

Les grands groupes et l'innovation : définitions et enjeux du *Corporate Venture*

Gilles GAREL*

Université de Marne la Vallée

Sébastien JUMEL

EDF et Université de Marne la Vallée

Classification JEL : D21, L22, L29

Correspondance :

Gilles Garel

UFR d'Economie et de Gestion

5 Bd Descartes, Cité Descartes, Champs sur Marne

77 454 Marne la Vallée Cedex 2

Email : garel@univ-mlv.fr

Résumé : Le *corporate venture* consiste à structurer les relations entre un grand groupe et une jeune entreprise innovante soit en acquérant tout ou partie du capital de jeunes entreprises, soit en externalisant certaines entités du groupe pour en faire des entités indépendantes. Alors que le *corporate venture* s'est fortement développé, encore peu de recherches lui ont été consacrées. Cet article définit le *corporate venture*, précise les enjeux et les conditions de son développement et structure la littérature, essentiellement nord américaine, qui en traite. Il distingue l'analyse de la performance du *corporate venture* et celle de ses facteurs clés de succès.

Mots clés : *corporate venture* – innovation – *start-up* – groupe – *entrepreneurship* – R&D – diversification.

Abstract : A corporate venture unit manages the various links between in-house and outsourced activities in order to facilitate radical innovation, frequently outside the bounds of traditional job descriptions. Thus the activities of a corporate venture unit can go beyond those of a simple profit centre and may initiate a real entrepreneurial culture within the firm as a result of its relationships with the external business environment, and also outside the enterprise in mobilizing the internal resources. This paper presents the literature which deals with corporate venture and its development. It focuses mainly on performance analysis and on key success factors.

Key words : corporate venture – innovation – start-up – large industrial firm – R&D – outsourcing.

* Les auteurs sont membres du PRISM OEP.

Après la vague internet et le boom du capital-risque, on peut revenir aux fondamentaux de l'activité d'innovation sans le bruit de fond des années d'euphorie. Traditionnellement, les grands groupes ont rationalisé le management de l'innovation de trois manières.

– *En améliorant la gestion de la R&D* ; les grandes entreprises ont confié la mission d'innover à leur seule R&D qui a développé des méthodes et des outils pour améliorer sa capacité d'innovation (par exemple, la gestion de portefeuille de projets).

– *En nouant des partenariats* ; de façon complémentaire à la R&D, de nombreuses entreprises ont cherché à stimuler l'innovation en construisant des partenariats. S'agissant généralement de partenaires possédant eux-mêmes de lourds moyens de R&D, cette réponse revenait finalement à mutualiser des moyens de recherche sans fondamentalement remettre en cause les méthodes de travail et les organisations.

– *En lançant des démarches qualité* ; souvent poussées par des grands cabinets de consultants, ces démarches ont promu « cercles de qualité » et autres « groupes de progrès » autour de l'innovation.

Ces solutions rationalisent ce que les groupes savaient déjà faire. Elles améliorent l'efficacité de la gestion de l'innovation, mais ne sont que rarement à l'origine de nouvelles connaissances, de ruptures de concepts, de valeurs ou de technologies. Pourtant, dans un contexte de compétition par l'innovation, ces ruptures constituent une des rares sources de croissance. Désormais, les stratégies d'innovation des grands groupes doivent prendre en compte trois transformations intervenues à la fin des années 1990 (Benghozi et al., 2000).

– *Le statut de l'innovation dans la stratégie a changé*. C'était essentiellement une arme de croissance réservée aux entreprises les plus entreprenantes. C'est devenu une condition de survie. Sur des marchés saturés confrontés à la guerre des prix et aux restructurations, la création intellectuelle et l'innovation constituent la seule perspective de poursuite durable de l'activité.

– *L'innovation était rare et ponctuelle, elle devient fréquente*. Elle démarrait des histoires d'entreprises et introduisait des ruptures rares entre lesquelles s'intercalaient de longues plages de stabilité et des phases de progrès plus incrémentaux. Aujourd'hui, dans un marché globalisé où toute bonne idée est rapidement copiée, où les rentes générées par des innovations ponctuelles se raccourcissent, le succès à moyen terme provient de la génération d'un flux continu d'innovations fortes. Cette remise en cause d'une logique d'innovation à deux vites-

ses (opposition « radical/incrémental ») bouleverse les deux processus clés de l'innovation : la construction de connaissances nouvelles, matière première des innovations, et le développement des projets de nouveaux produits ou services.

– *L'innovation était localisée, elle se généralise.* Alors que l'innovation concernait principalement certains secteurs historiquement, relevant de techniques, de marché ou de traditions spécifiques, où créateurs et concepteurs avaient une place, un statut, des contributions et des modes de travail reconnus, cette place est aujourd'hui plus diffuse. L'innovation concerne désormais tous les secteurs et aucune entreprise ne peut postuler qu'elle innove suffisamment.

Dans ces conditions, les grands groupes ont cherché à devenir plus entrepreneuriaux. Ils ont multiplié les sources d'innovation en développant les relations avec leur « environnement innovant » : sous-traitance de R&D, recours aux laboratoires d'invention, fusions et acquisitions, achat de licences, alliances et partenariats, *joint-ventures*, investissements minoritaires,...

Cet article s'intéresse à une modalité entrepreneuriale particulière des grands groupes : le « *corporate venture* » (noté ci-après CV). En première approche, le CV consiste à structurer et à développer une relation entre un grand groupe et des petites entités entrepreneuriales, généralement des *start-up* externes, au profit du grand groupe¹. Traiter du CV ne conduit ni à ouvrir le débat entre les capacités d'innovation des petites entreprises *versus* celles des grandes, ni à discuter de l'alternative « internaliser » ou « externaliser » le processus d'innovation. Le CV cherche précisément à développer des ruptures pour la grande entreprise (nouvelles technologies, nouvelles activités,...) en tirant parti des capacités entrepreneuriales des petites entités. C'est là l'un des enjeux théoriques des travaux sur le CV : la nature de cette activité conduit à dépasser des catégories souvent opposées en management stratégique ou présentées comme une alternative (« faire »

¹ Cette définition provisoire est donnée du point de vue de la grande entreprise. Naturellement, la relation avec la grande entreprise est aussi profitable à la *start-up* qui :

- accède à des ressources financières ou matérielles (Hite et Hesterley, 2001 ; Park et al., 2002) ;
- accède à la connaissance (Almeida et al., 2003 ; Yli-Renko et al., 2001) ;

ou « faire faire » ; « seul » ou « à plusieurs » ; « petit » ou « grand ») afin de les considérer simultanément.

Cette coopération entre grand groupe et petites entreprises n'a aucune chance de se produire naturellement. Pour ce faire, la grande entreprise doit structurer une fonction *ad hoc*, à l'interface des sources internes *et* externes d'innovation. Drucker (1974) a le premier insisté sur l'impossibilité pour une même organisation de gérer l'existant et de créer de la nouveauté. L'innovation est une activité à part entière qu'il s'agit de gérer en tant que telle. Il existe aujourd'hui un courant de travaux très féconds en management sur cette structuration *ad hoc* du processus d'innovation. On relèvera les travaux sur la RID ou Recherche-Innovation-Développement (Le Masson, 2001) et ceux sur les laboratoires d'innovation (Hargadon et Sutton, 1997). *Le CV représente l'une des modalités pour organiser, dans une grande entreprise, l'autonomie relative d'une fonction d'innovation à finalité entrepreneuriale*. Les groupes industriels ont ainsi mis en place, parfois depuis des dizaines d'années, des structures de CV. Si le phénomène est ancien, ces dernières années sont marquées par un double changement. D'une part, le CV a connu une ampleur sans précédent à partir du début des années 2000. D'autre part, les entités de CV se concentrent désormais quasi exclusivement sur les activités en rupture avec le cœur de métier des groupes, soit parce que ces activités ne trouvent pas d'espace naturel dans le groupe (les *white space business*), soit parce qu'elles menacent les métiers actuels et sont alors rejetées par des coalitions puissantes.

La visée de cet article est une cartographie de la littérature sur le CV. Ce projet s'inscrit dans une recherche plus large, qui n'est pas présentée ici, et qui a directement participé à la mise en place d'une entité de CV dans un grand groupe français (Jumel, 2004). La littérature sur le CV ne présente guère d'unité entre descriptions, prescriptions et contradictions². On peut néanmoins la structurer autour de trois problématiques.

– bénéficie d'une légitimation due au prestige du partenaire (Stuart et al., 1999).

