de l'hypercroissance.

Concernant les axes d'amélioration de notre étude, il nous paraît important d'intégrer et d'interroger les autres parties prenantes pour avoir un panorama plus large du rôle de chacun et de leur interaction. Nous n'avons interrogé à ce stade que les dirigeants ce qui limite notre compréhension à leur vision. Nous souhaitons également approfondir notre travail sur la compréhension des tensions organisationnelles et sur le bon équilibre entre mécanismes disciplinaires et habilitants à trouver. Il nous semble également important de suivre des entreprises ayant échoué dans leur hypercroissance pour trouver des mécanismes sources de réussites et d'autres sources d'échecs. Nous envisageons également le prolongement de ce travail à travers une étude longitudinale pour comprendre la construction du système de gouvernance et son évolution durant la phase d'hypercroissance.

### **Remerciements**

Cet article a été réalisé dans le cadre du projet de recherche CIFRE "Gouvernance et hypercroissance" au sein de la société Myriagone Conseil. Les auteurs remercient vivement la présidente de la société Ophélie Laboury Barthèz pour son concours.

## 7. REFERENCES

- Ahn, M. J. (2014). Enhancing Corporate Governance in High-Growth Entrepreneurial Firms. *International Journal of Innovation and Technology Management*, 11:06, 1-16.
- Aldebert, B. et Rouzies, A. (2014). Quelle place pour les méthodes mixtes dans la recherche francophone en management ? *Management international*, 19:1, 43–60.
- Alexandre, H., et Paquerot, M. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. *Finance Contrôle Stratégie*, 3:2, 5–29.
- Barringer, B. R., Jones, F. F., et Neubaum, D. O. (2005). A quantitative content analysis of the characteristics of rapid-growth firms and their founders. *Journal of Business Venturing*, 20:5, 663–687.
- Berle, A., Means, G. (1932). *Private Property and the Modern Corporation*. Macmillan, New York.
- Birch D. (1987). *Job Creation in America*. Free Press, New York.
- Bourgeois L. et Eisenhardt K. (1988). Strategic Processes in High Velocity Environments : Four Cases in the Microcomputer Industry. *Management Science*, 34:7, 816-835.
- Cerrada, K., et Janssen, F. (2006). De l'applicabilité, des spécificités et de l'utilité d'un code de gouvernance d'entreprise pour les PME et les TPE : le cas de la Belgique. *Revue Internationale P.M.E.*, 19:3–4, 163–193.
- Chan, Y. E., Bhargava, N., et Street, C. T. (2006). Having arrived: The homogeneity of high-growth small firms. *Journal of Small Business Management*, 44 :3, 426–440.
- Chanut-Guieu, C., et Guieu, G. (2014). Quelle est la place de la créativité organisationnelle dans les PME en hypercroissance ? *Revue Internationale P.M.E.: Économie et Gestion de La Petite et Moyenne Entreprise*, 27:1, 35–63.
- Charreaux G (1997). Vers une théorie du gouvernement d'entreprises. coll. Recherche en gestion, *Economica*, p. 421-469
- Charreaux, G. (2003). Le gouvernement d'entreprise. *Encyclopédie Des Ressources Humaine*, J. Allouche Éd., Paris, Vuibert, 628–641.
- Charreaux G. (2011). Quelle théorie pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale. *Cahier du FARGO n° 1110402*.
- Charreaux, G. et Wirtz., P. (2006). *Gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives*. Economica, Paris.
- Clegg C., Unsworth K., Epitropaki O. et Parker G. (2002). Implicating Trust in the Innovation Process. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 75, 409-422.
- Coad, A., Daunfeldt, S. O., Hözl, W., Johansson, D., et Nightingale, P. (2014). High-growth firms: Introduction to the special section. *Industrial and Corporate Change*, 23:1, 91–112.
- Daily, C. M., et Dalton, D. R. (1992). The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms. *Journal of Business Venturing*, 7: 5, 375–386.
- Delmar, F., Davidsson, P., et Gartner, W. B. (2003). Arriving at the High Growth Firm. *Journal of Business Venturing*, 18:2, 189–216.
- Deutsch, Y. (2005). The impact of board composition on firms critical decisions: A meta-analytic review. *Journal of Management*, 31:3, 424-444.

