

HISTOIRE d'entreprendre

*Les réalités
de l'entrepreneuriat*

Philippe ALBERT •
Bruno AMMAN •
Christel BEAUCOURT •
Christophe BENAVENT •
Michel BOUCHE •
Sophie BOUTILLIER •
Christian BRUYAT •
Camille CARRIER •
Gilles COPIN •
Alain FAYOLLE •
Louis Jacques FILION •
Pierre-André JULIEN •
Lucien KOMBOU •
Pierre LOUART •
Michel MARCHESNAY •
Stéphane MARION •
Philippe PAILOT •
Robert PATUREL •
Pascal PHILIPPART •
Bertrand SAPORTA •
Nathalie SCHIEB-BIENFAIT •
Isabel SERVAIS •
Olivier TORRÈS •
Dimitri UZUNIDIS •
Thierry VERSTRAETE •

Nous remercions les éditions **EMS**
Pour avoir autorisé cette réédition basée sur un ouvrage initialement édité par
leurs soins en 2000 et dont les quantités sont épuisées. Les éditions EMS
contribuent ainsi à la diffusion du savoir entre chercheurs.

Pour citer cet ouvrage couvert par les droits d'auteur.

Verstraete, T. (dir). *Histoire d'entreprendre - les réalités de l'entrepreneuriat*, édition EMS,
Caen, 2000

ENTREPRENEURIAT ET NTIC

Construction et régénération du *Business-model*

Christophe Bénavent, Thierry Verstraete

L'explosion de ce qu'on appelle la nouvelle économie, ou net-économie, pose aux gestionnaires des problèmes dont la nouveauté peut être discutée, mais nécessitant à l'évidence un réexamen.

A l'aube du 21^e siècle, l'information semble devenir la pierre angulaire de la compétitivité et offre un terreau fertile pour de nombreuses nouvelles entreprises, dont on a déjà observé l'incroyable croissance de certaines. Ce chapitre explore certains aspects de l'entrepreneuriat dans le domaine des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC), plus spécifiquement Internet, en se basant sur la question générique suivante : comment formuler le *business-model* de la "nouvelle entreprise" et le faire évoluer dans un contexte caractérisé par la grande vitesse¹ de la net-économie ?

L'expression *Business-model* ne désigne pas tant la conception du service ou du produit, ou le choix du segment cible, mais quelque chose de plus large qui inclut les relations avec les fournisseurs, les partenariats, les interactions entre plusieurs marchés et peut se traduire par des choix qui définissent les conditions et la réalité de l'affaire. La construction de ce *Business-model* est rendue particulièrement difficile par l'impossibilité de raisonner uniquement en termes de différenciation, l'apparition de combinaisons originales de ressources générant de nouveaux types de marchés. Un exemple éclaire cette idée. Dans le domaine des portails, qui sont ces nœuds servant de porte d'entrée à tout utilisateur désirant naviguer sur Internet (par exemple un moteur de recherche), certains offreurs s'appuient sur un accès gratuit et se rémunèrent sur la publicité, alors que d'autres facturent l'accès mais développent des stratégies de contenu pour maintenir la valeur de l'accès. Dans les deux cas :

- le contenu de l'offre n'est pas produit par une seule entreprise mais repose sur les contributions de nombreux acteurs ;
- les uns et les autres ne définissent pas de la même manière la source de revenu tout en offrant des services similaires ;
- une dynamique économique différente est mise en jeu ; les premiers s'inscrivent dans des logiques d'audience, les seconds dans des logiques de service.

¹ Bourgeois L.J., Eisenhardt K.M., Strategic decision processes in high velocity environments, *Management Science*, 34(7), 1988

A terme se pose la question de la coexistence des deux formules.

Cette observation permet de soulever deux questions distinctes mais étroitement reliées, dont la portée dépasse la seule économie du net.

La première question concerne la création d'un nouveau service. Elle ne peut être posée seulement en termes d'adaptation à des besoins non encore révélés, mais aussi en termes de combinaison efficace de services et de facteurs de production. La difficulté inhérente dans le domaine des NTIC repose sur la dissociation grandissante entre le produit de l'activité et les ressources formant le revenu correspondant. Cette dissociation complexifie notablement ce qu'on pourrait appeler "l'équation économique", ou encore "modèle économique", plutôt que *Business-model*. Dans ces conditions, deux questions fondamentales sont à poser :

➤ comment l'entrepreneur imagine-t-il et développe-t-il son équation économique ?

Cette question met l'accent sur la dimension cognitive du phénomène entrepreneurial, dimension prenant une importance capitale dans une économie dont la forte turbulence rend difficile le décryptage des évolutions en raison, principalement, de la complexité de la structure concurrentielle des marchés et de la fréquence des innovations de rupture. Ce dernier aspect renvoie au rôle particulier du temps. La très grande rapidité des changements incite les entrepreneurs à percevoir l'urgence de l'action comme facteur de réussite. Ce lien entre cognition et action conduit les entrepreneurs à se soumettre à un rythme d'activité accéléré, lequel, en retour, remet perpétuellement en question l'équation économique imaginée par l'entrepreneur. Les entreprises *gagnantes* semblent être celles qui, grâce à leur forte capacité d'improvisation, procèdent à une recombinaison fréquente des ressources.

La seconde question posée à l'entrepreneur devient la suivante :

➤ comment le projet entrepreneurial peut être conduit dans un environnement caractérisé essentiellement par une croissance rapide et plus généralement par une forte turbulence ?

Cette question comprend deux facettes. La première concerne une thématique ayant fait l'objet de nombreuses modélisations, principalement en théorie des organisations : l'évolution de l'entreprise. L'autre renvoie directement aux capacités managériales nécessaires à la maîtrise de l'entreprise et à la coordination d'une organisation amenée à croître très rapidement.

Ces deux grandes questions et les problèmes associés sont examinés successivement. Après avoir discuté la nature et les spécificités du modèle économique dans le champ de la net-économie, nous nous interrogeons sur le rôle de l'entrepreneur (section 1).

Ensuite, le problème de la croissance rapide dans un environnement turbulent est examiné pour finalement évoquer les difficultés correspondantes en termes de management (section 2).

La conclusion resitue la problématique de l'entrepreneuriat dans le cadre plus général de la question des nouvelles formes organisationnelles.

1. L'entrepreneur et l'équation économique

Les expériences entrepreneuriales les plus spectaculaires dans le domaine de la nouvelle économie s'appuient principalement sur des innovations de rupture, qu'elles soient purement technologiques ou de nature organisationnelle, dont une grande part se développe en dehors des entreprises établies (c'est le phénomène que les médias appellent *start-up*, ou de façon peu heureuse "jeune pousse"). Ce constat incite à revenir sur le modèle de l'entrepreneur-innovateur de Schumpeter, qui peut être enrichi par celui de Kirzner¹ soulignant le rôle de l'arbitrage, ou plus encore par celui de Leibeinstein² si l'on voit la nouvelle économie comme un réseau présentant des imperfections, des lacunes exploitables par l'entrepreneur. En fait, chaque innovation semble être destinée à devenir une plate-forme à partir de laquelle d'autres applications vont se développer³. Cette caractéristique fondamentale des technologies de l'information et de la communication s'ajoute à quelques autres : les externalités de réseau et de standard, le verrouillage des clients, des coûts constitués essentiellement par la recherche et le développement, les effets d'apprentissage considérables⁴. L'entrepreneur de la net-économie, qu'on appellera par néologisme *l'entrepreneute*, se trouve ainsi confronté à un problème bien plus complexe que l'entrepreneur "traditionnel". Il ne lui suffit pas d'innover en trouvant des solutions moins coûteuses, ou plus performantes, ni même de satisfaire des besoins nouveaux. L'entrepreneute est amené à construire un environnement de marché, à bâtir une "institution".