² Cette littérature dispose de plusieurs revues dynamiques : *Entrepreneurship : Theory & Practice*, *Explorations in Entrepreneurial History*, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, *Journal of Business Venturing*, *Journal of Developmental Entrepreneurship*, *Journal of Small Business & Entrepreneurship*. Des revues plus généralistes de premier rang commencent à traiter du CV.

– *Comment définir le CV ?*

D’abord, il y a l’objet CV et le sens des mots et des terminologies qui le définissent. La littérature sur l’entrepreneuriat dans les grands groupes étant quasi-exclusivement nord américaine, les problèmes de clarification du vocabulaire se doublent de questions de traduction. Ensuite, il y a le périmètre ou le champ d’application de l’objet. Il s’agit essentiellement de démarquer le CV du capital-risque, plus connu et plus visible³, et du « *corporate venture capital* » qui consiste pour un groupe non financier à investir dans de jeunes entreprises innovantes.

– *L’activité de CV est-elle performante ?*

Est-ce que ça marche ? Quels critères et quels outils permettent de répondre à cette question ? Un courant de travaux, essentiellement quantitatif⁴, s’intéresse à la performance du CV. Les auteurs ne sont d’accord ni sur les résultats, ni sur les conclusions à en tirer.

– *Quels sont les facteurs d’échec et de succès du CV ?*

Si la performance du CV peut être constatée (on verra, au travers de la problématique précédente, avec quelles difficultés de mesure), elle peut également s’expliquer. Un ensemble de travaux, là encore très disparate, s’efforce de dégager des facteurs de succès.

1. De l’entrepreneuriat au *corporate venture*

Depuis Pinchot (1985), qui a inventé le nom et le concept d’intrapreneuriat jusqu’à Burgelman (1984a et b), Drucker (1985), Sharma et Chrisman (1999) ou Meyer (2002), les chercheurs accordent de plus en plus d’attention aux activités entrepreneuriales des grandes entreprises. Pourtant, en la matière, il n’existe pas aujourd’hui de définitions universellement acceptées. En particulier, le CV ne dispose d’aucune définition normée alors que son usage est largement répandu.

³ Il y a encore vingt ans, le capital-risque était une activité très marginale, confinée sur la côte ouest des États-Unis. Il y avait cinquante fonds actifs dans le monde en 1978 qui avaient levé 300 millions de dollars. En 2000, 100 milliards de dollars ont été levés pour investir dans des *start-up*.

⁴ On relèvera que, de manière générale, fort peu d’auteurs ont opté pour une approche « qualitative » ou monographique du CV. Ce choix méthodologique se heurte en particulier à la difficulté de pénétrer des terrains de recherche confidentiels. Bouchard (2002) s’est livrée à un recensement des approches monographiques du CV et a retrouvé essentiellement des études de cas de la Harvard Business School (Eastman Kodak, Ohio Bell, Raytheon, Siemens, Xerox, 3M, Procter & Gamble, Nokia, Lucent,...). R.M. Kanter est l’auteur la plus prolifique en la matière.

Il faut partir des activités entrepreneuriales des grands groupes afin de situer la notion de CV dans cet ensemble. Une fois la notion de CV cernée, elle peut se préciser, d'une part, en l'articulant au « *corporate venture capital* », d'autre part, en différenciant les formes d'investissement en CV. Auparavant, les origines du CV auront été rappelées.

1.1. De l'entrepreneuriat aux activités entrepreneuriales des grands groupes

La littérature sur l'entrepreneuriat est ancienne et connue. La référence la plus ancienne remonte à Cantillon en 1734 pour qui l'entrepreneuriat consistait à « *s'auto-employer avec un retour incertain* » (cité in Basso et Legrain, 2004). En 1934, Schumpeter définissait un entrepreneur comme « *un individu qui porte des innovations qui peuvent prendre la forme de nouveaux produits, de nouveaux process, de nouveaux marchés,...* ». L'entrepreneuriat est alors conçu comme un processus qui permet de faire émerger de nouvelles combinaisons. De son côté, Gartner (1990) défend l'idée que « *l'entrepreneuriat, c'est la création de nouvelles organisations* ». En synthèse, Sharma et Chrisman (1999) considèrent l'entrepreneur comme « *une personne, agissant de façon indépendante ou pour le compte d'une organisation, qui crée une nouvelle organisation ou génère de l'innovation au sein d'une organisation existante* ».

Il s'agit de distinguer les « entrepreneurs individuels » des entrepreneurs « *corporate* ». Les seconds entreprennent au sein d'une grande organisation. Covin et Slevin (1991) suggèrent que les trois postures entrepreneuriales définies en 1983 par Miller (prise de risque, inventivité et pro-activité) s'appliquent aussi bien aux entrepreneurs indépendants qu'aux entrepreneurs « *corporate* ». De leur côté, Collins et Moore (1970) distinguent les entrepreneurs indépendants et les entrepreneurs administratifs. Les premiers se caractérisent par la création *ex nihilo* de nouvelles organisations tandis que les seconds créent de nouvelles organisations à l'intérieur ou à côté de structures existantes. Burgelman (1984a), quant à lui, définit le « *corporate entrepreneurs-hip* » comme « *le processus par lequel les entreprises engagent une diversification par développement interne. Ces diversifications requièrent de nouvelles combinaisons de ressources pour étendre l'activité* ».

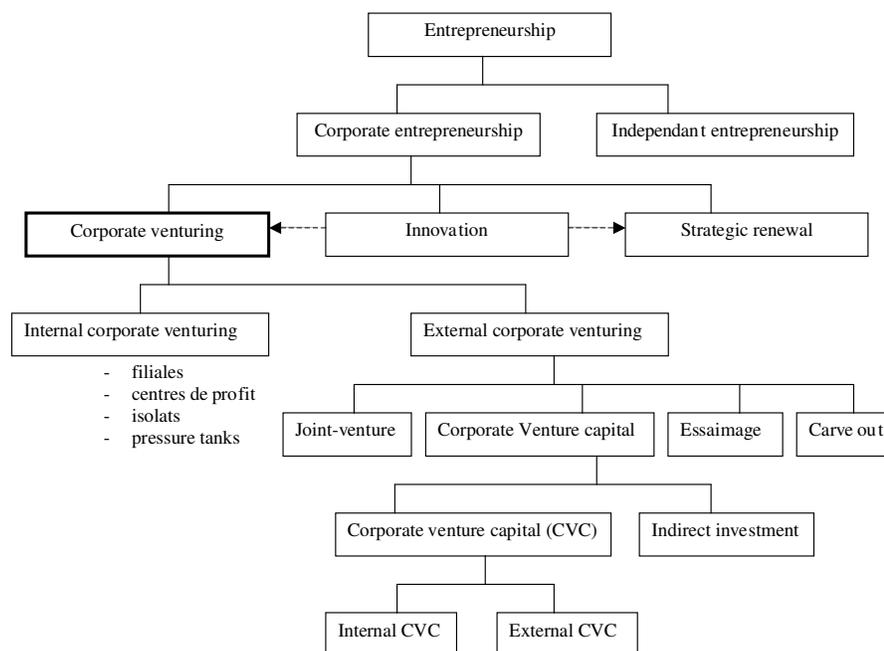
de la société à des secteurs d'activité peu ou pas corrélés à ses domaines actuels de compétence ».

Guth et Ginsberg (1990) concluent à une somme de concepts s'emboîtant les uns dans les autres. Le CV serait un sous-ensemble du « *corporate entrepreneurship* », ne définissant que les activités qui produisent de nouvelles activités (les « *ventures* »). Plus précisément, le « *corporate entrepreneurship* » recouvre trois activités différentes (Sharma et Chrisman, 1999) :

- la création de nouvelles activités au sein d'une organisation existante ; on utilise alors dans ce cas les termes de « *corporate venturing* » ou CV, mais aussi d'« *internal* » ou d'« *external corporate venturing* », de « *new venture division* », d'« *intrapreneurship* » ;
- la transformation de l'organisation existante au travers de la refonte des « idées clés » ; les auteurs parlent alors de « *strategic renewal* » ou de « *strategic change* » ;
- la R&D de l'innovation.

La figure 1 articule les différents niveaux de l'activité entrepreneuriale des grands groupes.

