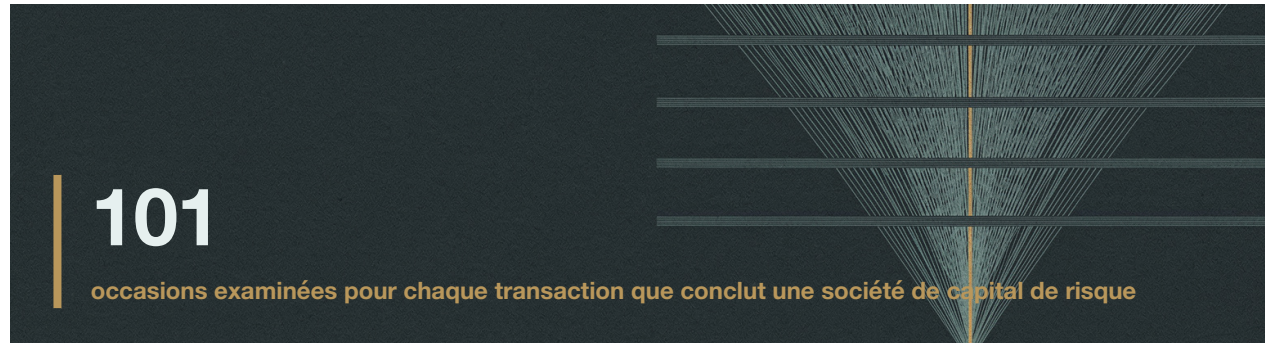


Le Signal Sagentix

NUMÉRO 4 · 2026-09-03 · PRÉSENTATION AUX INVESTISSEURS



Votre présentation ne sera pas audité. Elle sera éliminée. Ce sont deux tâches distinctes, et la plupart des fondateurs construisent pour la mauvaise.

Gompers, Gornall, Kaplan et Strebulaev ont sondé 885 investisseurs en capital de risque institutionnels dans 681 sociétés et ont reconstitué l'entonnoir des transactions de l'intérieur ([Gompers et al., 2020](#)). Pour chaque transaction qu'une société conclut, elle examine environ 101 occasions. Elle rencontre la direction dans 28 cas. Dix se rendent à une réunion des associés. Le contrôle préalable démarre sur 4,8. Les sommaires des conditions sortent sur 1,7. Autrement dit, environ 96 de ces 101 ont disparu avant le moindre appel de référence — quatre-vingt-quinze sur cent, avant que quiconque n'ouvre une salle de données.

POUR CHAQUE TRANSACTION CONCLUE, 101 EXAMINÉES ET 4,8 MENÉES AU CONTRÔLE PRÉALABLE



Les nombres imprimés sont le résultat; dans le graphique, les bandes classent les étapes plutôt que de les mettre à l'échelle, car 1 sur 101 tient du trait de cheveu (Gompers et al., 2020).

La question la plus tranchante n'est donc pas *quelles diapositives survivent à un audit* ? Presque aucune n'en subira jamais. C'est : **quelle diapositive va me faire éliminer, et que faudrait-il y mettre pour l'empêcher ?**

Un défaut fatal y met fin dès la première étape

Maxwell, Jeffrey et Lévesque ont codé 150 interactions enregistrées entre entrepreneurs et investisseurs et ont éprouvé la forme de la décision au lieu de la présumer. Les investisseurs providentiels ne pondèrent ni ne notent une longue liste d'attributs. Ils utilisent « une heuristique décisionnelle raccourcie, connue sous le nom d'élimination par aspects, pour ramener les

occasions d'investissement disponibles à un nombre plus gérable » ([Maxwell et al., 2011](#)). Une seule constatation disqualifiante met fin à l'évaluation : « Si une occasion est diagnostiquée comme portant un défaut fatal, elle est rejetée dès la première étape du processus décisionnel. »

Ils nomment les huit motifs sur lesquels ce défaut se découvre : adoption du produit, état du produit, protégeabilité, engagement de la clientèle, voie d'accès au marché, potentiel du marché, expérience pertinente et modèle financier.

Deux réserves méritent d'être consignées. Ces 150 interactions ont été enregistrées à partir de l'édition canadienne de *Dragons' Den*, il s'agit donc d'investisseurs providentiels à la télévision plutôt que d'associés en salle de conseil. Et l'article a quinze ans. Il compte toujours, parce que l'entonnoir de Gompers — une autre méthode, une autre décennie, du capital institutionnel plutôt que providentiel — décrit la même forme depuis l'autre bout.

ET ALORS ?