1.1. L'équation économique

Sur Internet, une des premières difficultés qui se pose est celle de savoir qui doit payer l'apport de valeur. Alors que dans d'autres contextes cette question trouve une réponse relativement simple, dans la net-économie l'utilisateur final semble peu disposé à payer un prix élevé pour des besoins nouveaux et bien souvent non encore exprimés. Disposant à un moment d'une vision sur ce que peut être le marché, d'une idée des ressources en capital

¹ Kirzner I, *Competition and entrepreneurship*, Chicago University Press, 1973

² Leibeinstein H, The général X-efficiency paradigm and the role of the entrepreneur, in Rozzio (dir), *Time, uncertainty and disequilibrium*, Lexington Mass DC Heath, 1979, p. 45

³ Pour un développement de ce point de vue on pourra lire Kelly, K., *New Rules for the New Economy : 10 radical strategies for a connected world*, Viking, N-Y, 1998

⁴ Pour une synthèse on se reportera à Teece, *Capturing Value from Knowledge Assets : The New Economy, markets for Know-How, and Intangibles Assets*, *California Management Review*, 40(3), Spring, 1998

disponibles, connaissant l'existence de certaines technologies et des moyens de les combiner, ayant accès à certaines ressources humaines, l'entrepreneur conçoit un ensemble de services dont la caractéristique générale est sans doute le déséquilibre. Ce problème de gestion est induit par quatre facteurs essentiels :

- la dissociation des marchés ;
- l'importance des coûts de développement ;
- l'existence d'externalités ;
- le rôle primordial de l'apprentissage.

La dissociation des marchés

Dans les marchés traditionnels, innover consiste à bien identifier le segment des innovateurs, à définir précisément les caractéristiques fonctionnelles requises, à établir un prix acceptable et à être capable de prévoir raisonnablement le rythme de diffusion du produit. La plupart du temps, l'entrepreneur fera peser le coût du développement sur les premiers utilisateurs.

Dans la net-économie, les choses semblent être inversées puisque l'utilisateur final, même s'il est pionnier, n'est généralement pas prêt à payer pour le produit ou le service qui lui est rendu. La réponse à cette problématique suppose de proposer de nouvelles solutions sur la base du principe général de dissociation des marchés, lequel peut prendre plusieurs formes.

La première consiste à dissocier les produits en une partie "serveur" et une partie "client". Acrobat, Netscape, Explorer en sont des exemples. L'utilisation du logiciel est gratuite pour le client, mais l'accès au serveur distribuant les informations lisibles *via* ces logiciels est payant. Cette décomposition concerne également les biens tangibles. L'exemple de la téléphonie mobile est lumineux, le portable étant parfois quasi-gratuit mais le service payant. Cela peut également se traduire par la dualité classique des médias : les revenus proviennent de la publicité dont la valeur tient à la capacité d'attention créée par un contenu informationnel gratuit.

De manière plus générale, les politiques de *versioning* telles que les promeuvent Al Varian et Shapiro¹ permettent, entre autres, de financer le développement du service par quelques clients qui payeront très cher des versions initiales et complètes, alors que la grande masse des utilisateurs peut utiliser le service pour des montants modiques.

La dissociation des marchés s'accompagne aussi d'inversion des marchés. Les groupements d'achat, à l'exemple de *cluster.com*, figurent parmi les inventions (mais en sont-elles réellement ?) les plus notables. Le client devient pour ces regroupements une sorte de fournisseur. La question de savoir qui doit payer le service se pose à nouveau (en l'occurrence : l'acheteur ou le vendeur ?). Pour le même service, elle ne se posera d'ailleurs pas qu'une fois.

¹Shapiro C, Varian H.R, Versioning The smart Way to sell Information, *Harvard Business Review*, nov-dec, 1998

En effet, les phases de mise sur le marché peuvent inciter à faire payer le vendeur dans un premier temps, l'acheteur dans un second.

Le développement : source de coût

Ce second facteur de déséquilibre se manifeste principalement dans l'importance des coûts de développement, d'équipement et de marketing, comparativement aux coûts de production et d'exploitation. Qu'il s'agisse d'un portail web, d'un réseau téléphonique, d'un système de distribution électronique ou encore d'un serveur de base de données, l'entrepreneute est amené à collecter, dès le lancement de son entreprise, des ressources financières considérables pour transformer le marché. Par exemple, il est peu probable qu'une entreprise telle qu'*Amazon* aurait pu financer ses campagnes de publicité sans une forte valorisation sur le marché boursier. D'un point de vue extrême, on pourrait considérer que les pertes réalisées aujourd'hui sont les garanties des revenus de demain. L'entrepreneute n'arbitre pas seulement entre les marchés aujourd'hui, mais aussi entre ceux de demain. Certes, cet aspect n'est pas en soi nouveau puisqu'il est le propre et la nature de l'investissement. Mais sur ce point, la spécificité de la net-économie, plus que l'incertitude du retour sur investissement, réside dans la munificence des ressources, laquelle permet de construire le marché et de donner un sens économique au besoin.

Les externalités

Un troisième phénomène particulier affecte la construction du modèle économique : les externalités de réseaux et de standard. L'externalité signifie qu'une valeur extrinsèque est apportée soit par un réseau, soit par un standard. Dans le premier cas, la valeur du produit ou du service résulte du nombre d'utilisateurs. Dans le second cas, sa valeur est induite par sa capacité à s'intégrer à d'autres produits ou services. Par exemple, la valeur du tableur *Excel* de *Microsoft* n'est pas apportée uniquement par les fonctionnalités intrinsèques du logiciel, mais aussi par sa capacité à s'intégrer à d'autres outils comme *Word*.

L'externalité n'est indépendante du problème de la dissociation des marchés, puisque si les sources de revenu sont séparées, leur interaction est essentielle. Ainsi, dans le cas des approches clients/serveurs, la valeur du serveur dépend en grande partie de la diffusion auprès de la partie cliente ; par exemple les ressources publicitaires dépendent de l'audience.

Dans le cas des externalités de standards, et dans une acception large de celles-ci, la valeur d'un service dépendra de sa capacité à permettre l'accès à d'autres services. Ainsi se constituent les communautés stratégiques. A titre d'illustration, une firme telle que *Real.com* ne se développe pas seulement sur la base d'un standard technique, mais dans l'aptitude à rassembler via une même interface l'accès aux services concurrents (cf. le logiciel *Real-Juke box* pour l'accès au standard de fichiers musicaux *MP3*).

Le secret de l'équation économique réside ainsi dans la maîtrise des effets d'externalité. Le problème clé de l'entrepreneur n'est donc pas seulement d'identifier un besoin, et d'y faire correspondre sa solution, mais d'imaginer un sentier évolutif gouverné par les mécanismes évoqués.

L'apprentissage

Le dernier facteur est lié à la question de l'apprentissage organisationnel. Dans ce secteur où l'innovation produit est permanente, et où les clients découvrent peu à peu l'usage de nouveaux services, une grande partie des connaissances est tacite, ce qui induit des barrières fortes à l'imitation, mais surtout favorise le verrouillage des marchés. Le leader est celui qui a capitalisé l'expérience avec ses clients.

Pour accélérer cet apprentissage, facteur clé de réussite, des politiques d'alliances sont nécessaires. Elle prennent des formes particulières dans l'industrie du logiciel avec la diffusion des versions dites *beta* (versions non définitives de logiciels et diffusées gratuitement), ou encore avec la constitution de communautés de développeurs. C'est ainsi que *Netscape* a longtemps pu maintenir une certaine supériorité contre *l'Explorer* de *Microsoft*, en entretenant la communauté de développement appelée *Mozilla*. Autre exemple, dans le domaine commercial, les programmes de partenariat développés par *Real.com* ont favorisé la diffusion, l'usage et la visibilité des langages et des produits de cette société.