Figure 1 – Les activités entrepreneuriales des grands groupes



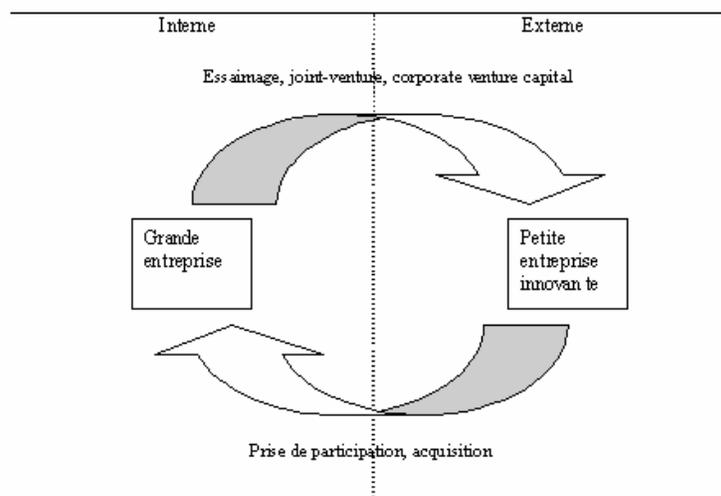
Source : inspiré de Sharma et Chrisman (1999)

L'activité de CV vise à la fois à :

- *externaliser* ou à « sortir » l'innovation du groupe en créant des entités dans lesquelles cette innovation est censée davantage prospérer qu'en interne (« *external corporate venturing* ») ;
- *internaliser* ou à intégrer les innovations qui sont à l'origine portées par des entités extérieures au groupe et qui peuvent lui (r)apporter (« *internal corporate venturing* »).

L'entité de CV est en charge du management de cette activité symétrique (figure 2).

Figure 2 – La symétrie des activités de corporate venture



Source : Jumel, 2004, p. 5.

Sharma et Chrisman (1999) classent les entités de CV en fonction de quatre critères :

- le degré d'*autonomie* que possède l'entité créée par rapport au groupe. Tous les auteurs se rejoignent sur la relation entre l'autonomie de la structure et les chances de réussite du CV⁵ ;

⁵ Bouchard (2002) introduit une différence, l'autonomie *opérationnelle* que doivent obtenir les entités de CV (sans quoi elles resteraient dépendantes des

- le degré de *synergie* avec le(s) métier(s) existant(s), notamment en termes de produits, de marchés, de ressources et de compétences ;
- le degré de *radicalité* de l'innovation portée par l'entité ;
- le type de *soutien* apporté à l'entité. La nouvelle entité est-elle soutenue par une structure ou par un champion local ? Est-elle soutenue de façon formelle ou informelle ?

Nous proposons *in fine* la définition suivante : *le corporate venture consiste à créer, au sein d'une entreprise existante, une nouvelle entité (généralement sous la forme d'une « business unit », d'une filiale ou d'un centre de profit) pour introduire ou développer un nouveau produit, adresser ou créer un nouveau marché, développer ou utiliser une nouvelle technologie ; pour ce faire, l'entité de CV externalise des ressources internes sous la forme de « joint-venture », de « spin-off » (essaimage) ou de « venture capital » et internalise des ressources extérieures à la structure corporate, par exemple en investissant dans des start-up.*

Les modalités du CV sont plus ou moins entrepreneuriales et la forme du projet est discriminante dans cette définition. Elle exclut ce qui ne relève pas d'une structure entrepreneuriale comme les isolats organisationnels ou les « *pressure tanks* »⁶, mais inclut les créations de filiales, de centres de profit ou les « *carve out* » (par exemple, externalisation complète d'une équipe de R&D pour la transformer en société) et le *corporate venture capital*.

Il existe des travaux sur le *design* du CV qui en précisent bien les différentes formes organisationnelles en utilisant généralement deux critères : l'importance stratégique de la jeune entreprise pour la grande et leurs liaisons opérationnelles (Burgelman, 1984a ; Miles et Covins, 2002). Nous n'aborderons pas ici cette partie de la littérature. Par ailleurs, nous réservons au 1.3. la discussion, tout à fait fondamentale dans « l'étayage » de la notion de CV, sur les relations entre le CV et le *corporate venture CV capital*.

autres entités du groupe et probablement condamnées à l'immobilisme) et l'autonomie *stratégique*, dangereuse pour le groupe car facteur de désalignement.

⁶ Cette forme d'organisation consiste à isoler de l'espace et des contraintes habituelles de travail une équipe dont on attend une réalisation spécifique et rapide.

1.2. Origines et enjeux du corporate venture

L'activité de CV est née aux États-Unis. Elle a commencé par des investissements de grands groupes industriels chez leurs fournisseurs, voire chez leurs clients. L'achat par Dupont de 34 % de General Motors en 1919 est généralement considéré comme le premier acte de CV. Les autres mythes fondateurs de cette activité sont sans doute le financement de Xerox par Haloid Corporation en 1940 ou l'appui fourni en 1950 par Fairchild Camera à l'une de ses *spin-off*, Shockley Transistor, qui deviendra plus tard Fairchild Semi-conductor, précurseur d'Intel. Les historiens de l'entreprise savent bien que l'intervention de grandes firmes auprès de jeunes entreprises a permis l'essor de secteurs entiers. Par exemple, Deutch de la Meurthe, numéro un du pétrole en France dans les années 1920, a investi dans l'aviation à ses débuts estimant qu'elle serait à l'origine de l'essor de l'industrie pétrolière. Au même moment, les banques, frileuses, considéraient le risque financier comme trop important. Petit à petit, le processus d'investissement *corporate* s'est professionnalisé. L'activité de CV s'est alors développée par vagues successives, au même rythme que les fonds de capital-risque. Les premiers groupes industriels à lancer systématiquement des entités de CV le font à la fin des années 1960 et au début des années 1970 dans le sillage de grands fonds de capital-risque. Ces derniers connaissent alors un gros succès aux États-Unis, finançant par exemple la création d'entreprises comme Digital Equipment Corporation ou Scientific Data System. Plus du quart des 500 plus grandes entreprises américaines ont alors développé des programmes de ce type (Gompers et Lerner, 1998). Les volumes d'investissements des groupes industriels dans les *start-up* ont connu au cours des trente dernières années des mouvements cycliques, toujours corrélés aux performances des fonds indépendants de capital-risque et souvent également aux évolutions macro-économiques. Dès le milieu des années 1970, entraînée par une chute des introductions en bourse, la majorité des entreprises quitte l'activité de CV, souvent avec des pertes importantes. Inversement, profitant d'un environnement particulièrement favorable (lois fiscales incitatives, marché boursier dynamique et vagues d'innovation autour des PC et des logiciels), une seconde vague de capital-risque, suivie de peu par un renouveau du CV, émerge au début des années 1980. Ce mouvement se développe jusqu'au krach boursier de 1987. Une troisième vague commence à la fin des années 1990, alimentée par le suc-

cès des télécommunications et d'internet. Les investissements en capital-risque connaissent alors des sommets jamais atteints lors des deux précédents cycles. Cette dernière vague, qui s'est achevée dès 2001, outre ses volumes inédits, présente plusieurs caractéristiques.

– Ce cycle a vu les investissements des grandes entreprises se diversifier pour aller vers des secteurs moins « *high-tech* ».

– Les industriels ont non seulement accompagné en volume le cycle explosif du capital-risque de la fin des années 1990, mais ont renforcé leurs parts relatives dans ces investissements.

– On observe une tendance forte à l'investissement direct des grandes entreprises dans les *start-up* sans passer par des intermédiaires financiers. Les industriels sont donc non seulement devenus des *sponsors* de plus en plus importants des fonds de capital-risque indépendants (jusqu'à 23 % aux États-Unis en 1997), mais aussi et surtout, ils augmentent le nombre d'investissements directs dans des *start-up*.

– Les *start-up* elles-mêmes valorisent de plus en plus les investisseurs *corporate*. Cette tendance augmente au fur et à mesure que le marché du capital-risque diminue. Les appréhensions des *start-up* à collaborer avec un grand groupe relevant souvent du même domaine d'activité se réduisent devant la nécessité du financement.

– Les niveaux atteints à la fin de cette période sont significativement supérieurs à ceux qui caractérisaient la fin des périodes précédentes. Début 2000, 25 % des 500 plus grosses entreprises américaines possédaient encore une entité de CV. Corrigés de « l'effet internet », les volumes d'investissements de cette période restent très au-dessus des plus hauts cycles jamais atteints dans cette activité. Les objectifs des grandes entreprises qui investissent en CV sont de plus en plus stratégiques et réalisés sur le long-terme.

Le CV est donc passé à la fin des années 1990 d'une activité confidentielle et cyclique à une activité massive, dont même les bas de cycle semblent représenter des montants très importants⁷.

⁷ Quelques subtilités comptables peuvent marginalement expliquer cet engouement pour le CV. Les lois comptables obligent notamment aux États-Unis à considérer les dépenses de R&D comme des charges d'exploitation. Cela est particulièrement vrai dans le cas des industries pharmaceutiques pour qui la R&D peut représenter jusqu'à 20 % du chiffre d'affaires. Par contre, les investissements dans des *start-up* innovantes sont inscrits comme des actifs au bilan. Comptablement, il peut donc être plus intéressant d'investir dans une *start-up* travaillant sur une molécule plutôt que de lancer des programmes de R&D.