Une diapositive n'est pas une occasion d'impressionner. C'est l'endroit où l'une des huit portes se ferme. Une diapositive qui n'en ferme aucune a consommé une minute d'une réunion de trente minutes et n'a rien acheté.

La quantité de preuves qu'il vous faut dépend de celle que vous détenez

Ici, le conseil que reçoivent la plupart des fondateurs n'est pas seulement vague — il est à l'envers une fois sur deux.

Nyilasy, Yi, Herhausen, Ludwig et Dahl ont analysé chaque proposition écrite envoyée au Creative Destruction Lab entre 2012 et 2019 — 5 334 au total — au regard des décisions d'acceptation réelles du jury ([Nyilasy et al., 2025](#)). Ils ont séparé le *steak* (capitaux levés, brevets, feuille de route du fondateur, partenariats prestigieux) du *grésillement* (mots à forte charge émotive, et précisions concrètes et tangibles). Le résultat est une interaction, pas une règle : le langage passionné ne rapporte que si la preuve tangible est déjà là, et le détail concret ne persuade que lorsqu'elle ne l'est pas.

Ratez cet appariement et cela vous coûte. Dans le résumé HBR de leurs travaux, les auteurs rapportent qu'une passion gonflée déployée sur des ressources minces « réduit les chances d'acceptation d'environ treize points de pourcentage », tandis qu'aligner la rhétorique sur les

ressources « peut faire passer les chances d'acceptation de seulement deux pour cent à presque 35 % » (Nyilasy et al., 2025b). Les investisseurs lisent le décalage comme du maquillage, pas comme de la conviction.



Chaque proposition écrite au Creative Destruction Lab, de 2012 à 2019, au regard des décisions du jury lui-même (Nyilasy et al., 2025).

Un deuxième résultat vous dit dans quel registre écrire. Falchetti, Cattani et Ferriani ont mené quatre expériences et constaté que le cadrage doit correspondre à l'expertise de l'auditoire. Les novices — leurs exemples sont des profanes et des souscripteurs en financement participatif — « apprécient davantage les idées nouvelles cadrées en termes abstraits de pourquoi », tandis que les experts, c'est-à-dire les investisseurs professionnels et les gestionnaires de l'innovation, les veulent « cadrées en termes concrets de comment » (Falchetti et al., 2022). *Commencer par pourquoi* est un bon conseil pour un auditoire de conférence et la mauvaise consigne pour ceux qui signent les chèques.

CE QUE VOUS Y GAGNEZ :

Auditez d'abord vos quatre réserves de capital — financier, social, humain, intellectuel. Si vous ne pouvez pointer un chèque de taille, un partenaire de marque connue, une victoire dans votre domaine ou un brevet défendable, vos ressources sont minces, et votre réglage est froid, concret et vérifiable. Si vous le pouvez, cessez de surdétailler le MRR du prochain trimestre et peignez plutôt l'horizon.

La diapositive du marché n'est pas celle qu'ils pèsent

Demandez aux investisseurs eux-mêmes ce qui dicte la sélection : le marché n'est pas la réponse. L'équipe de direction a été nommée comme facteur important par 95 % des sociétés et comme *le* facteur le plus important par 47 % des investisseurs en capital de risque. Les facteurs liés à l'entreprise ont été mentionnés souvent — modèle d'affaires 83 %, produit 74 %, marché 68 %, secteur 31 % —, mais l'ensemble du lot n'a été classé le plus important que par 37 %. La valorisation et la capacité de la société elle-même à ajouter de la valeur ont chacune été mentionnées par environ la moitié, et jugées les plus importantes par moins de 3 % (Gompers et al., 2020).

LE MARCHÉ EST LE QUATRIÈME FACTEUR QUE NOMMENT LES SOCIÉTÉS DE CAPITAL DE RISQUE, PAS LE PREMIER



Part des sociétés de capital de risque nommant chaque facteur comme important dans le choix d'une transaction (Gompers et al., 2020).

Notre propre recherche primaire pointe dans la même direction. Un investisseur canadien de stade d'amorçage qui gère deux fonds nous a expliqué son filtre de cinq minutes et a écrit dix éléments au tableau blanc dans l'ordre où il les traite. Les cinq premiers : équipe, technologie, proposition de valeur, marché, concurrence — marché, le seul mot qu'il a écrit en majuscules, et pourtant la quatrième chose vers laquelle il se tourne (Canadian seed-stage venture capitalist, personal communication, April 2026). Son propre taux de tri est d'un investissement pour cent à deux cents entreprises vues. Cette fourchette contient le 101 de Gompers, ce qui corrobore la forme de l'entonnoir et non la valeur d'un quelconque nombre qu'il contient.