Ces quatre facteurs (externalités, dissociation des marchés, développement et apprentissage) démontrent qu'au-delà des seules fonctions d'arbitrage et d'innovation, le rôle de l'entrepreneur dans la nouvelle économie est en fait celui d'un bâtisseur d'institution, de marché. Le cas *Napster* en est une illustration récente. Il s'agit d'un logiciel diffusé gratuitement et permettant à ceux qui l'utilisent, en se connectant sur Internet, d'interroger tous les autres micro-ordinateurs connectés pour y télécharger des fichiers *MP3*. Les internautes s'échangent ainsi leurs morceaux de musiques¹. La version non achevée (dite *beta*) du logiciel est disponible gratuitement sur un site web et les internautes se l'approprient pour procéder à des échanges. Avec ce lancement, *Napster* est en train de constituer une communauté. A terme, et sous réserve que la pratique ne soit pas stoppée par un procès en raison des problèmes juridiques associés, se pose une nouvelle fois le problème de qui et comment faire payer l'accès au potentiel d'achat de la communauté ainsi constituée et devenue demandeur du service. Plusieurs possibilités : faire payer un abonnement à l'utilisateur, lui faire payer le téléchargement, offrir des espaces publicitaires, etc., revenus sur lesquels la société se payera et devra rémunérer les *majors* et autres *labels* avec qui il faudra pouvoir passer des accords. A moins que l'idée ne soit une vente de l'entreprise après une entrée en bourse et une valorisation basée sur le nombre de connectés.

¹ Des problèmes d'ordre juridique sont évidemment associés à ce type de pratique.

L'équation économique n'est sans doute pas encore totalement construite puisque dans le domaine du *MP3*, les batailles juridiques risquent de complexifier notablement son élaboration. Elles constituent d'ailleurs à la fois l'enjeu principal autour duquel chacun élabore son équation et la traduction juridique de l'équation que chacun tente d'imposer.

On voit bien que dans la construction du modèle économique, l'arbitrage ne se limite pas à une accommodation, c'est-à-dire à la mise en conformité d'un système de production à son environnement, mais prend la forme d'une assimilation : l'entrepreneur façonne son environnement, construit le marché, "socialise" non pas l'innovation mais ceux qui l'adopteront. Nous sommes aux antipodes d'une approche marketing¹.

De manière radicale et provoquante, on peut se demander si avec l'entrepreneute, l'anti-marketing n'est pas en train d'être inventé...

De manière plus nuancée, on peut avancer une hypothèse sur son double rôle : il transforme d'abord le marché pour favoriser le processus d'innovation, puis, lorsque les conditions de viabilité économique sont réunies, il ajuste l'innovation au marché.

1.2. Le rôle de l'entrepreneur

Outre ce double rôle, et au regard des propos jusqu'à présents tenus, il reste possible d'emprunter aux approches auxquelles la littérature fait régulièrement référence pour modéliser la fonction de l'entrepreneur dans la net-économie :

- il a une allure schumpeterienne, la compétitivité passant par l'innovation et la créativité afin de réaliser de nouvelles combinaisons de production, de nouveaux marchés et de nouvelles formes d'organisation. Selon Schumpeter, le premier à innover, individu rare et talentueux, peut tirer de substantiels profits ;

- il est un arbitre (*cf.* Hayek, Kirzner) sachant mobiliser l'information nécessaire à une exploitation qui lui est, ou deviendra, profitable ;

- il est aussi l'entrepreneur de Knight possédant des capacités particulières de prise de décision dans un contexte de forte incertitude. Il est confiant et présente une faible aversion au risque ;

- l'entrepreneur est encore un connecteur de réseaux si on lui applique la théorie de l'efficacité *X* de Leibenstein ;

Innover, arbitrer, risquer, organiser et "connecter" serait le propre des bâtisseurs d'institutions. Dans cette veine, il se caractérise par sa capacité à proposer une vision nouvelle, souvent en rupture, et par sa capacité à diffuser cette vision, voire à en faire une convention à laquelle les parties prenantes vont adhérer.

¹ Ceci dans le sens où le marketing se définit ces dernières années comme l'orientation marché.

Connexions et socialisation

Dans un essai de modélisation micro-économique de l'activité entrepreneuriale, Minniti & Bygrave¹ soulignent le rôle de connecteur de réseaux de l'entrepreneur. En créant des externalités, il est source de déséquilibres, dont il est en même temps l'arbitre. Le net est un réseau dans lequel l'entrepreneur va diffuser des modèles d'une double nature à ceux qui sont à son contact.

Premièrement, ces derniers vont, quelles que soient leurs motivations et aspirations, incorporer l'idée qu'être entrepreneur est une carrière possible. L'entrepreneur est un acteur de socialisation entrepreneuriale en ce sens qu'il est un modèle imitable, rôle renforcé par les médias (journaux, magazines, etc.) regorgeant quotidiennement d'exemples d'entreprises de la net-économie.

Deuxièmement, les entrepreneurs diffusent des informations en quantité suffisante pour conduire des internautes à percevoir des opportunités d'affaires. Le net est une économie de connectés dont les représentations, donc les modèles, se forment dans l'accès direct et instantané aux informations du marché.

Globalement, la compréhension de la décision d'entreprendre peut sans aucun doute bénéficier de l'étude de la *socialisation anticipée*², laquelle résulte en grande partie de la formation suivie, de l'expérience et du contact avec des *agents socialisants*³ (famille, médias, professeur, etc.), mais dans la nouvelle économie, la réflexivité⁴ est prégnante. Plus largement, en matière de socialisation, au-delà d'une régulation sociale (contrôle social du comportement normé ou rituel des individus), la régulation cognitive⁵ (les modèles de pensée, les croyances, les mythes et leurs expressions intellectuelles) semble jouer un rôle prépondérant. A l'exception de certains aspects techniques, les conventions ne conduisent pas encore à des comportements normés. L'entrepreneur cherche d'autant plus à imposer son registre conventionnel plutôt que d'adhérer aux registres conventionnels des autres ou d'y justifier son

¹ Minniti M, Bygrave WD, *The microfoundations of entrepreneurship*, Entrepreneurship Theory and Practice, 23(4), 1999

² Starr J.A. & Fondas N., A model of entrepreneurial socialization and organisation formation, *Entrepreneurship, Theory And Practice*, 17(1), 1992

³ Outre Bird, ainsi que Starr et Fondas, ce concept de socialisation anticipée a surtout été mobilisé dans des études portant sur l'adaptation de l'individu à tenir son rôle dans l'organisation qui l'emploie : Louis M., Surprise and sense making : what newcomers experience in entering unfamiliar organizational settings, *Administrative Science Quarterly*, 25, 1980 ; Fisher C., Organizational socialization : an integrative review, *Research in Personnel and Human Resources Management*, 4, 1986

⁴ Elle correspond à la capacité de l'individu d'interpréter l'action dans son cours, à sa capacité de comprendre ce qu'il fait pendant qu'il le fait et à apprendre dans l'action. Giddens A., *La constitution de la société. Eléments de la théorie de la structuration*, Presses Universitaires de France, 1987

⁵ Pour les détails de ces deux dimensions de régulation voir Cherkaoui M., Stratification, dans Boudon (éd.), *Traité de sociologie*, Presses Universitaires de France, 1992

inscription¹ qu'il n'y a pas de règles dominantes. Si convaincre pourrait paraître un exercice facilité par l'inexistence de règles figées, l'une des grandes difficultés pour l'entrepreneute consiste à déployer un exercice de conviction auprès de multiples parties prenantes (clients, capitaux-risqueurs, fournisseurs, etc.) alors que son *business-model* risque de s'amender rapidement... En admettant qu'il n'y a pas de règle dominante, les entrepreneurs confèrent une instabilité à l'économie se traduisant par des évolutions très rapides. La capacité d'un entrepreneur à les anticiper résulte de sa créativité, laquelle suppose d'être au contact de cette communauté dont nous parlions plus haut, communauté où les différents acteurs enrichissent leur créativité sur la base de celles des autres, construisant ainsi des visions originales des affaires.