Le phénomène du CV et la littérature qui en traite sont essentiellement nord américains. Ainsi, l'ouvrage de référence de Block et McMillan (1993) n'aborde à aucun moment l'Europe. Pourtant, en l'an 2000, les investissements *corporate* des entreprises européennes ont représenté 5 % du total des investissements en capital-risque, soit un milliard d'euros. À la même date, aux États-Unis, le taux est de 18 % (*European Private Equity and Venture Capital Association, report 2000*). Les groupes européens, entrés dans le jeu plus récemment, ont été plus prudents et donc moins exposés au retournement de l'année 2000. Certains grands investisseurs (Siemens, France Télécom, Nokia, Bertelsmann,...) ont même annoncé qu'ils maintenaient en 2001 le montant des investissements de 2000. De nombreux groupes industriels européens, sous des formes variées, ont mis en place des entités de CV : France Télécom (Innovacom et la Direction de l'innovation), Air Liquide Ventures, Thomson Ventures, Vivendi (*Viventures*), (Thalès Ventures), Schneider Electric Ventures ou EDF Business Innovation.

Ayant apporté à ce stade une première définition du CV, rappelé ses origines et précisé son importance, il faut préciser ses frontières avec le capital-risque. La compréhension plus fine du CV et l'analyse de ses performances en dépendent.

1.3. Corporate venture versus venture capital ?

La partie la plus développée du CV est le « *corporate venture capital* ». Il s'agit de prendre des participations minoritaires dans des entreprises externes, souvent dans le cadre d'une levée de fonds auprès de capitaux-risqueurs. Les deux termes (CV et CV capital) sont d'ailleurs très largement confondus dans la littérature, réduisant ainsi le CV à une activité de capital-risque effectuée par des non financiers. En fait, le CV capital ne représente que l'une des formes du CV, la plus légère stratégiquement. Le développement du capital-risque a brouillé la frontière avec le CV. Les grandes entreprises doivent souvent bâtir leurs entités de CV dans « *l'ombre du capital-risque* » selon l'expression de Chesbrough (2000). Pourtant, il existe des avantages structurels que les CV possèdent sur les « *venture capitalists* ». Chesbrough (2002) propose une clarification en quatre points (tableau n°1).

Tableau 1 – Les avantages du CV sur le capital-risque

<p>Les différences de temporalité</p> <p>Une majorité des fonds de capital-risque est organisée sur le modèle de la séparation entre les « <i>limited partners</i> » (les financeurs du fonds) et les « <i>general partners</i> » (l'équipe de gestion du fonds). Ces fonds sont créés pour une durée limitée, souvent entre sept et dix ans. La durée de détention des participations est amputée du délai d'investissement (les fonds mettent parfois plusieurs années à investir) et des délais nécessaires à la vente. C'est donc souvent en moins de six ans que les fonds doivent créer de la valeur pour les investisseurs. Cet horizon de temps oblige les deux parties à se donner une limite à l'issue de laquelle l'argent investi est retourné aux investisseurs plutôt que réinvesti dans d'autres entreprises risquées. Cette durée limitée offre aussi la possibilité aux « <i>limited partners</i> » de choisir d'autres placements à l'issue de la période si le premier investissement n'a pas conduit aux performances attendues. Les grandes entreprises n'ont pas nécessairement de telles contraintes. Il n'y a pas alors de pression sur la liquidité des participations. Cette différence met en exergue un avantage structurel du CV sur le venture capital : la possibilité de soutenir les entreprises sur le long-terme.</p>
<p>Les effets d'échelles</p> <p>Bien que les fonds de capital-risque organisent des syndications pour lever des fonds de plus en plus importants, on constate que les investissements réalisés sont de loin inférieurs aux montants investis par les grandes entreprises. Cet avantage a prouvé son importance dans le passé. Alfred Chandler avait ainsi montré les limites du capitalisme personnel en Grande-Bretagne face à la capacité à la même époque de l'Allemagne et des États-Unis d'amasser les capitaux suffisants pour financer les énormes investissements des industries ferroviaires, chimiques et métallurgiques. Chesbrough cite l'exemple du développement de l'IBM System 360 qui a nécessité à lui seul quatre milliards de dollars en 1963 !</p>
<p>Les actifs possédés</p> <p>Les grandes entreprises possèdent des actifs, des savoir-faire et des compétences considérables. Ces actifs, souvent protégés, constituent un avantage indéniable. Mis au service des <i>ventures</i>, ils constituent des atouts considérables. Quand les grandes entreprises investissent dans des secteurs d'activité proches de leur cœur de métier, elles obtiennent des résultats aussi performants que les <i>venture capitalists</i>. À l'inverse, lorsqu'elles investissent dans des secteurs d'activité éloignés de leur cœur de métier, elles obtiennent des résultats inférieurs aux <i>venture capitalists</i>. La complémentarité d'actifs est la première raison citée par Intel pour justifier ses investissements en CV.</p>
<p>Les modalités de rémunération</p> <p>La majorité des auteurs estiment que le manque de flexibilité des grandes entreprises en matière de rémunération handicape le CV. Chesbrough considère pour sa part qu'il faut également regarder l'autre face de la médaille. Ne pas être fortement récompensé lors de succès signifie également ne pas être sanctionné lors d'échec ! Or, les échecs sont très nombreux dans ce type d'activité. Aussi, les grandes entreprises peuvent-elles mieux tirer les leçons des échecs en conservant plus longtemps les équipes là où des fonds privés n'hésiteraient pas à renvoyer les individus à la recherche d'emplois. Ce n'est pas, selon Chesbrough, par hasard que les « <i>serial entrepreneurs</i> » ont très souvent connu de nombreux échecs avant de réussir.</p>

Source : d'après Chesbrough (2002)

La définition du CV et de son champ d'action ne serait pas complète sans une clarification de ses visées.

1.4. Les formes de l'investissement en corporate venture

Pourquoi la grande entreprise investit-elle dans des petites entreprises innovantes s'interroge Chesbrough (2002) ? Il distingue quatre cas (tableau 2).

Tableau 2 – Les quatre types d'investissement en CV

		Objectif de l'investissement	
		Stratégique ←	→ Financier
Fort	↑	Driving	Emergent
		Sert la stratégie du métier actuel	Explore de nouveaux métiers
Faible	↓	Enabling	Passive
		Complète la stratégie du métier actuel	Procure uniquement de bons retours financiers

Source : d'après Chesbrough (2002)

Les « Driving Investments »

Ce type d'investissement est caractérisé par un très fort lien entre les activités de la *start-up* et celles du groupe qui investit. C'est par exemple le cas de Microsoft qui a investi plus d'un milliard de dollars dans des *start-up* qui l'aident à progresser sur les services internet.

Les « Enabling investments »

Ici les entreprises poursuivent essentiellement un but stratégique et ne cherchent pas à mettre la *start-up* en relation avec leurs propres opérations. Il s'agit, pour l'entreprise qui investit, de bénéficier, en contrepartie du financement de la *start-up*, d'une stimulation de son propre marché. Le développement du produit de la *start-up* est censé stimuler la demande des produits du groupe. Chesbrough prend l'exemple d'Intel qui a rapidement compris l'intérêt à soutenir les entreprises développant des programmes nécessitant des puissances de calcul de plus

en plus élevées. Ces programmes accroissent la demande de puces de plus en plus puissantes. Intel a investi en dix ans dans plus de huit cents entreprises de ce type. La plupart de ces investissements ont eu des rentabilités financières négatives, mais Intel générerait en fait des besoins de calcul pour son propre métier.

Les « Emergent investments »

Dans ce cas, les investissements dans des *start-up* ont des liens opérationnels forts avec le groupe mais peu d'intérêt pour sa stratégie actuelle. Ce type d'investissement explore le potentiel de nouveaux marchés. En investissant dans une *start-up* capable de pénétrer un nouveau marché ou en vendant de vrais produits à de vrais clients, le groupe se procure des informations qu'il n'obtiendrait pas par des approches marketing classiques. Si le marché révèle un vrai potentiel, le groupe pourra décider d'accélérer son développement.

Les « Passive investments »

Ici, les *start-up* ne sont pas connectées à la stratégie du groupe et peu liées à l'activité opérationnelle. De tels investissements se justifient par la « fenêtre technologique » qu'ils ouvrent. Dans ce type d'opérations, les entités de CV sont des investisseurs « comme les autres ». Ces investissements constituent un dévoiement de l'utilisation de l'argent des actionnaires du groupe.