Cela ne rend pas la diapositive du marché optionnelle. Cela change ce à quoi elle sert. Une diapositive du marché est lue comme une preuve au sujet de *l'équipe* — comme la preuve que ces gens savent quels acheteurs ils peuvent atteindre. OpenVC nomme l'échec directement, plaçant « adopter une approche descendante en citant des études au hasard trouvées en ligne » parmi les erreurs qui coulent la diapositive (Nasser, 2025). Que cela se lise ensuite comme un problème d'*équipe* plutôt que de marché est ma lecture des deux résultats ensemble, pas la leur.

LES QUATRE MÊMES DIAPOSITIVES, AVANT ET APRÈS UN AUDIT DES AFFIRMATIONS

CE QUE DIT LA PRÉSENTATION

un marché mondial de 250 G\$, 1 % de capture, TAM de 2,5 G\$

une croissance de 100 % sur un an

une matrice 2x2 avec nous en haut à droite

l'HA a la cote

CE QUI SURVIT À LA RECONSTITUTION

Marché : revenus sectoriels codés SCIAN, adéquation par verticale, TAM vers SAM vers SOM

Traction : ARR de 1,8 M\$ à 3,6 M\$ sur 47 nouveaux clients, dont 38 en démarchage sortant dans trois verticales nommées

Concurrence : les trois solutions de rechange apparues dans nos 10 dernières affaires perdues, et ce que l'acheteur a choisi

Pourquoi maintenant : un point d'inflexion daté qui n'existait pas il y a 24 mois et n'existera plus dans 24 mois

Langage de présentation à titre indicatif, non des résultats mesurés. Rien à gauche n'est faux; c'est simplement impossible à reconstituer, ce qui, à l'étape de l'élimination, aboutit au même endroit (Sagentix Cross-Engagement Benchmark, 2026).

IMPLICATION :

Pour chaque affirmation factuelle sur chaque diapositive, nommez trois choses — la source, la façon dont le nombre a été construit, et la date de sa dernière mise à jour. Si vous ne pouvez nommer les trois, coupez l'affirmation ou gardez-la jusqu'à ce que la preuve existe (Sagentix 18-Check Quality Gate, 2026).

D'une présentation à l'autre cette année, la même architecture revient : une colonne vertébrale de quinze à seize diapositives, six ou sept versions selon l'auditoire bâties en échangeant une minorité de diapositives sur un noyau fixe, et une note d'affirmation sur chaque diapositive avant que quoi que ce soit n'atteigne un concepteur graphique. Une construction récente a noté vingt-neuf affirmations au niveau des diapositives — vingt-trois pleinement étayées, cinq exigeant une formulation adoucie, une sans aucune preuve — et l'unique affirmation non étayée portait un responsable nommé, une échéance et la phrase de repli exacte à utiliser jusqu'à sa fermeture (Sagentix Cross-Engagement Benchmark, 2026). Rédiger le repli *avant* l'échéance, voilà ce qui empêche un fondateur d'inventer un nombre à 23 h la veille d'une réunion des associés, là où naissent en réalité la plupart des affirmations sans source.

À faire cette semaine : prenez vos diapositives sur le marché, la traction et le pourquoi maintenant, et écrivez en regard de chacune lequel des huit motifs de rejet elle referme. Toute diapositive qui n'en referme aucun est de la décoration, et elle vous coûte une minute que vous n'avez pas.

Le second signal

Les investisseurs sont émus par ce qu'ils ne peuvent pas auditer

Il existe dans cette littérature un résultat que tout argument fondé d'abord sur la preuve doit affronter honnêtement, celui-ci compris.

Tsay a mené douze études auprès de 1 855 participants à partir d'images et de résultats réels de concours de présentation en direct. Dans toutes, « les vidéos muettes — mais non les enregistrements sonores, les enregistrements vidéo avec son ou les transcriptions de présentations — ont le mieux permis tant aux experts qu'aux novices » de repérer les présentations que les investisseurs avaient réellement retenues (Tsay, 2021). Retirez complètement les mots et la prédiction s'améliore. Pire, l'article rapporte que les gens « ne semblent pas pleinement reconnaître à quel point l'information visuelle pèse dans leurs décisions ».

Hu et Ma sont arrivés au même point par apprentissage automatique sur des vidéos complètes de présentations, puis ont ajouté ce qui compte : « les présentations positives (c.-à-d. passionnées, chaleureuses) augmentent la probabilité de financement. Cependant, conditionnellement au financement, les entreprises en démarrage dont la présentation est plus positive sous-performent » — et le mécanisme, éprouvé expérimentalement, est que la prestation agit « principalement en amenant les investisseurs à se former des croyances inexactes » (Hu & Ma, 2025).