Les processus cognitifs

La vision est le principal guide du créateur : "pour choisir une orientation, le dirigeant doit d'abord s'être fait une image mentale d'un état futur possible et souhaitable de l'organisation"². Elle est vue comme une "dynamique de construction mentale d'un futur souhaité et possible pour une entreprise"³. La caractéristique commune du sens donné à la vision dans la littérature en entrepreneuriat porte sur un futur projeté de l'entreprise par son dirigeant⁴. Bien que résolument tournée vers l'avenir, la vision n'est pas coupée du passé et du présent : "les attentes de l'individu se fondent sur son expérience, sur les informations qu'il obtient, et s'articulent avec les plans qu'il construit pour résoudre les problèmes constituant autant de jalons à franchir pour aller là où il veut aller"⁵. La vision se construit à partir de représentations plurielles, et une des capacités essentielles d'un entrepreneur est de savoir utiliser les images qu'il a de l'organisation qu'il initie (organisation qui originellement n'existe pas) par une projection de celle-ci dans des situations

¹ Cf. Bolstanki L., Thévenot L., *Les économies de la grandeur*, Presses Universitaires de France, 1987 (sous le titre *De la justification*, Gallimard, 1991)

² Bennis W & Nanus B, *Diriger : les secrets des meilleurs leaders*, InterEditions, 1985, p.78

³ Carrière J.B., "La vision stratégique en contexte de PME : cadre théorique et étude empirique", *Revue internationale PME*, 4 (1), 1991, p.304

⁴ pour une synthèse de l'utilisation du concept de vision dans l'étude des organisations, voir : d'Amboise G., Bouchard S, *De l'utilisation du concept de vision dans l'étude des organisations*, Cahier 90-02 de l'Université Laval, 1990 ; d'Amboise G., Bakenda Nkongolo J.M., *Vision stratégique : concept et signification empirique*, Cahier 92-109a de l'Université Laval, 1992 ; d'Amboise G & Bakenda Nkongolo JM, *Association entre la manifestation de la vision stratégique des propriétaires-dirigeants de PME et la performance de leur entreprise*, Cahier 92-109b de l'Université Laval, 1992 ; Fillion LJ, *Visions et relations : clés du succès de l'entrepreneur*, Les éditions de l'entrepreneur, Montréal, 1991 ; Verstraete T., *Entrepreneuriat. Connaître l'entrepreneur, comprendre ses actes*, l'Harmattan, collection Economie et Innovation, 1999

⁵ Verstraete, 1999, *op. cit.*, p.153

n'existant pas encore, cela sur des horizons temporels différents, et sans pour autant être coupé de la gestion quotidienne¹.

Le *business-model* prend forme dans les schèmes cognitifs des individus. En référence au modèle de Weick², qui lie l'individu et le phénomène d'organisation en cours en mettant un accent particulier sur le pouvoir productif des schèmes d'interprétation de cet individu, la situation du net laisse à penser que le "déterminant" le plus probable à l'émergence des formes d'organisation soit celui des structures cognitives de l'entrepreneur. Sa vision du monde est sa principale ressource et l'instrument de sa différenciation. La compétition est ainsi une lutte idéologique entre des visions de ce que doit être le marché. Pour les capitaux-risqueurs, dans la mesure où rien ni personne ne peut augurer précisément du risque à financer un projet de création sur le net, c'est avant tout à la vision de l'entrepreneur qu'il faut bien se fier. Sur la base du concept d'*enactement*³, l'entrepreneur peut être considéré comme quelqu'un qui engage une représentation des affaires possibles, compte-tenu des ressources disponibles. Ceci n'est pas suffisant, l'entrepreneur est aussi quelqu'un qui fait évoluer cette représentation au cours de sa mise en acte en fonction des réponses immédiates de son environnement, de la structure dans laquelle il s'insère (lien entre cognition, action, structure). Dans la net-économie, la rapidité avec laquelle il faut agir ou réagir met en avant une capacité majeure que doit posséder l'entrepreneur :

l'improvisation !

2. Le problème de la croissance

En étudiant de près le cas de *Netscape*, qui peut être considéré comme un spécimen remarquable d'entreprise de la nouvelle économie, Yoffie et Cusumano⁴ soulignent un fait essentiel : le problème principal de cette compagnie a été celui d'une croissance hyper-rapide, jusqu'à 50% par trimestre. Une forte volonté à ne pas être trop soumis à un environnement très volatile a conduit au succès par une gestion intelligente des ressources (politique de recrutement, politiques d'alliances, surdimensionnement des superstructures, ...).

Une caractéristique cruciale du net est que les équations économiques peuvent changer brutalement, qu'un modèle peut ne plus être valable, et que la nouvelle configuration est imprévisible. Internet pousse à faire de la plasti-

¹ Bird B., Implementing entrepreneurial ideas : the case for intention, *Academy of Management Review*, 13(3), 1988

² Weick K.E., *The social psychology of organizing*, Reading, Massachusetts, Addison-Westley, 1979

³ Weick, 1979, *op. cit.*

⁴ Yoffie D. B., Cusumano M.A., Building a company on Internet time: Lessons from Netscape ", *California Management Review*; Berkeley; Spring 1999

cité et de l'adaptabilité des critères déterminants de la qualité. L'adaptation à des reconfigurations inattendues se double d'un second problème : comment maintenir l'élan initial dans une équipe de moins en moins concernée par le projet central.

2.1 L'art de l'improvisation

Brown et Eisenhardt¹ mettent en évidence quelques traits fondamentaux associés à la réussite des entreprises faisant face à des environnements turbulents.

➤ Le premier trait est une remise en cause de la perspective contingente classique, telle que celle introduite par Burns et Stalker associant aux entreprises organiques des capacités de créativité et d'adaptation (par opposition au modèle à la bureaucratie mécaniste). Il semblerait que l'organisation la mieux adaptée soit un mélange de structures claires, construites autour de priorités et de responsabilités bien définies, et d'un style de management qui donne une large place à la communication et à la liberté de conception. Ce type d'organisation mixte favoriserait l'improvisation indispensable pour faire face à des circonstances changeantes.

➤ Le deuxième trait est proche du premier. Pour faire face aux évolutions, les entreprises qui réussissent le mieux adoptent des méthodes relativement structur es, mais éloignées des méthodes de planification stratégique, tout en maintenant une grande liberté. La conception de maquettes expérimentales, les alliances, les réunions, l'intervention de futurologues, préparent les entreprises à l'émergence des marchés nouveaux.

➤ Le troisième trait est relatif à une maîtrise particulière des rythmes temporels, par une gestion attentive des transitions. Le passage d'un développement de produit à l'autre est orchestré, "chorégraphié" pour reprendre un de leur mot. Elles opposent ainsi la cadence imposée par les  v nements à la capacité de donner des rythmes temporels semi-structurés. D'une part, le rythme de changement serait imposé de manière intrinsèque par les  v nements produits par les projets ; d'autre part, le tempo pourrait être donné par l'entrepreneur, qui par ce moyen, coordonne les efforts de tous².

Serait-ce donc dans la capacité à gérer de manière proactive les transitions d'un projet à l'autre, et dans la gestion du rythme donné à ces projets (les accordant aux rythmes des marchés) que se trouverait la capacité à faire face aux turbulences et aux évolutions rapides de la net-economie ?

La réponse fournie par ces auteurs est très certainement incomplète. En mettant l'accent sur le temps et le tempo donné aux opérations, elle occulte

¹ Brown S.L., Eisenhardt, K.M., The Art of Continuous Change : Linking Complexity Theory and Time-Paced Evolution in Relentless Shifting Organizations", *Administrative Science Quarterly*, Vol 42, 1997

² Cette idée est plus particulièrement développée dans Eisenhardt K., Brown S.L., Time Pacing : Competing in markets that won't stand still, *Harvard Business Review*, 1998

en grande partie un élément beaucoup plus fondamental retenu par Moorman et Miner¹ : la capacité d'improvisation est d'autant plus grande que le répertoire de connaissance est vaste et accessible, permettant ainsi l'enrichissement de la dimension cognitive et, conséquemment, de bien se comporter.