2. Les performances du Corporate Venture

L'évaluation de la performance d'une entité de CV et de ses « *ventures* » est un sujet complexe. La littérature explore cette question essentiellement avec des critères financiers, ce qui est de nature à limiter le recours au CV, faute de disposer d'indicateurs spécifiques. Il faut établir une distinction entre les travaux qui utilisent des indicateurs de performance du CV sans en débattre, autrement dit qui recherchent des résultats et des tendances, et ceux qui s'interrogent sur la nature des instrumentations appliquées et applicables au CV.

2.1. La performance mesurée du corporate venture

On trouve ici des recherches s'appuyant très largement sur des méthodologies quantitatives avec des échantillons importants. La littérature présente quatre types de contributions.

D'abord, elle s'intéresse *au retour sur investissement (ROI) du CV*. Le ROI est un indicateur très utilisé et dont la pertinence n'est pas ou peu débattue par les auteurs. Biggadyke (1979), qui a étudié 68 sociétés créées par 35 des 200 premières entreprises mondiales, indique que le ROI moyen est de 7 % en année 8. De son côté, Fast (1981), qui a réalisé une recherche sur 11 *start-up* indique que le ROI est de 230 % en année huit ! Pour trancher entre ces écarts, peut-être faut-il se référer à la prudence de Porter (1987) qui a étudié pour sa part des acquisitions variées, *joint-ventures* et *start-up*, de 33 grands groupes entre 1950 et 1986. Il se contente d'avancer que « *les disparités d'une entreprise à l'autre sont énormes* » et se garde bien d'avancer le moindre chiffre... Une autre mesure de la performance consiste à comparer la rentabilité des activités lancées par le CV aux activités cœur de métier du groupe. C'est la piste explorée par Block et MacMillan (1993) qui ont recensé les huit principales études menées sur le sujet, impliquant environ 200 entreprises. Seul un groupe sur sept estime que ses activités de CV ont atteint une rentabilité supérieure à celle des activités traditionnelles. De leur côté, Block et Subbanarasimha (1989) ont réalisé l'une des études les plus étendues (43 groupes américains et 149 japonais, impliquant au total 1077 *ventures*). Leurs résultats sont également peu tranchés (cf. tableau 3).

Tableau 3 – Les performances des ventures

Variables	États-Unis	Japon
Nombre de <i>ventures</i> étudiés	328	749
Nombre moyen de <i>ventures</i> par groupe	8,4	5,9
<i>Ventures</i> qui ont permis au groupe d'augmenter son bénéfice net	59 %	31 %
<i>Ventures</i> ayant un ROI supérieur aux projets cœur de métier	13 %	16 %
<i>Ventures</i> ayant un <i>cash-flow</i> positif	44 %	26 %
<i>Ventures</i> ayant permis aux groupes d'augmenter leurs ventes de plus de 5 %	56 %	68 %

Source : Block et Subbanarasimha (1989)

On trouve ensuite des travaux sur *le taux de survie des entreprises (ventures) créées*. Sur dix-huit *ventures* étudiées, Von Hippel (1977)

relève 60 % de succès et 40 % d'échecs. Les critères de succès retenus sont les suivants : 10 % de marge nette et une rapide croissance en année cinq. L'auteur en déduit que le succès est très dépendant de l'expérience antérieure avec les clients visés, notant que toutes les *ventures* qui ont été conduites vers de nouveaux clients ont échoué. De son côté, Porter (1987) est plus modeste concernant les critères de réussite, le succès étant défini par le fait d'être toujours en vie au moment de l'étude. Il constate qu'en moyenne 56 % des *start-up* ont été des succès contre 46 % des acquisitions.

D'autres travaux s'attachent à mesurer *les taux de réussite du CV*. Biggadyke (1979) conclut que, parmi les sociétés qu'il a étudiées, 18 % sont devenues rentables en deux ans et 38 % en quatre ans. Il note également qu'en moyenne, les *ventures* créées ont besoin d'attendre huit ans avant de devenir profitables. Néanmoins, 50 % des *ventures* sont profitables au bout de quatre ans. Cet auteur considère que les groupes devraient lancer moins de *ventures* avec plus de ressources plutôt que beaucoup de *ventures* avec peu de moyens. De son côté, Von Hippel (1977) indique simplement que le point mort est atteint entre un et huit ans pour les *ventures* qui connaissent le succès. Block et MacMillan (1993) ajoutent à la confusion en notant pour leur part qu'environ 50 % des *ventures* créées ont atteint la rentabilité avant la sixième année et qu'elles atteignent souvent la rentabilité avant la troisième année.

Enfin, un dernier groupe de travaux mesure *la relation entre la performance de la venture et son degré de synergies avec la maison-mère*. De manière générale, l'influence du degré d'intégration entre *start-up* et grande entreprise sur la performance n'est pas tranchée (Thornill et Amit, 2000). Sorrentino (1995) a cherché à établir une corrélation entre la performance des *ventures* et celle du groupe. Son étude, qui s'appuie sur un échantillon de quatre vingt-huit *ventures*, conclut :

- qu'il n'existe aucune corrélation entre les synergies *ventures / maison-mère* et les performances des *ventures* ;
- que la corrélation n'est pas évidente entre ces synergies et les stratégies de pénétration du marché des *ventures* (mesurées par les prix relatifs, les efforts commerciaux et la qualité relative des produits) ;
- qu'une corrélation existe en revanche entre les synergies et les parts de marché des *ventures* ; les *ventures* profitent des actifs intangibles de la maison-mère pour augmenter leurs parts de marché.

Sorrentino considère, finalement, qu'il n'est pas évident de déterminer *a priori* le degré de relations qui doit exister entre une maison-mère et une *venture*.

En marge de cette littérature quantitative, on trouve de rares contributions qualitatives sur la performance du CV. Par exemple Block et Subbanarasimha (1989) ont interrogé des managers. 59 % des groupes américains affirment que leurs opérations de CV ont été profitables contre 31 % pour les groupes japonais. On trouve aussi une étude de cas sur la performance du CV. Sykes (1986) a étudié en profondeur l'expérience du groupe Exxon alors qu'il en était l'un des principaux responsables.

Le cas de l'activité de CV d'Exxon (Sykes, 1986)

Exxon souhaitait dans les années 1970 diversifier ses métiers en dehors de l'industrie pétrolière. Le groupe s'est alors lancé dans un programme en deux parties : une série d'investissements dans des *start-up* externes au côté de fonds de capital-risque et un programme de lancement de *ventures* internes. La stratégie d'Exxon consistait à tester des opportunités de nouveaux métiers au travers d'investissements externes puis d'investir via des *ventures* internes dans ceux qui paraissaient les plus prometteurs. L'entreprise a réalisé dix-huit investissements dans des *start-up* à partir de 1975, pour un montant global de douze millions de dollars. Les performances financières ont été excellentes. Trois de ces investissements ont été revendus avec profit à d'autres industriels et cinq autres entreprises ont été introduites en bourse. En 1982, l'ensemble de ces investissements avait rapporté 218 millions de dollars à Exxon, soit un ROI annuel de 51 %. Cette excellente performance financière est largement supérieure aux ROI d'Exxon sur son cœur de métier et également supérieure aux taux moyens obtenus dans la même période par les *venture capitalists*. Exxon, poursuivant sa stratégie, a alors lancé dix-neuf *ventures* internes pour développer les métiers identifiés comme les plus prometteurs. On aurait pu s'attendre à ce que les résultats obtenus soient encore meilleurs grâce à cette focalisation sur les meilleurs concepts. Il n'en fut pourtant rien. Aucune des entreprises n'a atteint un stade de liquidité autorisant sa vente ou une introduction en bourse. Aucune n'a même atteint le point mort. *In fine*, Exxon a fermé ces entreprises et passé les investissements par pertes et profits.

2.2. La performance du corporate venture en question

D'autres travaux abordent la question de la performance du CV en s'interrogeant sur la nature des outils de mesure. Si les investissements de capital-risque se satisfont d'une évaluation sous la forme d'un ROI ou d'un TRI, l'activité de CV poursuit des objectifs qualitatifs ou stratégiques moins évidents à mesurer. Par exemple, l'entité de CV d'EDF a investi en 2002 dans une entreprise ayant inventé un système de

compression vidéo. Peu de temps avant, le groupe avait défini les courants porteurs en ligne (CPL) comme un axe d'innovation à investir. Le CPL est une technologie permettant de transporter de l'image, du texte et du son à haut débit sur le réseau électrique. L'investissement dans la compression vidéo, où la contrainte de débit est importante, ne se conçoit que parce qu'il ouvre des perspectives aux marchés adressables par les CPL comme la vidéosurveillance. Il n'a que peu d'intérêt en dehors des CPL, et les perspectives de croissance *per se* peuvent être assez faibles. Faut-il ou non investir dans ce type d'entreprise pour un grand groupe énergétique ? Cette question revient à demander quelle dégradation du TRI le groupe admet au nom d'intérêts stratégiques supposés. Ce dilemme est classique dans le monde des fusions-acquisitions qui a vu se développer la notion de « *goodwill* ».