Lisez ces deux-là ensemble et la conclusion n'est pas que *la présentation l'emporte sur le fond*. Elle est plus tranchante. **La prestation prédit qui gagne la salle. Elle ne prédit pas qui avait raison.** Un investisseur convaincu par la chaleur vous finance et se retrouve déçu plus tard; la croyance qui vous a valu le chèque était inexacte, et la correction arrive à la réunion du conseil plutôt qu'à la présentation.

Bornons-le correctement : le cadre de Tsay, ce sont des concours de présentation, et celui de Hu et Ma, des présentations vidéo — ni l'un ni l'autre n'est une réunion des associés de série B. Et le champ est moins stabilisé qu'il n'y paraît. McSweeney et ses collègues ont passé en revue 173 articles sur la présentation entrepreneuriale publiés entre 2000 et 2024 et ont constaté que « la recherche antérieure demeure très fragmentée, nous laissant avec un manque de clarté conceptuelle » sur ce qu'est même la présentation (McSweeney et al., 2025).

Répétez donc la prestation — et ne lui laissez jamais porter une affirmation. Entraînez la préparation, pas la passion.

Sur le terrain

Le même écart de preuve traverse chaque artéfact de mise en marché que nous avons touché ce cycle-ci.

- **La présentation au conseil de série A a un écart de preuve — et il ruine la crédibilité des fondateurs.** L'exemple travaillé du billet est la réunion du conseil 18 mois après la série A, là où la crédibilité fuit — un TAM de 50 G\$ tiré du résumé d'un analyste, une matrice 2×2 avec l'entreprise commodément en haut à droite, une prévision qui exige un gain de conversion de 38 % (Sagentix Phase 01 Market Intelligence, 2026). C'est le problème de l'élimination après que l'argent est arrivé — les mêmes huit portes, rouvertes par des gens qui siègent désormais à votre conseil. À lire si votre diapositive du marché n'a jamais été rebâtie à partir des codes sectoriels.
- **« Ajoutez plus de visuels » n'a aucun appui dans la recherche qui l'a étudié.** Directement pertinent pour quiconque rebâtit une présentation. L'équipe de Tversky a constaté que « seuls des graphiques soigneusement conçus et appropriés » aident; le *nombre* de figures ne mesure rien. Cleveland et McGill ont classé les encodages selon l'exactitude de lecture — la position et la longueur près du sommet, l'aire et l'angle en dessous. Vu la part du jugement d'un investisseur qui repose sur ce qu'il voit, un graphique dessiné à l'encontre de son propre nombre est une erreur coûteuse. À lire avant que votre concepteur graphique ne commence.
- **Votre diapositive TAM ne survivra pas au contrôle préalable. Voici comment la corriger.** Trois habitudes tuent la crédibilité du TAM : l'esbroufe descendante, l'attribution de source manquante et la confusion entre TAM et SAM (Sagentix Phase 01 Market Intelligence, 2026). Le correctif est une estimation ascendante assortie de filtres SAM explicites — la forme que recommande aussi OpenVC (Nasser, 2025). À lire avant votre prochaine réécriture; cela vous épargnera un cycle de vérification des faits avec votre investisseur principal.
- **Le SaaS B2B a encaissé des dizaines de milliards en capital de risque. La plupart des fondateurs devinent encore leur mise en marché.** Le paradoxe : le logiciel est resté la plus grande catégorie d'investissement en capital de risque aux États-Unis à chaque trimestre de 2025 (NVCA & PitchBook, 2025), pourtant la plupart des présenta-

tions financées reposent sur quatre suppositions non vérifiées — le prix, le processus de vente, la proposition de valeur, le TAM. Chacune est l'un des huit motifs pour lesquels un investisseur peut vous éliminer. À lire si votre prochaine levée est à moins de six mois.

Cette discipline est mise à l'épreuve à un endroit que les fondateurs ne surveillent pas encore.

Ce que nous surveillons

Le signal qui bouge le plus vite n'est pas le climat de financement. C'est ce que l'IA générative a fait au sommet de l'entonnoir.

Davenport et Noyes ont interviewé sept investisseurs en capital de risque et constaté que l'IA est désormais présente comme capacité centrale ou comme fonctionnalité dans presque chaque investissement technologique qu'ils examinent — et, plus utile encore, présente dans les présentations elles-mêmes ([Davenport & Noyes, 2025](#)). Vivjan Myrto, de Hyperplane Ventures, leur a dit que « le bruit atteint un sommet historique ». Dan Von Kohorn, de Broom Ventures, a décrit la distribution de la qualité comme une haltère : « une hausse spectaculaire des présentations de faible qualité, et aussi une hausse appréciable de la qualité des meilleures présentations ». Leur avertissement pratique aux fondateurs est celui qu'il vaut la peine d'épingler au-dessus de votre bureau — les associés disposent des mêmes outils que vous, alors une recherche de surface sur votre propre marché n'impressionnera personne.