Pour poursuivre l'analogie, donner le tempo est un moyen de permettre à l'improvisation de se mettre en place, mais ne garantit pas la réussite. D'autres facteurs risquent de jouer un rôle crucial dans la capacité d'adaptation à des changements importants et imprévus de l'environnement.

En reprenant une longue tradition de recherche relative à l'apprentissage organisationnel, Moorman et Miner opposent ainsi une connaissance de nature procédurale à une connaissance de nature déclarative. La connaissance procédurale est relative au "comment ça marche" ; elle est composée de schéma, de scripts, de règles logiques ; elle est accessible rapidement et s'associe instantanément à l'action. C'est la connaissance de l'expert, du musicien, du peintre, du joueur de foot. Elle est aussi le plus souvent faiblement ou spécifiquement codée ; elle se traduit simplement par le fait qu'un agent sait qu'il doit agir dans un certain contexte d'une certaine manière pour obtenir un certain résultat. Il ne peut expliquer pourquoi, et nulle part ailleurs cette relation n'est explicitée ou formalisée. La connaissance appartient à l'acteur seul. Elle ne se reproduit que par mimétisme ou du moins de proche en proche. Elle est dépendante de ceux qui la détiennent.

La connaissance déclarative est constituée d'une liste d'événements, de faits ou de propositions. Sa codification la rend plus explicite et conséquemment représentable et diffusable indépendamment de celui qui la détient directement. Si cette formalisation ralentit son accès, notamment par le besoin de recourir à des traitements systématiques pour traduire la connaissance en action, son accumulation favorise l'accès à de nouveaux registres cognitifs.

Selon Moorman et Miner, chacune de ces formes de connaissances organisationnelles a un effet différent sur la qualité de l'improvisation organisationnelle. La connaissance procédurale favoriserait la cohérence de l'action et sa rapidité au détriment de sa nouveauté. Par contre, la connaissance déclarative favoriserait la cohérence de l'action, sa nouveauté, mais en ralentirait le rythme.

Ces travaux éclairent le problème de l'adaptation du *business model* aux évolutions rapides et imprévisibles du marché et conduisent à quelques recommandations fondamentales.

La première est relative à la mise en place et à la gestion d'un système d'apprentissage organisationnel systématique. Pour prolonger l'analogie de la musique improvisée, il s'agirait de stimuler l'apprentissage en obligeant l'entreprise à faire des gammes. C'est ainsi que le rôle de la recherche ne serait

¹ Moorman C. & Miner A.S., Organizational improvisation and organisational memory, *Academy of Management Review*, 23(4), 1998

pas seulement celui d'accompagner l'évolution des produits et services, mais d'entraîner les membres de l'entreprise, et en premier lieu l'entrepreneur, à faire face aux évolutions imprévues. On imagine aisément ce que cela peut signifier d'un point de vue opérationnel : participation intense aux congrès et conférences, plans de formations, développement de maquettes expérimentales, partenariats multiples et divers ...

La seconde recommandation est destinée à compenser les risques de la première : un effort intense de création pourrait rapidement mener aux chaos, et faire perdre à l'équation économique sa cohérence. La prolifération des produits, des services et la dispersion des efforts risquent de ruiner l'entreprise. C'est pourquoi l'entrepreneur doit donner le rythme, fixer *a priori* les étapes du changement et gérer les transitions de l'une à l'autre. Dans le cas de *Netscape*, il semble que cela ait été particulièrement réussi. En l'espace de quatre ans, trois orientations stratégiques et trois modèles économiques différents ont été engagés (les *browsers*, les serveurs, le *netcenter*). En planifiant partiellement le rythme des innovations, l'entrepreneur peut ainsi maintenir les conditions de sa prééminence. La question se posera de savoir si cela peut se maintenir longtemps, mais elle déborde le cadre de cet exposé.

2.2 Le problème de la capacité managériale

Les médiass nous habituent à présenter les entrepreneurs comme des acharnés du travail qui vivent dans leurs bureaux, y mangent, y dorment, et possèdent une euphorie et une énergie extraordinaire. Ils oublient un élément important. Si cette énergie assure le maintien d'une croissance rapide, cette croissance implique d'embaucher de nouvelles personnes, de développer de nouvelles procédures, et de prendre le risque de construire une nouvelle bureaucratie.

Barringer, Jones et Lewis¹ reprennent les arguments de Jensen et Meckling² pour poser les principaux problèmes de la capacité managériale.

Le premier est un problème de sélection adverse : alors que l'entreprise grandit très rapidement, il devient de plus en plus difficile, faute de temps pour l'entrepreneur, de bien choisir les personnels, d'organiser une supervision d'égale qualité, de continuer à se consacrer au cœur du métier. Des tâches administratives s'imposent.

Le second problème est celui de risque moral : alors que l'entreprise grandit, une proportion plus forte d'employés, qui ne partage pas les mêmes incitations (notamment financières), compose les effectifs. Cette croissance augmente la hiérarchie et éloigne l'entrepreneur de ses troupes.

¹ Barringer, B.R., Jones, F.F. et Lewis, P.S. (1998), A Qualitative Study of the Management Practices of Rapid-Growth Firms and how Rapid-Growth Firms Mitigate the Managerial Capacity Problem, *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 3(2), 1998

² Jensen, M., Meckling, W., Theory of The firm : Managerial Behavior, agency costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 1976

Sur une base d'étude empirique des pratiques managériales des entreprises à forte croissance, Barringer, Jones et Lewis mettent en évidence trois approches :

- des stratégies d'alliances qui visent à contourner le problème d'une croissance organisationnelle plus rapide que celle du marché ;
- des systèmes de rémunérations qui favorisent des rétributions liées aux résultats. Dans le domaines des entreprises de l'Internet, cette pratique est voyante avec les stock-Options ;
- des politiques "d'empowerment" en substitution d'un management des ressources humaines, qui est associé à un soin particulier donné aux procédure de recrutement et de sélection, ces entreprises considérant les ressources humaines comme le principal capital de l'organisation.

Ces observations ne résolvent cependant pas la nature du problème managérial. Contourner le problème par des alliances, donner de l'autonomie, mettre en place des incitations financières substantielles ne fait que reporter à plus tard le problème de la transition que soulèvent notamment Slevin et Covin¹. On retrouve ici un débat ancien et fondamental sur les modèles d'évolution des organisations : les modes de développement sont-ils continus, incrémentaux, ou se caractérisent-ils au travers de périodes de crise par des changements révolutionnaires² ?

Une première solution pourrait être celle d'organisations ambidextres telles que le proposent Tushman et O'Reilly³. Elle serait caractérisée par une conception modulaire fondée sur de petites unités autonomes, un contrôle social important fondé sur quelques éléments commun de valeur mais de cultures diverses, et enfin des managers ambidextres qui sélectionnent des projets et entretiennent les valeurs. La limite de ce modèle de gestion réside certainement dans la nature des organisations étudiées : de grandes sociétés multinationales. Rien ne dit qu'il convienne au cas des nouvelles entreprises.

Une seconde solution est celle évoquée par Yoffie et Cusumano avec l'observation du surdimensionnement des systèmes de gestion de Netscape. Il y a là une hypothèse forte sur un des facteurs permettant de résoudre les problèmes de croissance rapide : concevoir d'emblée une organisation dont la taille est plus grande que ce que nécessite le projet initial.

¹ Slevin D.P., Covin J.G., Time, Growth, complexity and transitions : Entrepreneurial Challenges for the future, *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 22(2), Winter, 1997

² On relira à ce propos, par exemple, Greiner, L.E. (1972), " Evolution and revolution as Organizations Grow", *Harvard Business Review*, Vol 50 n°4 37-46 ou encore pour le cas des PME : Scott, M. et Bruce, R. (1997), " Five Stages Growth in Small Business", *Long range Planning*, 20 (3), 45-52.

³ Tushman M.L., O Reilly C.A., Ambidextrous organizations: Managing evolutionary and revolutionary change, *California Management Review*, Berkeley; Summer, 1996

Conclusion

L'analyse que nous avons conduite dans ce chapitre avait pour but de repérer les principaux problèmes de l'entrepreneuriat dans le domaine des Ntics.