- Eisenhardt, K. M. et Bourgeois, L. M. (1988). Politics of Strategic Decision Making in High- Velocity Environments: Toward a Midrange Theory. *Academy of Management Journal*, 31:4, 737-770.
- Finet, A. (2009). *Gouvernance d'entreprise: Nouveaux défis financiers et non financiers*. De Boeck. Paris, p. 216
- Fischer, E., et Reuber, A. R. (2003). Support for Rapid-Growth Firms: A Comparison of the Views of Founders, Government Policymakers, and Private Sector Resource Providers. *Journal of Small Business Management*, 41: 4, 346–365.
- Grimand, A. (2013). La gestion des ressources humaines dans les PME en hypercroissance : Frein ou levier ? *Revue Internationale P.M.E*, 26:6, 3–43.
- Grundei J. et Talaulicar T. (2002). Company Law and Corporate Governance of Start-ups in Germany: Legal Stipulations, Managerial Requirements, and Modification Strategies. *Journal of Management & Governance*, 6, 1-27.
- Hambrick, D. C., et Crozier, L. M. (1985). In the management of rapid growth. *Journal of Business Venturing*, 1, 31–45.
- Hillman, A., et Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *The Academy of Management Review*, 28:3, 383-396
- Jensen M. et Meckling W. (1976), Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Julien, P. A. (2001). Les PME à forte croissance et la métaphore du jazz. Comment gérer l'improvisation de façon cohérente. *Revue Internationale P.M.E.: Économie et Gestion de La Petite et Moyenne Entreprise*, 14:3–4), 129–161.
- Julien, P. A., Saint-Jean, E., et Audet, J. (2006). Les facteurs de discontinuité des PME à forte croissance. 8ème CIFEPME - Congrès International Francophone En Entrepreneuriat et PME.
- Kouada, S., Aldebert, B. et Amabile, S., L'hypercroissance des start-up n'est pas un long fleuve tranquille : rôle et place des structures d'accompagnement ? Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME, Oct 2018, Toulouse, France
- KPMG - IFOP. (2018). *Les entreprises en hypercroissance*.
- Lazonick, W., et O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29:1, 13–35.
- Martinet, A.-C., et Reynaud, E. (2015). Shareholders, stakeholders et stratégie. *Revue Française de Gestion*, 41:253, 297–317.
- Mayer, C. (2005). Venture capital and the corporate governance life cycle. In Filatotchev I., et Wright, M., (eds), *The Life-cycle of Corporate Governance*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Miladi, A. I. (2014). Governance for SMEs: Influence of leader on organizational culture. *International Strategic Management Review*, 2:1, 21–30.
- Miles, M.B., Huberman, A.M. and Saldana, J. (2014) *Qualitative Data Analysis: A Methods Sourcebook*. Sage, London.
- Mustar, P. (2001). Diversité et unité des entreprises à forte croissance du secteur manufacturier en France. *Revue Internationale PME*. 14:3/4 , 67-89.
- Lewis, M.W. (2000). Exploring Paradox: Toward a More Comprehensive Guide. *Academy of Management Review*, 25:4, 760-776.
- OECD. (2007). *Eurostat-OECD Manual on Business Demography Statistics*. OECD-Eurostat.

- Pouget, J., et Stephany, E. (2002). Gouvernance de la relation capital risqueur-entrepreneur. 6ème Congrès International Francophone sur la PME, HEC Montréal.
- Savall H., et Zardet, V., (2004). Recherche en Sciences de gestion : approche qualimétrique, Economica, Paris.
- Smallbone, D. and North, D. (1995), Targeting established SMEs: does age matter? International Small Business Journal, Vol. 13 No. 3, pp. 47-64.
- Smith W.K. et Lewis M.W. (2011). Toward a theory of paradox : a dynamic equilibrium model of organizing, Academy of Management Review, 36:2, 381-403.
- Tarillon, C., Grazzini, F. et Boissin, J.-P. (2015). Trajectoires de croissance et structures de gouvernance, élargies : une lecture des représentations des dirigeants-fondateurs de startups. Revue internationale PME, vol. 28 : 3-4, 65-101.
- Teyssier C., Courault J. et Perez M. (2012). L’hyper-croissance dans la PME : de l’hyper performance à l’hyper fragilité. 1ère Journée du Financement de la PME/TPE, Valenciennes.
- Wasilczuk J. (2000). Advantageous competence of owner/managers to grow the firm in Poland: Empirical evidence. Journal of Small Business Management, 38:2, p. 88-94.
- Wiklund, J., Patzelt, H. et Shepherd, D. (2009). building an integrative model of small business growth. Small Business Economics, 32, 351-374.
- Williamson, O. E. (1975). Markets and hierarchies, analysis and antitrust implications : a study in the economics of internal organization. Free Press, New York.
- Wirtz, P. (2011). The cognitive dimension of corporate governance in fast growing entrepreneurial firms. European Management Management Journal, 29:6, 431-447.