C'est le même motif que l'entonnoir des transactions, dans une autre arène. Quand la qualité de production cesse de départager les présentations, il ne reste pour les départager que ce qui survit à une vérification. Et le risque est asymétrique : un profilage des hallucinations juridiques a établi que les quatre modèles testés — ChatGPT 4, ChatGPT 3.5, PaLM 2 et Llama 2 — fabriquaient entre 58 % et 88 % des réponses à des questions directes et vérifiables sur des causes fédérales choisies au hasard ([Dahl et al., 2024](#)). Une seule source fabriquée dans une présentation est un défaut fatal sous exactement l'heuristique décrite par l'équipe de Maxwell — et il se découvre dès la première étape.

Travailler avec nous

Si votre prochaine levée ou réunion du conseil met à l'épreuve les diapositives du marché, de la traction ou du pourquoi maintenant, nous pouvons aider. La Phase 1 — Intelligence de marché est une reconstitution de ces trois diapositives au tarif fixe de 4 500 \$ CA, appuyée sur des données codées SCIAN, livrée en 5 à 7 jours ouvrables et assortie d'une garantie de rembourse-

ment de 14 jours (selon les modalités). La Phase 4 livre ensemble le scénarimage, la trousse de preuves et le tableau de suivi des preuves. Répondez « Phase 1 » ou réservez à sagentix.ca/contact.

— Stéphane Raby CMC · CISSP · ing. · 25+ ans · MBA pour cadres

Références

- Dahl, M., Magesh, V., Suzgun, M., & Ho, D. E. (2024). *Large legal fictions: Profiling legal hallucinations in large language models*. *Journal of Legal Analysis*, 16(1), 64–93. <https://doi.org/10.1093/jla/laae003>
- Davenport, T. H., & Noyes, E. A. (2025, November 18). *How generative AI is reshaping venture capital*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2025/11/how-generative-ai-is-reshaping-venture-capital>
- Falchetti, D., Cattani, G., & Ferriani, S. (2022). *Start with "Why," but only if you have to: The strategic framing of novel ideas across different audiences*. *Strategic Management Journal*, 43(1), 130–159. <https://doi.org/10.1002/smj.3329>
- Gompers, P. A., Gornall, W., Kaplan, S. N., & Strebulaev, I. A. (2020). *How do venture capitalists make decisions?* *Journal of Financial Economics*, 135(1), 169–190. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.06.011>
- Hu, A., & Ma, S. (2025). *Persuading investors: A video-based study*. *The Journal of Finance*, 80(5), 2639–2688. <https://doi.org/10.1111/jofi.13471>
- Maxwell, A. L., Jeffrey, S. A., & Lévesque, M. (2011). *Business angel early stage decision making*. *Journal of Business Venturing*, 26(2), 212–225. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2009.09.002>
- McSweeney, J. J., McSweeney, K. T., Allison, T. H., & Anglin, A. H. (2025). *The entrepreneurial pitching process: A systematic review using topic modeling and future research agenda*. *Journal of Business Venturing*, 40(5), 106519. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2025.106519>
- Nasser, S. (2025, February 22). *Market slide pitch deck best practices and examples*. OpenVC. <https://www.openvc.app/blog/market-slide>
- National Venture Capital Association, & PitchBook. (2025). *Venture Monitor — Q4 2025*. NVCA-PitchBook. <https://nvca.org/pitchbook-nvca-venture-monitor/>
- Nyilasy, G., Yi, S., Herhausen, D., Ludwig, S., & Dahl, D. W. (2025). *Business-to-investor marketing: The interplay of costly and costless signals*. *Journal of Marketing*, 89(3), 97–117. <https://doi.org/10.1177/00222429241288464>

- Nyilasy, G., Yi, S., Herhausen, D., Ludwig, S., & Dahl, D. W. (2025b, August 13). *4 research-backed ways to strengthen your pitch and get funding*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2025/08/4-research-backed-ways-to-strengthen-your-pitch-and-get-funding>
- Tsay, C.-J. (2021). *Visuals dominate investor decisions about entrepreneurial pitches*. *Academy of Management Discoveries*, 7(3), 343–366. <https://doi.org/10.5465/amd.2019.0234>