Le premier problème est constitué par la nécessité de construire un modèle économique, plus complexe que d'ordinaire, du fait même de la nature des technologies impliquées. Au-delà de l'arbitrage, la fonction de l'entrepreneur est celle d'une construction de l'environnement et de la combinaison des ressources engagées. Un point de vue plus conventionnaliste fait sans doute de l'entrepreneur un bâtisseur d'institution. Cette analyse conduit tout naturellement à se poser les questions relatives aux capacités personnelles de l'entrepreneur et à son environnement social. On y retrouve des qualités politiques également mises en relief dans les modèles d'innovation.

Le second problème, particulièrement aigu dans le champ de la nouvelle économie, est lié à la croissance très rapide de ces entreprises : comment concevoir une organisation apte à faire face, d'une part, au problème de la capacité managériale, d'autre part, aux modifications substantielles et rapides de l'environnement et dont l'entreprise est en partie responsable par les informations qu'elle diffuse, informations susceptibles de servir la capacité d'improvisation des concurrents ?

La littérature fait émerger depuis quelques années des éléments de réponse en évoquant la nécessité de concevoir de nouvelles formes organisationnelles. Dans le domaine de la net-économie, l'espace organisationnel, ou plutôt la base structurelle servant à déployer le phénomène entrepreneurial, s'inscrit bien souvent d'emblée dans une forme réticulaire. Alors qu'on pourrait croire que tout a été dit sur les structures d'entreprise, ce domaine en fort développement fournit aux spécialistes du *design organisationnel* de nouveaux terrains d'observation.

L'approche stratégique fondée sur les ressources pourrait constituer un angle d'étude pertinent. Elle se distingue de l'école du positionnement concurrentielle en faisant l'hypothèse que les différences de performances observées entre les entreprises résultent d'éléments spécifiques à l'entreprise. Ces éléments prennent la double forme de ressources disponibles et spécifiques qui se combinent et forment des compétences distinctives. Les ressources peuvent être financières, matérielles, intellectuelles. Elles concernent aussi bien la détention d'une matière première rare que les connaissances protégées. Si, seules, elles ne suffisent pas à expliquer la performance, leur association à un savoir-faire managérial génère des compétences permettant à l'entreprise de se distinguer des autres de manière durable. Ce raisonnement suppose que le marché est modelé par l'offre plutôt que par la demande. Dans la perspective du positionnement stratégique, le principal

déterminant réside dans le degré plus ou plus intense de la compétition et dans une certaine structuration du marché. L'hypothèse sous-jacente est une adaptation de l'offre à la demande, et dans ce cadre le marketing a pour fonction d'ajuster l'offre à une demande établie. L'approche par les ressources conduit à une conclusion radicalement différente : l'offre construit la demande. En apportant des solutions uniques, certaines entreprises peuvent initier l'émergence d'un marché ou redéfinir les frontières des marchés existants.

C'est, finalement, à tout un programme de recherche que conduisent les questionnements soulevés par ce chapitre, programme dépassant la seule thématique de l'entrepreneuriat. Les travaux correspondants intéressent nombre de disciplines, et toutes les branches des sciences de gestion.

LE FINANCEMENT DE LA CRÉATION D'ENTREPRISE EN FRANCE

Nouvelles tendances, nouveaux acteurs

Gilles Copin, Isabel Servais

Témoin de l'instabilité des appréciations portant sur la Nouvelle Economie, les mouvements des marchés financiers spécialisés sur les valeurs de forte croissance (Nasdaq pour les Etats-Unis ou, pour l'Europe, Easdaq et Euro NM) connaissent des corrections brutales. Sur le mode de la grenouille disproportionnée qui fait la une de l'Expansion en référence à la célèbre fable, est parfois dénoncé le décalage semblerait-il croissant entre l'économie virtuelle dont ces cotations sont les indicateurs, et l'économie réelle que sont les mesures classiques de la rentabilité d'une entreprise. L'attractivité de ces nouvelles entreprises semble en effet sans rapport avec leurs résultats économiques - des chiffres d'affaires relativement faibles, et des résultats souvent au mieux inexistantes au pire négatifs (voire très négatifs).

Ce phénomène constituerait-il le signal d'un changement radical des règles du jeu qui arbitrent le financement de la création d'entreprise en France ? Jusqu'à présent en effet étaient fréquemment déplorées d'une part la faiblesse des montants disponibles et d'autre part la trop grande prudence des investisseurs envers les entrepreneurs et leurs projets. Cet engouement éprouvé pour la "net économie" marquerait-il le début d'une nouvelle ère caractérisée par un financement généreux des initiatives entrepreneuriales ? Il semble nécessaire dans un premier temps de dresser un état des lieux pour prendre dans un second temps une mesure objective du phénomène en distinguant ce qui relève des évolutions quantitatives et des mouvements conjoncturels de ce qui relève des évolutions qualitatives et des changements de fond.

Pour ce faire, et en suivant un ordre inversé pour décrire la filière du financement en fonds propres (de l'aval vers l'amont), les marchés financiers spécialisés seront tout d'abord abordés, notamment pour la fonction de relais des acteurs du capital risque qu'ils remplissent dans de nombreux cas. Le capital risque viendra ensuite compléter ce panorama, présentation qui insistera sur les caractéristiques françaises, en regard de la situation dans d'autres pays européens. Enfin, le secteur de l'amorçage, à travers les *business angels* et les initiatives étatiques, sera décrit, ce qui permettra de mettre en exergue quelques enjeux pour la filière du financement de la création d'entreprise en France.

1. Les marchés financiers spécialisés

En Europe, les marchés financiers dédiés à la cotation des valeurs de forte croissance sont relativement jeunes en comparaison du Nasdaq américain. Les membres d'Euro NM¹ par exemple ont quatre ans pour les plus vieux d'entre eux (le Nouveau Marché, ouvert le 14 février 1996), et bien que se trouvant à différents stades de maturité, ils connaissent encore individuellement une phase de fort développement.

Plus largement, en Europe, outre leur jeunesse, ces marchés sont caractérisés par celle des entreprises qui y sont cotées. A l'état de promesse pour bon nombre d'entre elles, les cours de ces sociétés évoluent de façon spectaculaire sur des périodes très courtes (la plus forte progression se comptant par exemple à cinq chiffres, soit + 11328,6% pour les actions de la société Affinity Internet cotée à Londres²).

S'ils mettent en scène la création d'entreprise dans ce qu'elle a de plus symbolique (la technologie, la croissance, la création de richesse), ces marchés présentent un segment bien précis de la finance en matière d'entrepreneuriat, qui n'est pas quantitativement le plus représentatif. Ainsi, en France, Le Nouveau Marché cote 113 sociétés au 1^{er} Janvier 2000³ (pour environ 200 à 250 000 entreprises nouvellement créées chaque année). A l'intérieur de cette "section d'élite", 54 valeurs boursières appartiennent au secteur des technologies de l'information, soit près de la moitié. Ce dernier secteur est donc sur représenté au sein de ce groupe d'entreprises, tant en nombre d'unités, qu'en volume de capitalisation. Des 21,42 milliards d'Euros de capitalisation boursière, ce secteur représente presque 60% soit 12,521 milliards d'Euros. Par conséquent, à lui seul, il contribue largement à l'évolution des indices, l'écart entre la capitalisation à l'introduction et la capitalisation au 30/12/99 représentant le plus fort différentiel (multiplication par 4,15) de tous les secteurs.