Dans ces conditions, quels peuvent être les indicateurs financiers et stratégiques du CV ? Razeghi (2002) oppose le « ROL » (« *Return on Learning* ») au « ROI » en postulant que, dans le cas d'innovations lourdes, il est au moins aussi intéressant de mesurer ce que la recherche de l'innovation permet d'apprendre que de chercher à maximiser un TRI. Autrement dit, l'activité de CV a autant d'importance par les « effets collatéraux » qu'elle génère que par le nombre d'investissements qu'elle réalise. L'augmentation de « l'acuité stratégique » du groupe dépend de ce que ces entités développent sur les sujets qu'elle prennent en main. Les entités de CV donnent aux groupes qui les créent les moyens de prendre une meilleure décision le jour où il faudra engager des ressources importantes sur des sujets d'innovation. Si une entité de CV parvient à faire gagner un an à une grande entreprise dans ses choix stratégiques sur des innovations de rupture, cela dépasse largement les retours financiers qu'elle aurait pu attendre de quelques investissements. La question est donc moins de trouver la « bonne » technologie ou la « bonne » *start-up* que de compléter les connaissances internes de la firme. Poursuivant l'exemple précédent, l'instruction des *business plans* de *start-up* du monde des CPL a non seulement permis à EDF de partager les projections des équipementiers sur cette filière, mais également de connaître la réalité des coûts ou les marges pratiquées. Cette fonction d'apprentissage du CV rejoint les travaux d'Hargadon (2002) sur les « courtiers de connaissances ». Beaucoup d'échecs s'expliquent non par le manque de connaissances dans

l'entreprise mais par l'incapacité à comprendre si cette connaissance est une réponse appropriée à une nouvelle situation.

Concernant les indicateurs financiers du CV, on observe en pratique que les grandes entreprises ont mis en place des procédures de criblage des investissements avec les directions financières sur la base des indicateurs avec lesquels elles estiment la performance des autres « *business units* » (TRI, ROCE, EBE/CA et RN/CA à trois ans). Ces indicateurs peuvent avoir leur pertinence si le management de la grande entreprise est prêt à mettre à disposition de l'entité de CV de « l'argent patient » (Basso, 2002) en lui donnant rendez-vous quatre à cinq ans après les premiers investissements⁸. C'est rarement le cas. Au-delà des indicateurs de gestion, c'est bien la question des facteurs de réussite du CV qui est posée.

3. Les facteurs d'échec et de succès du corporate venture

Qu'est-ce qui permet d'expliquer l'échec ou la réussite du CV ? Cette partie de la littérature passe du CV comme « fausse bonne idée » à une « idée difficile à mettre en œuvre ». La tentation prescriptive n'est jamais éloignée dans ces travaux.

3.1. Les facteurs d'échec du CV

Hellmann (1997) met en doute la capacité du CV à représenter une modalité organisationnelle intéressante pour les groupes en quête d'innovation. Il avance trois explications : les problèmes liés à la propriété intellectuelle, les conflits d'intérêts stratégiques entre le groupe et la petite entreprise et les conflits au sein du groupe. Hellmann dépasse ici une explication trop simpliste consistant, selon lui, à décrire les grands groupes comme « inefficients et bureaucratiques » et donc mauvais investisseurs. Heller (2000) constate, quant à lui, les difficultés du CV liées aux incompatibilités culturelles entre entreprises.

Les auteurs critiques sur le CV estiment que différentes contraintes pèsent sur la réussite des *ventures*.

⁸ Kanter (1985) souligne le rôle des « banques d'innovation » mises en place dans des entreprises comme 3M ou Eastman Kodak afin de financer sur le long terme des activités innovantes qui ne l'auraient pas été par des budgets opérationnels.

– Une « *venture* » qui réussit est appelée à grandir rapidement et sera très consommatrice de ressources financières pour la maison-mère. Les *ventures* entrent alors en compétition avec les activités traditionnelles du groupe et les menacent (Fast, 1981).

– Rind (1981) approfondit de son côté les conflits potentiels générés par l'activité de CV. Le risque de cannibalisation sur le marché contraint a minima le marketing du métier principal à se coordonner avec la petite entreprise.

– La gouvernance des rapports entre *ventures* et le reste du groupe est également problématique. De nombreux individus dans le groupe sauront s'attribuer le mérite de la réussite d'une *venture*. En revanche, les « *enfants à problème* » selon l'expression de Von Hippel (1977) seront clairement attribués à leur géniteur.

– Quelle est la récompense individuelle du risque pour un manager de *venture* ? Le décalage entre la prise de risques et la récompense est inhérent à toutes les fonctions managériales, mais particulièrement aiguë dans le cas du CV. Rind (1981) observe qu'aucune entité de CV n'a réellement mis en place de mécanisme en contrepartie du risque.

– La dimension « rémunération » a été spécifiquement étudiée par Block et Ornati (1987). Selon eux, la majorité des entreprises ne rémunèrent pas différemment les managers des entités de CV de leurs collègues des entités « classiques ». Les entreprises sont « engluées » dans un réflexe « d'équité interne ». Cette politique est présentée comme une entrave au développement du CV.

3.2. *Les facteurs de succès du CV*

En la matière, l'article fondateur est celui de Hardymon et al. (1983). Il a été écrit à la fin de l'un des cycles importants aux États-Unis de création d'entités de CV. Ces auteurs restreignent les conditions du recours au CV aux méthodes du capital-risque. Ils montrent que les facteurs de succès d'une opération de capital-risque sont très difficiles à réunir pour un grand groupe. D'une part, ce type d'investissement est imprévisible. D'autre part, pour qu'un investissement *corporate* ait du sens, il faut qu'il s'appuie sur des synergies présentes ou futures avec la stratégie du groupe. Ce n'est pas *a priori* le cas des investissements en capital-risque où l'on ne peut préjuger de l'adéquation entre l'offre de *ventures* et les sujets stratégiques du groupe. Enfin, il existe une légitime prudence des *start-up* à confier les

« bonnes » informations aux grands groupes. De simples réunions régulières entre le management et les investisseurs ne sont pas suffisantes pour capter les informations réellement pertinentes. Dans ces conditions, les auteurs insistent sur quatre conditions de réussite d'un investissement en capital risque :

- posséder une forte expertise du monde du capital-risque (et notamment régler les problèmes de rémunération) ;
- posséder des critères d'investissements très clairs ;
- investir systématiquement dans le cadre de syndications avec d'autres « *venture capitalists* » ;
- nouer des liens très forts entre investisseurs et entrepreneurs.

Von Hippel (1977) met l'accent sur la nécessaire connaissance antérieure des clients visés (plutôt que la connaissance de la technologie) et sur l'existence de *sponsors* de haut niveau dans l'entreprise.

De son côté, Heller (2000) définit les bonnes pratiques du CV. Il rappelle d'abord que les succès de grandes entreprises comme 3M, Berck, Texas Instruments, Bell Atlantic ou Wall Mart démontrent que de grands groupes peuvent être entrepreneuriaux. Heller préconise la mise en place d'un programme en plusieurs étapes : investiguer les succès et erreurs des autres stratégies de CV, comprendre le processus du capital-risque, éduquer le management du groupe et les futurs entrepreneurs (généralement, les managers choisis pour diriger ces *ventures* sont moins expérimentés que les créateurs indépendants). Selon Block et MacMillan (1993), le CV doit être compris comme un processus continu. Ce processus procède, là encore, de plusieurs étapes : créer un climat propice à l'aventure (sic), détecter de nouveaux projets, choisir une stratégie de développement, déterminer la localisation à l'intérieur du groupe et assurer la survie à long terme de la nouvelle entité. Ces travaux sont surtout d'ordre incantatoires et ne sont en rien actionnables. Néanmoins, on trouve, à partir d'études empiriques approfondies, des méthodologies structurées de montage et de gestion d'entités de CV (Burgelman, 1984b ; Jumel, 2004).