En synthèse, les marchés financiers spécialisés sont positionnés sur un segment restreint de la création d'entreprise. Ce segment est composé de projets à fort potentiel⁴ - ce qui les positionne le plus souvent dans le champ de l'innovation technologique – qui cherchent à financer leur développement. A l'intérieur de ce sous-segment des "entreprises à fort potentiel technologi-

¹ qui regroupe Nuovo Mercato de Milan, Le Nouveau Marché de Paris, le Neuer Markt de Francfort, Euro NM de Bruxelles, et NMAX d'Amsterdam

² source : L'Expansion n°616, du 2 au 16 mars 2000

³ source : statistiques du Nouveau Marché, ainsi que tous les chiffres qui suivent sur cette place boursière

⁴ les conditions de cotation au Nouveau Marché exigent 1.5 millions d'Euros minimum de fonds propres

quement innovantes", le secteur des NTIC⁵ constitue un vivier de projets qui peuvent trouver dans l'introduction en bourse une solution pour financer une croissance qui, quand elle s'affirme, est exponentielle et nécessite une injection massive et rapide de capitaux.

Ce mode de financement de la création d'entreprise n'est donc pas tant quantitatif (il ne concerne qu'une proportion infime des entreprises nouvellement créées) que qualitatif (il finance la croissance de projets qui ont acquis un certain potentiel), et par ailleurs constitue un mode de sortie pour d'autres acteurs de l'investissement en capital (les opérateurs du capital risque). Le nombre de sorties des investisseurs par introduction en bourse a en effet nettement augmenté en valeur absolue entre 1997 et 1998 (multiplication par 1,5 des montants de désinvestissement, le nombre d'opérations concernées passant de 101 à 347 et le nombre d'entreprises de 89 à 316⁶).

2. Les acteurs du capital risque

La France est un cas particulier dans la Communauté Européenne. Elle est le seul pays qui, avec un marché du capital investissement de cette taille a connu une progression aussi forte entre 1997 et 1998 (+253.5%)⁷.

Elle se compare ainsi à un groupe de nations qui bénéficient d'effets de rattrapage à la tête duquel se trouve le Danemark (+2191.3% pour un marché de 46 millions d'Euros), suivi par la Norvège (+474.1% pour un marché de 442 millions d'Euros), et l'Irlande (+464.2% pour un marché de 164 millions d'Euros).

La France constitue donc un paradoxe puisque le capital investissement y a une histoire, contrairement à d'autres nations suscitées qui n'ont vu que récemment ce secteur émerger dans leur économie. Toutefois, son développement a longtemps été bridé par des facteurs culturels (la rétention des hommes et des idées dans les grands groupes, le poids d'un conservatisme et d'une orthodoxie financière), techniques (d'ordre fiscal ou juridique), conjoncturels (l'insuffisance de projets de qualité, un marché national de taille réduite, des professionnels insuffisamment expérimentés, etc.) et structurels (un puzzle institutionnel trop complexe, un rôle des banques mal défini, etc.).

Si les facteurs d'ordre technique et conjoncturel ont été progressivement résolus, effacer l'empreinte des facteurs structurels et culturels prend plus de temps.

⁵ Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication

⁶ Source : statistiques annuelles de l'AFIC 1999

⁷ Source : EVCA Yearbook 1999

De fait, fortement encadrés dans leurs activités, les acteurs français du capital investissement sont longtemps restés mesurés dans leur approche du risque. Le retard de la France concerne donc moins les volumes financiers que la culture de l'investissement à risque, hypothèse confirmée par les chiffres décrivant l'emploi des fonds placés dans les projets d'entreprise. Contrairement à l'Angleterre dont la culture financière est plus ancienne et sophistiquée, contrairement à l'Allemagne où la connaissance de l'entreprise est plus répandue dans les établissements financiers (les banques y ayant une longue tradition de participation à la vie économique), la France n'a pu s'appuyer que plus tardivement sur les acquis culturels et institutionnels nécessaires au développement de la "finance entrepreneuriale".

Ainsi, l'accroissement spectaculaire des volumes de capitaux disponibles en France cache quelques faiblesses structurelles concernant plus particulièrement le capital d'amorçage⁸, qui attire une part plutôt modeste des investissements (2,554 millions d'Euros en 1998, contre 3,432 millions d'Euros en Finlande ; 4,619 millions en Espagne ; 7,621 millions en Belgique, qui sont autant de marchés de taille nettement inférieure à la France et 121,371 millions en Allemagne qui a investi 2 milliards d'Euros).

Globalement, l'investissement dans la création d'entreprise⁹ se distingue moins par la proportion qu'il représente du montant total de capitaux investis en France (14.5% soit 258 millions d'Euros en 1998 pour 1,78 milliards d'Euros au total) que par l'augmentation importante qui s'est opérée en un an (91 millions d'Euros en 1997 pour presque le triple en 1998).

Le financement de la création d'entreprise par les opérateurs traditionnels du capital risque est marqué par une évolution quantitative forte (des volumes de capitaux de plus en plus importants orientés vers les projets entrepreneuriaux). L'évolution qualitative est plus lente, la structure de ce financement favorisant principalement la création au détriment de l'amorçage. Si l'on peut attendre une évolution du fait de la professionnalisation croissante des acteurs sur ce segment de la finance, il existe toutefois des contraintes structurelles qui devraient continuer à limiter l'investissement des opérateurs sur les opérations d'amorçage. En effet, le coût d'examen et de suivi des dossiers dans une phase très amont est souvent trop élevé par rapport aux retours sur investissement qui en sont attendus pour les investisseurs institutionnels en capital, à l'exception sans doute des *start-ups* de la "net-économie".

Une réponse est apportée à ces contraintes structurelles par un nouveau type d'acteur, apparu récemment sur la scène de la finance entrepreneuriale en France : l'investisseur providentiel (ou *business angel*).

⁸ Source : EVCA Yearbook 1999

⁹ qui regroupe capital d'amorçage et capital création soit *seed* et *start-up*

3. Les business angels

Peu de données sont disponibles concernant les investisseurs providentiels. En France, une estimation réalisée par Business-Angels.com évalue à 40.000 le nombre d'investisseurs privés¹⁰ ce qui avec un investissement moyen de 100 000 Francs représente 4 milliards de capitaux disponibles. En Europe, 125 000 *business angels* seraient actifs en 1999¹¹, pour un montant de capital disponible en Europe de 10 à 20 milliards d'Euros.

Pour la plupart d'entre eux, ils sont entrepreneurs ou anciens entrepreneurs, et la fourchette de leurs investissements se situe entre 25 000 et 250 000 Euros. Leur zone d'intervention s'étend dans un rayon de 100 Km maximum autour de leur domicile. Ce rapide portrait permet de souligner deux caractéristiques de la catégorie des investisseurs en capital que sont les *business angels*, qui les distinguent des opérateurs du capital risque :

- agissant selon une logique de proximité, ils sont très réactifs aux opportunités d'investissement qui se présentent à eux, souvent de façon peu formalisée, ce qui rend prépondérant le rôle du ou des porteurs de projet en termes de personnalité et de crédibilité professionnelle ;

- diversement outillés méthodologiquement et financièrement pour apprécier les projets, ils forment un groupe hétérogène.

Schématiquement, trois types d'investisseurs peuvent être distingués :

❶ l'épargne de proximité ou *love money* :

de loin la plus importante en volume et la moins professionnelle dans sa distribution. Son poids caractérise la France comme le montre l'étude *Global Entrepreneurship Monitor* 1999¹², dans laquelle la France arrive très haut placée au classement des pays participant au programme de recherche. Avec 4.4% des personnes interrogées qui déclarent investir de l'argent dans des entreprises en phase de création, elle arrive en troisième position derrière Israël (6.4%) et les USA (5.5%).

Cet argent est l'argent de la famille, des amis et des relations. Plus coup de pouce que soutien structuré, ce mode de financement a

¹⁰ Est entendu par investisseur privé les particuliers qui peuvent investir 100 000 francs minimum, cette somme ne représentant pas plus de 25% de leurs actifs réalisables (immobilier exclu).