Sharma (1999) a examiné des cas pour tenter de comprendre comment les managers des « *ventures* » réussissaient à surmonter le scepticisme des managers établis. Son étude met en avant l'importance des réseaux informels entre managers de *ventures*. « *Au-delà des incertitudes sur la technologie et [sur le] potentiel de marché, les intrapreneurs doivent affronter dans les grandes organisations de nombreuses questions sur la viabilité de leur entreprise. [...] Recevra-t-elle les res-*

sources et le soutien nécessaires pour survivre ? Comment le groupe va-t-il accepter les ruptures et les changements que l'entreprise peut apporter ? » (op. cit.). Les intrapreneurs répondent à ces incertitudes en créant des réseaux interpersonnels avec la maison-mère et avec l'environnement externe. Ce besoin de tisser des réseaux tient à la première incertitude que doit affronter l'intrapreneur : « *la direction générale du groupe appuiera-t-elle mon entreprise en lui affectant les ressources suffisantes ?* ». Les propositions des intrapreneurs recueillent en premier lieu le scepticisme. Il s'agit de persuader le management que la future activité représente bien un intérêt pour le groupe. Le réseau informel qui se constitue crée un cadre commun d'appréhension du projet. Les intrapreneurs qui réussissent « co-optent » de puissants acteurs internes en leur démontrant concrètement comment la future entreprise va servir leurs propres intérêts. Ensuite, la « machine de gestion » de la grande entreprise peut aider la petite. « *Les systèmes bureaucratiques que mettent en place les grandes entreprises ne sont pas si défavorables que cela au succès des intraprisés. [...] Un bon entrepreneur a en réalité besoin qu'on lui précise des jalons concrets et réguliers. Les processus internes stricts des groupes peuvent apporter cela* » (Sharma, 1999).

Dans la veine des études de cas approfondies, Abetti (1997) décrit l'émergence de deux innovations technologiques et marketing majeures chez Toshiba : le *Laptop*, projet deux fois refusé par le management et qui a dû se développer grâce à une organisation en perruque, et le *Notebook* qui, lui aussi, a été caché aux managers du groupe. Ces deux innovations doivent leur existence à la clairvoyance et à la persévérance d'un groupe d'entrepreneurs *corporate* appuyés à différents niveaux de l'entreprise par des « champions ». Abetti décrit en détail les motivations qui ont amené les chercheurs à faire le choix d'une organisation en marge. C'est fondamentalement une divergence de vision stratégique qui a conduit certains ingénieurs à ne pas abandonner le marché des ordinateurs portables sur lequel, après deux essais infructueux, le management de Toshiba ne souhaitait plus investir. Appuyé par un premier champion, leur supérieur hiérarchique direct, l'équipe cache alors le projet au management en détournant l'argent qui devait aller à un autre programme et en envoyant une dizaine d'ingénieurs travailler sous forme de « *task force* ». Ce choix était la seule façon de ne pas voir ce projet immédiatement tué par le management. Abetti raconte comment ce choix « d'organisation cachée » fut également retenu pour le *Note-*

book, alors même qu'à cette époque, le management de Toshiba était persuadé que l'ordinateur portable était un axe de développement important. Il s'agissait cette fois pour l'équipe projet d'éviter de donner trop de visibilité au projet en interne. Le concurrent NEC ne devait pas non plus obtenir d'informations. L'auteur discute ce choix d'organisation en perruque et tire des enseignements plus généraux.

– D'abord, résister à la régulation managériale de l'innovation dans un grand groupe passe par une démission afin d'aller tenter sa chance seul. Par certains aspects, la réussite d'Apple relève en partie de ce schéma (Moritz, 1984). Toutefois, la majorité des chercheurs désavoués par le management constituent souvent un gros bataillon « d'innovateurs frustrés », difficiles à gérer.

– Abetti constate par ailleurs le rôle des « champions » dans la réussite de l'innovation. Il s'appuie sur les travaux de Day (1994) qui considère que « *plus le niveau hiérarchique du principal champion est bas, plus la venture sera innovante* ». Autrement dit, il ne faut aller chercher le soutien auprès des « *top managers* » que lorsque le succès est assuré et que l'on n'a plus besoin d'eux. Day explique qu'une fois devenu champion d'un projet, le haut dirigeant en est un défenseur zélé. La *venture* a alors tout intérêt à s'appuyer sur lui, notamment pour intégrer au bon moment les métiers traditionnels de l'entreprise.

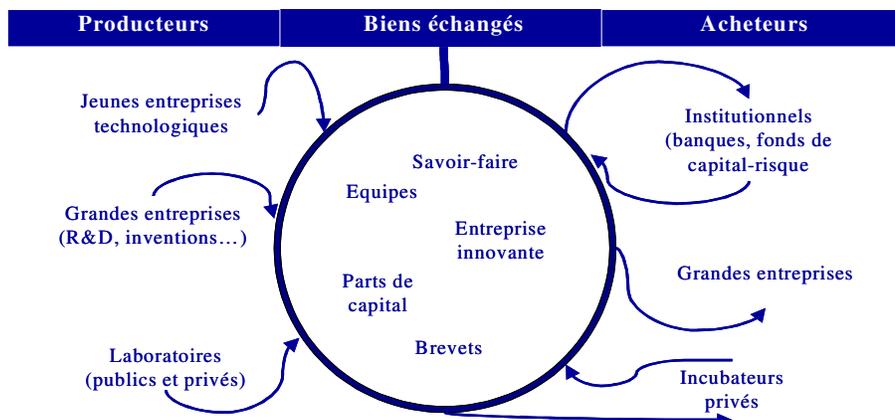
Conclusion

L'innovation ne se présente jamais sous la forme d'une opportunité claire et gagnante de nouveaux produits ou de nouvelles technologies. Les coûts de développement augmentent et les méthodes traditionnelles de gestion de l'innovation marquent le pas. La R&D ne parvient plus, seule, à nourrir les grandes entreprises d'innovations radicales. Les moyens traditionnels de veille peinent à suivre le rythme des évolutions technologiques. Les investissements de rupture sont toujours risqués. Pourquoi, dans ces conditions, un grand groupe ne pourrait-il pas développer une nouvelle technologie en achetant une part de capital d'une jeune entreprise innovante ? En cas d'évolution favorable, l'entreprise et sa technologie pourront être acquises entièrement. Dans le cas contraire, ou si la stratégie change, les parts pourront être revendues. Avec ou sans plus-value, le groupe aura appris sur les technologies, sur les marchés, sur les produits et, plus largement, sur une forme

d'entrepreneuriat. Une telle stratégie contrecarre une tendance souvent dénoncée, mais non démontrée par les travaux de recherche, d'entrave administrative à l'innovation dans les grands groupes.

Pour suivre ou impulser le rythme des innovations de leur secteur, des groupes achètent ainsi des entreprises innovantes ou des licences, acquièrent de la propriété intellectuelle, « achètent » des équipes de R&D externes. Finalement, un marché de l'innovation se constitue peu à peu (cf. figure 3).

Figure 3 – *Les composantes du marché de l'innovation*



Source : Jumel (2004, p. 128).

Les entités de CV sont des moyens privilégiés d'intervention sur un tel marché. C'est avant tout la capacité à détecter et à prendre en main les innovations que cherchent à développer les grands groupes via le CV.

Souvent ramené à une « simple » activité de capital-risque pratiquée par des non-financiers, le CV est alors pointé du doigt pour ses piètres performances financières et ses errements stratégiques. Dépassant les formes traditionnelles des relations entre la grande et la petite entreprise (co-développement technologique, partage de réseaux de vente, utilisation d'un produit, *joint-ventures*,...) et ayant sa rationalité propre, le CV ne constitue-t-il pas plutôt une voie médiane entre la R&D et les fusions-acquisitions pour innover ? Son intérêt ne réside-t-il pas avant tout dans les nombreux « sous-produits » qu'il génère : facteur d'apprentissage, détection de connaissances émergentes, insertion dans

de nouveaux réseaux, reconnaissance de signaux faibles, acquisition rapide de connaissances tacites, évolution culturelle, constitution de portefeuilles d'options ? Ces pistes de recherche sont largement explorées actuellement dans la littérature francophone.