¹¹ Source : EBAN

¹² Global Entrepreneurship Monitor est un programme de recherche international annuel, piloté par un consortium formé par Babson College et London Business School. L'objet de ce programme est la comparaison de la propension à entreprendre dans différents pays. Mesuré qualitativement et quantitativement, cet indicateur est construit pour chaque pays par une institution d'enseignement et de recherche qui le représente. Pour la France, E.M.Lyon est le correspondant national de Global Entrepreneurship Monitor.

toujours existé : c'est le principal apport en fonds propre de la création d'entreprise. Cet apport est paradoxal, car irremplaçable mais parfois dangereux dans la mesure où le premier critère d'investissement n'est ni l'analyse des chances de succès du projet, ni même l'équipe, mais souvent la bienveillance ;

② les *business angels* occasionnels :

ce sont eux dont tout le monde parle, souvent chefs d'entreprise ou cadres dirigeants. L'idée n'est ici qu'une nouvelle orientation de la gestion du patrimoine vers le non-coté voire les *start-up*, facilitée par l'essor des nouveaux marchés financiers et la nouvelle vague entrepreneuriale. Pour l'essentiel, peu professionnels et peu actifs auprès de leurs participations, ils sont rapides, moins regardants sur les conditions générales des investissements que leur (presque) concurrents du capital risque et bénéficient d'un avantage déterminant : ils parlent le même langage que leurs cibles car ils sont du même monde ;

③ les *business angels* professionnels

à l'image du premier d'entre eux, François Lacoste, figurant dans les premiers guides de l'AFIC¹³, nous sommes ici en présence d'investissements structurés, menés par des spécialistes utilisant peu ou prou les mêmes méthodes que les structures de capital risque mais se différenciant par deux critères (et l'on ne dira jamais assez combien ces deux critères font la différence aux yeux des cibles). D'une part ils investissent leur propre argent et d'autre part ils se décident vite. Ils sont rares, sans doute moins de 500 en France. Les montants en jeu peuvent être très importants (plusieurs millions de francs). Quelques clubs ou cercles commencent à les rassembler bien qu'ils n'aient, le plus souvent, ni la publicité, ni être comparés aux deux autres catégories.

Les *business angels* ne forment donc une catégorie d'investisseurs que par le nom. Leurs comportements financiers obéissent à des équations rendues chaque fois singulières par la pondération des paramètres affectifs et économiques, qui varie suivant d'une part le montant investi et d'autre part le lien qui unit l'apporteur de fonds et sa cible.

Ils représentent une dimension de la finance qui, par la place qui est laissée à l'intuition et à la spontanéité, voire parfois à l'amateurisme, a mis longtemps à trouver une place au sein du paysage français des investisseurs en capital, paysage marqué par une tradition forte d'orthodoxie financière, où la certitude est plus courtisée que l'approximation.

¹³ Association Française des Investisseurs en Capital

Les relais avec le milieu financier institutionnel restent aujourd'hui relativement fragiles, et les initiatives étatiques destinées à pallier au lent développement des réseaux d'investisseurs providentiels, montrent combien l'écart reste important entre les professionnels et les non professionnels en France.

4. Les nouveaux fonds d'amorçage

L'Etat intervient sous de multiples formes dans le financement de la création d'entreprise en France. Son registre d'actions se compose de plusieurs catégories de mesures :

- les mesures financières : fonds dédiés aux entreprises nouvellement créées ou en phase de concrétisation, dont un exemple est fourni par la création d'un fonds public pour le capital risque en 1998, doté de 600 millions de francs, suite à l'ouverture du capital de France Télécom, auxquels se sont alors ajoutés 300 millions de francs en provenance de la BEI ;
- les mesures techniques : créations de produits (contrats d'assurance vie – dits contrats DSK – qui ont permis de lever 16 milliards de francs fin 1998, desquels 1 milliard a été employé à des opérations dites à risque, ou encore les bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise) ;
- les mesures fiscales comme le report d'imposition sur les plus values réinvesties dans les entreprises nouvelles.

Les fonds d'amorçage constituent donc une catégorie bien précise d'interventions publiques en faveur du financement de la création d'entreprise.

Ces fonds sont de deux types :

❶ les fonds d'amorçage nationaux thématiques (comme I-Source qui regroupe l'INRIA, le CNRS, et la CDC, et est dédié aux technologies de l'information ; ou Emertec, qui est dédié à l'électronique et aux matériaux avancés et qui regroupe le CEA, la CDC, Thomson, et l'Aérospatiale) ;

❷ les fonds d'amorçage régionaux, qui s'organisent autour de grands pôles technologiques publics.

Dans les deux cas, ils ont vocation à rassembler des organismes de recherche publics et des investisseurs privés, l'Etat faisant office dans ce type d'action d'impulsion pour des rapprochements qui doivent ensuite se pérenniser en se multipliant par imitation.

L'impulsion de l'Etat tente de suppléer aux lacunes du marché en stimulant les secteurs du capital investissement qui sont sous investis par les opérateurs privés, comme c'est le cas pour l'amorçage.

Avant tout dédiés à la valorisation des recherches publiques et privées, les fonds d'amorçage bénéficient d'un soutien financier important de l'Etat à travers le récent dispositif de la loi sur l'innovation. Bien que le recul soit encore trop faible pour mesurer leur impact, il est clair que leurs interventions devraient présenter un triple avantage :

- incitation à la création pour des équipes réputées jusqu'ici hermétiques à toute initiative entrepreneuriale et ce, grâce au travail de fond des animateurs de ces fonds; les récents résultats du premier concours d'aide à la création innovante apportant la preuve, si besoin est, de l'énorme réservoir de projets que constitue la recherche.

- mise en place d'outils financiers dans un compartiment du capital risque jusqu'ici quasi totalement délaissé par les structures traditionnelles à l'exception de rares initiatives et du soutien actif de l'Anvar.

- bouclage d'une chaîne vertueuse de financement en fonds propres de l'entreprise innovante qui pourra ainsi trouver à chaque étape de son développement une réponse adéquate, grâce au lien et aux relations entre les différents acteurs (fonds d'amorçage, capital risque, capital développement).

Mais ce dernier point marque les limites d'une intervention centralisée sur le financement de la création d'entreprise. Lui-même en phase d'amorçage, le financement précoce de la création d'entreprise est un point délicat de la filière du capital investissement car son développement renvoie à la culture du risque qui caractérise le contexte dans lequel il se développe.

Conclusion

Le dispositif du financement en fonds propres des *start-ups* françaises a ainsi connu plus de bouleversements quantitatifs et qualitatifs en trois ans que lors des deux dernières décennies. Caractérisée par son retard, la filière française du financement de la création d'entreprise est désormais singularisée par la rapidité de son évolution. La double impulsion de la croissance économique et de l'intervention publique, si elle concourt à cette accélération, n'est pas sans contribuer également à l'exacerbation d'un certain nombre d'enjeux au niveau microscopique comme au niveau macroscopique.

Au niveau microscopique, l'art de la finance n'est pas chose aisée; la création en étant le maillon le plus délicat. Le prochain enjeu sera celui de la compétence. Capacité d'analyse, mise en place de réseaux complémentaires, adaptation de techniques de valorisation et de motivation des équipes sont autant de facteurs de succès qui conditionneront la transformation en réussite de cette toute récente modification du paysage financier français.

Au niveau macroscopique, la filière française du financement de la création d'entreprise se trouve elle-même dans une phase d'incubation et doit à présent pour poursuivre son développement accéder à un stade ultérieur de maturité (complémentarité entre les acteurs, synergies et positionnements concurrentiels affirmés).

La création de valeur est inégale le long d'une chaîne longtemps dominée par les opérateurs professionnels du capital développement et le financement de la création d'entreprise reste un financement à deux vitesses médiatisé par une politique publique interventionniste, qui tente de remédier à la rigidité des uns et aux lacunes des autres.

En se pérennisant, cette intervention pourrait risquer de perpétuer des modes de fonctionnement plutôt que de contribuer à les changer. Si elle semble indispensable dans le contexte français, son principal défi sera probablement de parvenir à s'effacer devant son objet, malgré l'envergure de ses réalisations, pour laisser se développer ce qu'elle aura initié.