Bibliographie

- Abetti P.A. (1997), « The Birth and Growth of Toshiba's Laptop and Notebook Computers : A Case Study in Japanese Corporate Venturing », *Journal of Business Venturing*, vol. 12, p. 507-529.
- Almeida P., Dokko G. et Rosenkopf L. (2003), « Startup Size and The Mechanisms of External Learning : Increasing Opportunity and Decreasing Ability ? », *Research Policy*, vol. 32, p. 301-315.
- Basso O. (2002), « Modélisation des facteurs de risques pesant sur une *start-up* interne », Thèse de doctorat de sciences de gestion, Université de Paris 1, novembre.
- Basso O. et Legrain T. (2004), « La dynamique entrepreneuriale dans les grands groupes », *Rapport de l'Institut de l'Entreprise*, novembre.
- Benghozi P.J., Charue Duboc F. et Midler C. (Éds) (2000), *Innovation Based Competition and Design Systems Dynamics*, L'Harmattan.
- Biggadyke R. (1979), « The Risky Business of Corporate Diversification », *Harvard Business Review*, May-June, p. 103-111.
- Block Z. et Macmillan I.C. (1993), *Corporate Venturing : Creating New Businesses within the Firm*, Harvard Business School Press.
- Block Z. et Ornati O. (1987), « Compensating Corporate Venture Managers », *Journal of Business Venturing*, vol. 2, p. 41-51.
- Block Z. et Subbanarasimha N. (1989), « Corporate Venturing : Practices and Performances in the US and Japan », *Working Paper*, Center for Entrepreneurial Studies, Stern School of Business, NY University.
- Bouchard V. (2001), « Exploring Corporate Entrepreneurship : A Corporate Strategy Perspective », *Cahiers de recherches de l'EM Lyon 2001/12*.
- Bouchard V. (2002), « Corporate Entrepreneurship : Lessons from the Field, Blind Spots and Beyond », *Cahiers de recherches de l'EM Lyon 2001/08*.
- Burgelman R.A. (1983), « A Process Model of Internal Corporate Venturing in the Diversified Major Firm » *Administrative Science Quarterly*, vol 28, n° 2, p. 223-244.

- Burgelman R.A. (1984a), « Designs for Corporate Entrepreneurship », *California Management Review*, vol. 26, n° 2, p. 154-166.
- Burgelman R.A. (1984b), « Managing the Internal Corporate Venturing Proceeds : Some Recommendations for Practice », *Sloan Management Review*, vol. 25, n° 2, p. 33-48.
- Chesbrough H.W. (2000), « Designing Corporate Venture in the Shadow of Venture Capital », *California Management Review*, vol. 42, n° 3, Spring, p. 31-50.
- Chesbrough H.W. (2002), « Making Sense of Corporate Venture Capital », *Harvard Business Review*, March, p. 90-99.
- Chesbrough H.W. et Socolof S. (2000), « Creating New Ventures from Bell Labs Technologies », *Research Technology Management*, vol. 43, n° 2, p. 13-17.
- Collins O. et Moore D.G. (1970), *The Organization Makers*, Appleton.
- Covin J.G. et Slevin D. (1991), « A Conceptual Model of Entrepreneurship as Firm Behavior », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 16, n° 1, p. 7-25.
- Day D.L. (1994), « Raising Radicals : Different Processes for Championing Innovative Corporate Ventures », *Organization Science*, vol. 5, p. 148-172.
- Day J.D., Mang Y., Richter A. et Roberts J. (2001), « The Innovative Organisation : Why New Ventures Need More than a Room of their Own », *The McKinsey Quarterly*, vol. 2, p. 21-31.
- Drucker P. (1974), *Management : Tasks, Responsibilities, Practices*, Harper et Row.
- Drucker P. (1985), *Innovations and Entrepreneurship*, Harper et Row.
- Fast N. (1981), « Pitfalls of Corporate Venturing », *Research Management*, March, p. 21-24.
- Gartner W.B. (1990), « What Are We Talking about when We Are Talking about Entrepreneurship ? », *Journal of Business Venturing*, vol. 5, p. 15-28.
- Gompers A. et Lerner J. (1998), « The Determinants of Venture Capital Success : Organizational Structure, Incentives, and Complementarities », *National Bureau of Economic Research Conference Volume On Concentrated Ownership*, Cambridge Mass.
- Guth W. D. et Ginsberg A. (1990), « Guest Editors' Introduction : Corporate Entrepreneurship », *Strategic Management Journal*, vol. 11, Summer, p. 5-15.

- Hardymon G.F., Denino M.J. et Salter M.S. (1983), « When Corporate Venture Capital Doesn't Work », *Harvard Business Review*, May-June, p. 114-120
- Hargadon A. (2002), « Knowledge Brokering : A Network Perspective on Learning and Innovation », in B. Staw and R. Kramer (Eds), *Research in Organizational Behavior*, JAI Press, vol. 21, p. 41-85.
- Hargadon A. B. et Sutton R. I. (1997), « Technology Brokering and Innovation in a Product Development Firm », *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, p. 716-749.
- Heller C.O. (2000), *Corporate Venturing in the New Millennium*, University of Mariland – Dingman Center for Entrepreneurship.
- Hellmann T. (1997), *Some Thoughts on the Theory of Corporate Venturing*, Graduate School of Business, Stanford University.
- Hite J. et Hesterley W. (2001), « The Evolution of Firm Networks : From Emergence to Early Growth of the Firm », *Strategic Management Journal*, vol. 22, p. 275-286.
- Jumel S. (2004), « Le Corporate Venture ou l'externalisation de l'innovation dans un grand groupe : le cas d'EDF », Thèse de doctorat de sciences de gestion, Université de Marne La Vallée.
- Kanter R.M. (1985), « Supporting Innovation and Venture Development in Established Companies », *Journal of Business Venturing*, Winter, p. 47-60.
- Le Masson P. (2001), « De la RETD à la RID : modélisation des fonctions de conception et nouvelles organisations de la RETD », Thèse de doctorat de l'École des Mines de Paris.
- Meyer A.D. (2002), *Corporate Venture Capital : Innovation Through Equity Investment*, College of Business, University of Oregon.
- Miles M.P. et Covins J.G. (2002), « Exploring the Practice of Corporate Venturing : Some Common Forms and their Organizational Implications », *Entrepreneurship Theory and Practice*, Spring, p. 21-40.
- Miller D. (1983), « The Correlates of Entrepreneurship in Three Types of Firms », *Management Science*, vol. 29, n° 7, p. 770-791.
- Moritz M. (1984), *The Little Kingdom*, Morrow.
- Park SH., Chen R. et Gallagher S. (2002), « Firm Resources as Moderators of the Relationship Between Market Growth and Strategic Alliances in Semiconductor Start-Ups », *Academy of Management Journal*, vol. 45, n° 3, p. 527-545.
- Pinchot G. (1985), *Intrapreneuring*, Harper et Row.

- Porter M. (1987), « From Competitive Advantage to Corporate Strategy », *Harvard Business Review*, May-June, p. 43-59.
- Razeghi A. (2002), « Why Didn't I Think of That ? Seven Symptoms of Incremental Thinking and how to Treat Them », *Virtual Strategist*, vol. 3, Summer.
- Rind K. (1981), « The Role of Venture Capital in Corporate Development », *Strategic Management Journal*, vol. 2, p. 169-180.
- Schumpeter J. (1911), *La théorie de l'évolution économique*, trad. (1932), Dalloz.
- Sharma A. (1999), « A Linkage Model of Corporate New Ventures », *Marketing Science Institute*, Report n° 00-112.
- Sharma A. et Chrisman J. (1999), « Toward a Reconciliation of the Definitional Issues in the Field of Corporate Entrepreneurship », *Entrepreneurship : Theory et Practice*, Spring, vol. 23, n° 3, p. 11-17.
- Sorrentino M. (1995), « Relatedness and Corporate Venturing : Does it Really Matter ? », *Journal of Business Venturing*, vol. 10, n° 1, p. 59-73.
- Stuart T.E., Hoang H. et Hybels R.C. (1999), « Interorganizational Endorsements and the Performance of Entrepreneurial Ventures », *Administrative Science Quarterly*, vol. 44, p. 2, p. 315-349.
- Sykes H. B. (1986), « Lessons from a New Ventures Program », *Harvard Business Review*, May-June, p. 69-74.
- Sykes H. B. (1990), « Corporate Venture Capital : Strategies for Success », *Journal of Business Venturing*, vol. 5, p. 37-47.
- Thornill S. et Amit R. (2000), « A Dynamic Perspective of Internal Fit in Corporate Venturing », *Journal of Business Venturing*, vol. 16, p. 25-50.
- Von Hippel E. (1977), « Successful and Failing Corporate Ventures », *Industrial Marketing Management*, vol. 6, p. 163-174.
- Winters T.E. et Murfin D.L. (1988), « Venture Capital Investing for Corporate Development Objectives », *Journal of Business Venturing*, vol. 3, p. 207-222.
- Yli-Renko H., Autio E. et Sapienza H.J. (2001), « Social Capital, Knowledge Acquisition, and Knowledge Exploitation in Young Technology-Based Firms », *Strategic Management Journal*, vol. 22, p. 587-613.